

Rapport d'Investissement Responsable

ARTICLE 10 SFDR

Réponse aux exigences Web
Fonds SFDR Article 8

France Small & Mid



INDÉPENDANCE AM

Sommaire

I Notre démarche d'investissement responsable



II Les cadres de référence de nos indicateurs ESG



III L'intégration des critères extra-financiers à notre analyse



IV Politique d'engagement actionnarial



V Éthique dans la pratique de l'investissement



VI Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles



VII Les objectifs de développement durable des Nations Unies



VIII Informations en matière de durabilité



IX Actions d'engagement



I

Notre démarche d'investissement responsable

1.1 Agir en investisseurs responsables

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'approche d'Indépendance AM est fondée sur des investissements de long terme dans des PME cotées dont la valorisation est raisonnable et qui démontrent leur capacité à se développer de façon pérenne.

Nous sommes depuis toujours convaincus que les bonnes pratiques concernant les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance sont à même de favoriser une performance pérenne des entreprises.

Depuis 2016, Indépendance AM a entrepris de formaliser la prise en compte de critères extra-financiers pour enrichir son processus d'investissement et participer à son niveau à un développement plus vertueux.

En parallèle, Indépendance AM s'engage activement auprès des entreprises du portefeuille afin de les encourager à adopter de bonnes pratiques et à faire preuve d'une transparence accrue en la matière.

Les 3 engagements d'Indépendance AM

1

Prise en compte de critères extra-financiers dans la construction des portefeuilles

Exclusion de secteurs et pratiques controversées, intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

2

Politique d'engagement actionnarial

Dialogue constructif avec les entreprises, politique de vote, suivi détaillé des indicateurs.

3

Éthique dans la pratique de l'investissement

Gestion de conviction avec détention de participations sur plusieurs années, tenue à l'écart de spirales spéculatives identifiées, transparence vis-à-vis de nos investisseurs et dispositifs de contrôle.

1.2 Historique : une démarche en progression constante

- I. Notre démarche d'investissement responsable
- II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG
- III. L'intégration des critères extra-financiers
- IV. Politique d'engagement actionnarial
- V. Éthique dans la pratique de l'investissement
- VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles
- VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies
- VIII. Informations en matière de durabilité
- IX. Actions d'engagement



Prise en compte de critères extra-financiers additionnels : indicateurs sociaux (création d'emplois, taux de rotation, dispositifs de partage des bénéfices avec les salariés) et de gouvernance.

Intégration formelle de critères ESG au processus d'investissement du fonds avec l'appui d'EthiFinance (voir page 22).

- **Formalisation et publication** de notre démarche d'investissement responsable ;
- **Renforcement du partenariat** avec EthiFinance ;
- **Signature** des Principles for Responsible Investment ;
- **Obtention du label**



Formalisation et publication de nos Principales incidences négatives via le reporting European ESG Template (voir page 10).

Renforcement du partenariat avec EthiFinance (activités controversées et suivi des controverses).

3 nouveaux axes d'engagements :

- Inclusion des personnes en situation de handicap
- Diversité
- Environnement.

1.3 Partenaires

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

EthiFinance
Ratings

Analyse ESG détaillée de +2000 sociétés
Chaque année depuis 2016, nous bénéficions du soutien de notre partenaire Ethifinance Ratings pour améliorer la qualité de notre analyse ESG. Ethifinance ratings, référence de la notation ESG des PME et ETI analyse près de deux mille entreprises en Europe sur plus de 130 critères.

ISS

Conseil pour les votes en assemblées générales
L'agence en conseil de votes ISS nous accompagne dans l'exécution de notre politique de votes en assemblée générale.

IQEQ

Analyse et suivi des controverses
Indépendance AM a choisi de travailler avec IQ EQ qui effectue les contrôles LCB-FT sur les investissements et contreparties de la société de gestion, y compris les membres du directoire et UBO de chaque contrepartie.

Données publiées par l'entreprise

Rapport annuel, de développement durable, stratégie RSE

Presse & média

- Veille
- Publication d'enquêtes
- Emergence controverses



ONGs

- Partage d'informations
- Base de données de surveillance

Brokers

Publication d'analyses extra-financières

Rencontres avec les Dirigeants

Nous attachons une importance particulière à la rencontre et au dialogue avec les dirigeants des entreprises avec plus de 500 rencontres par an à l'occasion de publications de résultats, conférences, entretiens ciblés et visites de site.

Ces rencontres permettent à l'équipe d'investissement de compléter et d'enrichir avec des données quantitatives et qualitatives l'analyse ESG externe.

- Nos partenaires
- Autres sources d'information

1.4 Labels

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement



Indépendance AM est signataire des « Principles for Responsible Investment », un réseau international d'investisseurs soutenu par les Nations unies. Le réseau met en œuvre six principes pour faciliter l'intégration de critères de bonne gouvernance sociale et environnementale dans les décisions d'investissement.



TOBACCO FREE
PORTFOLIOS



Depuis 2018, Indépendance AM a formalisé une politique d'exclusion stricte de secteurs et pratiques controversées.

1.5 Une équipe impliquée

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Des principes intégrés à notre gestion

L'analyse de critères extra-financiers fait partie intégrante de notre processus d'investissement en nous permettant d'identifier les bonnes pratiques à même de favoriser une performance pérenne et de mieux apprécier les risques auxquels les entreprises font face.

Cette analyse est réalisée en interne, avec l'aide des partenaires cités ci-dessus et est enrichie au cours de rencontres avec les dirigeants des entreprises.

Notre équipe d'investissement et notre Directrice de l'investissement responsable mènent conjointement l'analyse et le travail d'intégration des critères ESG, avec l'aide d'agences externes comme Ethifinance pour les indicateurs ESG et ISS pour le conseil en vote aux assemblées générales.

Équipe d'investissements socialement responsable



Bertille Sainte-Beuve

Directrice de l'Investissement Responsable

Stratégie ISR, consolidation des sources internes et externes ; développement de partenariats pour une meilleure intégration des questions de durabilité.

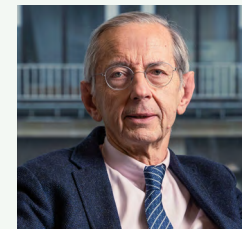


Camille Buewaert

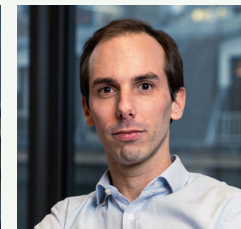
Responsable Engagement

Dialogue actionnarial avec les entreprises et exercice des droits de vote.

Équipe d'investissement



William Higgons



Victor Higgons



Audrey Bacrot



Charles de Sivry

Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

Pour définir ses critères extra-financiers, Indépendance AM s'appuie sur des cadres de référence internationaux, mis en pratique avec l'aide des partenaires cités en page 6.

L'intégration des critères extra financiers implique un accompagnement des émetteurs dans l'amélioration de leurs pratiques et l'adoption de plus de transparence afin de mieux évaluer et appréhender leurs risques ESG.

Cela passe par une amélioration de l'impact de l'activité des entreprises sur :



Le climat

par l'émission de CO2 et d'autres gaz à effets de serre



Les ressources planétaires

par la consommation excessive d'énergie, de matières premières et d'eau



La biodiversité

par la pollution de l'air, des sols, de l'eau douce et des mers, par le défrichement et des surfaces construites.

La Commission européenne a publié un plan d'action pour le secteur financier : **le Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**, entré en vigueur en mars 2021, ainsi que la taxonomie, entrée en vigueur en janvier 2022, qui définit les six conditions générales qu'une activité économique doit remplir pour être considérée comme écologiquement durable.

L'intérêt de ces règlements est de :

- **réorienter les flux de capitaux** vers une économie plus durable ;
- **faire preuve d'une transparence accrue** à l'égard des investisseurs finaux dans un souci de comparabilité des produits financiers ;
- **parvenir à la réduction des émissions** de gaz à effet de serre d'ici 2050.

Des risques de transition sont à prévoir en raison de la mise en place d'un modèle économique bas carbone ([voir page 13](#)).

2.1 Des fonds classés SFDR Article 8

Le règlement européen **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** distingue trois catégories de produits :

- les produits « article 6 », sans périmètre de durabilité ;
 - les produits « article 8 », promouvant des caractéristiques environnementales et/ou sociales ;
 - les produits « article 9 », avec des objectifs d'investissement durable.
- les Compartiments Indépendance – France Small & Mid, Indépendance – Europe Small et Indépendance – Europe Mid sont classés article 8.** Depuis 2016, l'équipe Investissement d'Indépendance AM intègre à son processus d'investissement les critères ESG, les principales incidences négatives et une politique d'exclusion.

Avec ces nouvelles règles d'harmonisation de la publication d'information précontractuelle (et des rapports périodiques), Indépendance AM a fait le choix de s'inscrire dans le cadre du règlement SFDR Art.8 : cette démarche implique **une transparence accrue sur l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement et des principales incidences négatives au niveau des entités.**

Prise en compte des principales incidences négatives

On appelle Principales incidences négatives (en anglais Principal Adverse Impacts, ou PAI), « les incidences des décisions d'investissement et des conseils en investissement qui entraînent des effets négatifs sur les facteurs de durabilité ».

Les 14 indicateurs obligatoires et les **2 indicateurs optionnels** relatifs aux PAI sont :

Émissions de gaz à effet de serre (GES)

Emissions de GES

Empreinte carbone

Intensité des émissions de GES des entreprises investies

Expositions aux entreprises opérant dans le secteur des combustibles fossiles

Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable

Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique

Biodiversité

Activités ayant un impact négatif sur le secteur à fort impact climatique

Eau

Consommation d'eau

Déchets

Ratio de déchets dangereux

Environnement

Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone

Questions sociales et relatives aux employés

Violations des principes du Pacte mondial des Nations unies, et des principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des multinationales

Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies et aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales

Ecart de rémunération entre les genres

Mixité au sein du conseil d'administration

Exposition aux armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques)

Social

Absence de mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

2.2 La taxonomie européenne

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

La Taxonomie de l'Union Européenne a pour but d'offrir de la transparence aux entreprises et aux investisseurs et de fournir un système de classification des activités économiques durables sur le plan environnemental.

La Commission européenne a lancé en 2018 un « **Plan d'action : financer la croissance durable** ». Une série de mesures a été réalisée pour aboutir au **règlement (UE) 2020/852** qui encourage les investissements contribuant à la transition écologique. La taxonomie européenne se conforme aux dispositions de l'Accord de Paris sur le climat et du Pacte vert pour l'Europe.

Le premier objectif de la Taxonomie Européenne est de donner un cadre commun permettant de déterminer si une activité est alignée à la Taxonomie, c'est-à-dire que l'activité économique figure parmi la liste évolutive des activités éligibles à la Taxonomie, telles que définie par la réglementation.

L'activité économique doit ensuite vérifier 4 étapes afin d'être considérée comme alignée à la Taxonomie Européenne :

- Contribuer de manière substantielle à au moins un objectif environnemental
- Respecter les critères techniques de sélection
- Ne pas causer de préjudice significatif aux autres objectifs
- Respecter les garanties sociales minimales

Les 6 objectifs environnementaux sont :

- L'atténuation du changement climatique,
- L'adaptation au changement climatique,
- L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes,
- La transition vers une économie circulaire,
- La prévention et le contrôle de la pollution,
- La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

La taxonomie européenne distingue trois catégories d'activités :

- Les activités durables (vertes) sont celles qui répondent à l'un des 6 objectifs environnementaux.
- Les activités transitoires sont celles qui permettent d'atténuer le changement climatique car n'ont pas d'alternatives bas-carbone viables.
- Et enfin les activités habilitantes sont celles qui ne sont pas durables mais qui contribuent de façon substantielle aux objectifs environnementaux.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

En 2022, l'analyse d'éligibilité était obligatoire avec la correspondance des activités incluses dans la taxonomie face aux activités des organisations et aux investissements (en % du CA, des CAPEX et des OPEX).

En 2023, les entreprises non financières de plus de 500 employés étaient soumises à la publication de l'alignement à la taxonomie européenne pour la première année à travers la directive sur l'information extra-financière (NFRD : Non Financial Reporting Directive).

Est entrée en vigueur en 2024 la directive CSRD (Corporate Sustainable Reporting Directive) qui remplace la NFRD.

Sont concernées par le champ d'application les entreprises comptant plus de 1000 salariés et réalisant un chiffre d'affaires net de 450 millions d'euros.

Quant à la directive CS3D (devoir de vigilance en matière de droit humain, d'environnement et de climat), le champ d'application se restreint aux entreprises dépassant le seuil de 5 000 salariés et réalisant un chiffre d'affaires net supérieur à 1.5 milliard d'euros.

Le reporting de durabilité (CSRD) est entré en application en 2024, avec une première publications des rapports au début de l'année 2025. L'objectif de ce reporting extra-financier était d'encadrer et de structurer les indicateurs ESG. Toutefois, une marge de flexibilité significative demeure, permettant aux entreprises de se l'approprier afin de concrétiser leur stratégie de durabilité. Ce reporting constitue un levier à la fois pour répondre aux exigences réglementaires, faciliter l'accès aux financements et consolider l'image de marque.

2.3 Intégration des risques de transition

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Les règlements relatifs à la SFDR et à la taxonomie ont pour objectif de réorienter les flux de capitaux vers une économie bas carbone. La mise en place de ce modèle économique comporte des risques de transition : on peut citer par exemple l'augmentation du prix des émissions de gaz à effet de serre, une modification des comportements des consommateurs, des évolutions technologiques, une volatilité de la valeur de certains actifs.

Au-delà de ses engagements ESG proprement dits, **Indépendance AM intègre ces risques de transition à son analyse financière.**



2.4 Politique climat carbone

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Indépendance AM soutient l'Accord de Paris de 2015 sur la lutte contre les changements climatiques, qui prévoit de contenir d'ici à 2100 le réchauffement climatique « bien en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels » et si possible de viser à « poursuivre les efforts pour limiter la hausse des températures à 1,5°C » (article 2).

Nous sommes en effet depuis toujours convaincus que concilier croissance et respect de l'environnement est un modèle ambitieux qui offre de nouvelles opportunités économiques et qui assure surtout notre avenir. Nous souhaitons ainsi participer à notre niveau à l'effort de progrès vers un modèle de développement plus vertueux et plus durable d'un point de vue environnemental.

Cela passe par une amélioration de l'impact que l'activité des entreprises peut avoir sur :

- le climat par l'émission de CO2 et d'autres gaz à effets de serre ;
- l'utilisation des ressources planétaires par la consommation excessive d'énergie, de matières premières et d'eau ;
- la biodiversité par la pollution de l'air, des sols, de l'eau douce et des mers, par le défrichement et l'augmentation des surfaces construites.

Notre ambition d'agir en investisseurs responsables sur ces enjeux environnementaux et climatiques se traduit dans nos choix d'investissement, dans notre politique d'engagement et dans la transparence sur l'impact climat de l'activité des entreprises des portefeuilles que nous gérons. Cette ambition se traduit également dans la décarbonation de l'activité d'Indépendance AM.

Nous avons ainsi 3 objectifs :

1

Privilégier l'investissement dans des entreprises affichant une baisse mesurable de leurs émissions de GES sur trois ans.

2

Accompagner les acteurs à fort impact climatique dans leur stratégie de transition, via un plan démontrant l'alignement progressif de leur modèle économique avec la neutralité carbone à horizon 2050.

3

Viser la neutralité carbone d'Indépendance AM à horizon 2050.

2.5 Les Objectifs de développement durable des Nations Unies

En septembre 2015, les États-membres des Nations Unies ont défini 17 objectifs de développement durable à atteindre à l'horizon 2030. Leur but général est d'« éradiquer la pauvreté sous toutes ses formes et dans tous les pays », « protéger la planète » et « garantir la prospérité pour tous ». Ces objectifs servent de cadre de référence à de nombreuses politiques publiques et d'entreprise.

Indépendance AM intègre la prise en compte des Objectifs de développement durable à sa grille d'analyse lorsque les entreprises les mentionnent dans leur rapport annuel.

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

III

L'intégration des critères extra-financiers à notre analyse



Nos filtres extra-financiers

Pour la sélection de l'ensemble des portefeuilles gérés, Indépendance AM applique plusieurs filtres extra-financiers :



Indépendance AM veille à ce que cette analyse extra-financière soit réalisée à minima pour **90% des valeurs présentes en portefeuille.**

40%

Gouvernance

- Structure et qualité de l'équipe dirigeante
- Contre-pouvoirs (indépendance du Conseil d'Administration, diversité homme/femme du Conseil...)
- Respect des actionnaires minoritaires
- Transparence et qualité des données financières
- Démarche de progrès

25%

Environnement

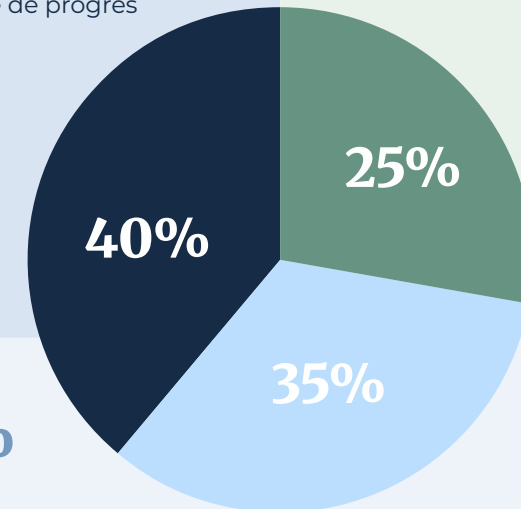
- Émissions de CO2
- Empreinte et intensité carbone (scope 1 et 2)
- Consommations d'énergie non renouvelable
- État de la biodiversité
- Émission d'eau
- Gestion des déchets
- Démarche de progrès

35%

Social

- Conditions de travail
- Vérification des principes du Pacte mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et présence de processus

- Développement de compétences
- Diversité des genres au sein du conseil d'administration
- Création d'emplois
- Démarche de progrès



I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

3.1 Exclusion des secteurs controversés

La politique d'exclusion d'Indépendance AM permet de s'assurer qu'aucun investissement n'est réalisé dans des activités ayant un impact négatif avéré sur les individus, les sociétés et l'environnement.

Activités faisant l'objet d'une exclusion :



Armements controversés

Indépendance AM exclut de son univers d'investissement toute société impliquée de manière directe ou significative dans les activités suivantes :

Armes interdites par des conventions internationales :

- Mines antipersonnel (Convention d'Ottawa, 1997)
- Armes à sous-munitions (Convention d'Oslo, 2008)
- Armes biologiques (Convention de 1972 sur les armes biologiques – CABT)
- Armes chimiques (Convention sur les armes chimiques, 1993)
- Armes à laser conçues pour provoquer la cécité permanente (Protocole IV CCWC, 1995)

Autres armes controversées ou à fort impact humanitaire :

- Développement, stockage ou transfert international d'armes nucléaires ou de composants associés en dehors des cadres autorisés par le TNP, notamment lorsqu'elle concerne des Etats non-signataires ou non conformes
- Munitions à uranium appauvri, en raison des risques sanitaires et environnementaux

- Armes incendiaires, notamment les munitions au phosphore blanc destinées à des usages offensifs ou contre des populations civiles



Tabac

Sont exclues toutes les entreprises productrices de tabac. Selon l'Organisation Mondiale de la Santé, le tabac est le premier vecteur de maladies chroniques non transmissibles et la première cause de décès évitable dans le monde.

Indépendance AM a formalisé cet engagement en devenant signataire en 2018 du Tobacco-Free Finance Pledge.

Le Tobacco-Free Finance Pledge (TFFP) est une initiative qui émane de l'organisation Tobacco Free Portfolios. Le TFFP reconnaît les Objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU, en particulier ceux sur la santé et les partenariats, et la Convention-cadre sur le contrôle du tabac de l'Organisation mondiale de la santé (OMS).



Non-respect du Pacte Mondial des Nations Unies (Global Compact)

Sont exclues les sociétés dont les activités enfreignent le Pacte Mondial des Nations Unies, un cadre d'engagement volontaire engageant au respect de dix principes universellement acceptés touchant les droits de l'Homme, les normes du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement



Indépendance AM soutient l'Accord de Paris de 2015 sur la lutte contre les changements climatiques, qui prévoit de contenir d'ici à 2100 le réchauffement climatique « bien en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels » et si possible de viser à « poursuivre les efforts pour limiter la hausse des températures à 1,5°C » (article 2).

Indépendance AM a décidé d'exclure de ses investissements les sociétés :

- actives dans l'extraction de charbon
- qui ont un projet de développement de nouvelles centrales à charbon
- dont plus de 10 % de l'électricité est produite à partir de charbon ou qui n'ont pas de plan de sortie du charbon à horizon 2030.

Comme 600 institutions financières et l'Autorité des Marchés Financiers, Indépendance AM s'appuie sur la Global Coal Exit List de l'ONG Urgewald, un outil d'information international qui identifie toutes les entreprises liées à l'activité charbonnière, pour appliquer cette politique d'exclusion.



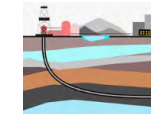
Jeux de hasard

Indépendance AM exclut de son univers d'investissement les sociétés dont une part significative de l'activité repose sur les jeux de hasard (casinos, paris sportifs, loteries, jeux en ligne, etc.).

Ces activités peuvent avoir des effets sociaux négatifs importants, tels que : dépendance, isolement social, rupture des liens familiaux, problèmes de santé

physiques ou psychologiques, difficultés financières, perte d'activité professionnelle.

Une tolérance maximale de 5 % du chiffre d'affaires est toutefois admise pour les sociétés dont l'exposition aux jeux de hasard est accessoire et non stratégique.



Hydrocarbures non conventionnels

Conformément à la loi française du 30 décembre 2017 interdisant la recherche et l'exploitation d'hydrocarbures sur le territoire national à horizon 2040, et dans le respect de l'Accord de Paris, Indépendance AM renforce son engagement pour une transition énergétique cohérente avec un objectif de neutralité carbone.

Sont exclues de manière stricte de l'univers d'investissement de tous les fonds gérés toutes les entreprises :

- impliquées directement dans l'exploration, la production ou le transport d'**hydrocarbures non conventionnels**, tels que : **gaz et pétrole de schiste, sables bitumineux, gaz de houille**.

Visant à préparer en parallèle sa transition écologique et à instaurer un modèle énergétique durable, Indépendance AM se fixe comme objectif 2040, une sortie totale des énergies fossiles conventionnelles.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Fiscalité et blanchiment d'argent

Indépendance AM exclut de son univers d'investissement les entreprises dont le siège social est établi dans un pays ou territoire considéré comme non coopératif en matière fiscale ou exposé à des risques systémiques de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme.

Plus précisément, sont exclues les sociétés domiciliées dans des juridictions figurant :

- sur la **liste de l'Union européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales** (dernière version en vigueur),
- ou sur la **liste noire ou la liste grise du Groupe d'action financière** (GAFI).

Cette exclusion vise à limiter l'exposition aux pratiques fiscales agressives, au manque de transparence financière et aux risques de non-conformité réglementaire, incompatibles avec une approche responsable et durable de l'investissement.

Autres exclusions

Nous excluons également par principe certains secteurs aujourd'hui absents de notre périmètre d'investissement (PME cotées européennes) : fourrures animales, pornographie, drogues. Cette liste n'est pas exhaustive et pourra évoluer en fonction de la présence sur le marché coté européen de nouvelles entreprises actives dans des secteurs controversés dont l'activité ne correspond pas à notre éthique de l'investissement.

3.2 Intégration des risques de transition

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Les risques de transition résultent de la mise en place d'un modèle économique bas carbone. **Nous ajoutons ce diagnostic à l'analyse stratégique de l'entreprise** afin d'éviter une baisse de la valeur des actifs et/ou de saisir des opportunités économiques sur le long-terme.

Exemples de risques de transition :

- une impossibilité de réduction des émissions ou d'adaptation aux règles de décarbonisation
- des engagements de réduction sans plan d'action clair
- une dépréciation des actifs dues à l'application des règles de décarbonisation

L'équipe Investissement intègre les risques de transition à son processus de prise de décision en matière d'investissement au cas par cas, à travers la réglementation, les marchés, la technologie et la réputation.

Elle aligne ses investissements sur une trajectoire bas-carbone pour limiter l'incertitude et protéger nos investisseurs des effets du réchauffement climatique et des effets de transition.

Sont intégrés à notre analyse :

1

La réglementation

Taxe carbone, obligation des reporting

2

Les marchés

Coût et accès aux matières premières, comportement des consommateurs

3

Les technologies

Évolution de l'innovation et incertitude de l'investissement vers la R&D

4

La réputation

Modification des préférences des consommateurs, communication sur l'information

3.3 Intégration des critères ESG

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'analyse de critères ESG fait partie intégrante de notre processus d'analyse fondamentale des entreprises.

Elle nous permet **d'approfondir notre connaissance des entreprises** et de mieux évaluer les risques afin de prendre les meilleures décisions d'investissement.

Elle **met également en lumière les entreprises porteuses des meilleures pratiques** à même de favoriser une performance pérenne, ainsi que celles qui sont moins avancées mais qui ont engagé une démarche de progrès prometteuse.

Nous avons retenu plus de 30 critères ESG, qualitatifs et quantitatifs, issus d'analyses internes et de données externes. Ces données sont enrichies et complétées par les rencontres régulières de l'équipe d'investissement avec les dirigeants des entreprises que nous suivons.

La moyenne pondérée des 30 critères, répartis en 13 catégories, permet de définir une notation. Cette note ESG présentée lors des Comités d'Investissement doit être supérieure ou égal au **seuil minimum de 50/100.**

Objectifs 2025 :

Chez Indépendance AM, nous avons renforcé notre grille d'analyse afin de mieux évaluer les critères environnementaux. La gestion de l'eau, la préservation de la biodiversité et le tri des déchets font désormais l'objet d'indicateurs plus détaillés.

La notation intègre désormais l'évaluation de l'engagement des entreprises en faveur des accords internationaux et européens, tels que l'Accord de Paris et le Pacte vert européen. L'évaluation de la formalisation des démarches de progrès et des initiatives environnementales a notamment été renforcée par l'audit des réductions d'émissions de carbone, ainsi que par l'analyse des actions menées auprès des fournisseurs afin de les inciter à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre.

Nous accordons toujours une attention particulière aux **résultats des démarches mises en œuvre,** notamment en matière d'évolution des émissions de GES, des consommations énergétiques et de la consommation d'eau.

Le choix des 30 indicateurs retenus relève de l'intérêt intrinsèque de chaque critère, mais aussi de la fréquence de divulgation de ces informations par les PME-ETI cotées, cœur de notre univers investissement.

Catégorie	Critères	Indicateurs
Gouvernance	Structure et qualité de l'équipe dirigeante	<ul style="list-style-type: none"> - Légitimité / expérience dans le métier et Stabilité de l'équipe dirigeante à 5 ans ou existence d'un plan de succession établi - Intégration de la RSE dans les instances de direction - Viabilité du modèle économique - Diversité homme/femme du comité exécutif - Rémunération des dirigeants et objectifs climatiques
	Contre-pouvoirs	<ul style="list-style-type: none"> - Sources de contre-pouvoirs au sein du Conseil d'administration - Diversité homme/femme du Conseil
	Respect des actionnaires minoritaires	<ul style="list-style-type: none"> - Alignement d'intérêts entre l'équipe dirigeante et les actionnaires - Transparence de l'information financière - Accessibilité de l'équipe dirigeante pour l'équipe d'investissement d'IE-AM
	Fournisseurs/sous-traitants	<ul style="list-style-type: none"> - Travailleurs dans la chaîne de valeur
	Démarche de progrès	<ul style="list-style-type: none"> - Démarche de progrès pour de meilleures pratiques de gouvernance - Impulsion d'une dynamique de progrès par l'équipe dirigeante sur l'ensemble des enjeux ESG - Perspective interne des enjeux de durabilité et perspective externe de l'entreprise envers le monde
Social	Conditions de travail	<ul style="list-style-type: none"> - Satisfaction et bien-être des collaborateurs - Protection et sécurité de l'emploi - Dispositifs de partage des bénéfices
	Développement de compétences	<ul style="list-style-type: none"> - Formation des salariés - Gestion de carrière
	Diversité de l'effectif	<ul style="list-style-type: none"> - Promotion de la diversité et l'égalité des chances au sein de l'entreprise - Diversité homme/femme au sein de l'effectif - Egalité homme/femme au sein de l'effectif - Emploi de salariés en situation de handicap
	Création d'emplois	<ul style="list-style-type: none"> - Création de nouveaux emplois par l'entreprise
	Démarche de progrès	<ul style="list-style-type: none"> - Démarche de progrès vers les meilleures pratiques sociales
Environnement	Emissions de CO2	<ul style="list-style-type: none"> - Emissions de gaz à effet de serre (GES) directes (périmètre 1) et indirectes (périmètre 2)
	Consommation d'énergie	<ul style="list-style-type: none"> - Consommation d'énergie générée par l'activité de l'entreprise
	Gestion des ressources/ Ecosystème	<ul style="list-style-type: none"> - Gestion de l'eau - Biodiversité - Tri des déchets
	Démarche de progrès	<ul style="list-style-type: none"> - Engagement - Formalisation de démarches de progrès et initiatives en faveur de l'environnement

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

3.4 Analyse des controverses

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'analyse des controverses permet d'**identifier des risques extra-financiers additionnels** des entreprises qui ne seraient pas reflétés dans l'analyse ESG décrite précédemment mais qui pourraient affecter sa valeur financière et/ou la pérennité de son développement.

Les controverses peuvent en effet mettre en lumière certaines pratiques des entreprises et de leurs dirigeants qui seraient en décalage avec leurs déclarations et les informations qu'ils mettent à disposition du public : impact caché sur l'environnement, non-respect de la réglementation, amendes, corruption, risque de réputation...

Veille des controverses

L'équipe investissement réalise une veille des controverses à partir de différentes sources externes.

Ce suivi s'appuie en premier lieu sur l'outil d'analyse des controverses d'**IQ EQ** afin d'identifier et de limiter les techniques et moyens permettant de blanchir de l'argent et de financer des entreprises criminelles (dispositifs LCB-FT).

Cette information est complétée par **une veille permanente de la presse quotidienne et spécialisée** pour l'ensemble des entreprises des portefeuilles réalisée par l'équipe d'investissement et complétée par **EthiFinance** (SESAMm).

À partir de cette évaluation, le risque de controverse des entreprises analysées est défini selon trois niveaux en fonction de l'existence de controverses et de leur la nature :

Absence de controverses identifiées

Controverses de risque moyen

Controverses de risque grave

Décision du Comité d'investissement

Le résultat de l'analyse des controverses est mobilisé par le Comité d'Investissement pour tout nouvel investissement.

Sont considérées comme **des controverses graves** les controverses mettant en péril la pérennité de l'activité d'une entreprise et/ou mettant en doute la véracité de l'information recueillie lors de l'analyse ESG. Elles constituent un **facteur d'exclusion systématique** par le Comité d'Investissement.

Une controverse de risque moyen fait l'objet d'une mise sous surveillance renforcée, notamment pour la mise en œuvre de la politique de vote de la société aux assemblées générales ([voir notre Politique de vote](#)).

En cas d'émergence d'une controverse grave nouvelle pour une entreprise d'un des portefeuilles gérés par Indépendance AM, le Comité d'Investissement prendra une décision de désinvestissement à un rythme qui tienne compte des conditions de marchés.

IV

Politique d'engagement actionnarial



I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

En qualité d'actionnaire de long terme, Indépendance AM a à cœur d'encourager les entreprises dans leur progression vers les bonnes pratiques environnementales, sociales et de gouvernance en engageant un dialogue ouvert.

Cette démarche s'appuie sur **un dialogue constructif** avec les dirigeants des entreprises de nos portefeuilles et sur la mise en œuvre d'une **politique de vote cohérente** avec ces objectifs d'amélioration.

Nous nous attachons par ailleurs **à partager de façon transparente avec nos investisseurs la synthèse des votes** exprimés lors des assemblées générales ainsi que le suivi des évolutions de performance ESG des entreprises des portefeuilles.



Un dialogue constructif avec les entreprises

Indépendance AM réalise des investissements minoritaires dans des entreprises cotées de petite et moyenne taille. Ces entreprises sont fréquemment contrôlées par un actionnaire familial de référence.

En raison de la nature minoritaire des investissements d'Indépendance AM, la mise en œuvre de la politique de vote aux assemblées générales peut s'avérer peu efficace si elle n'est pas accompagnée d'un dialogue ouvert et constructif avec les dirigeants des entreprises, afin de promouvoir ces principes de la manière la plus pragmatique et pertinente possible, en tenant compte des enjeux et des contraintes qui leur sont propres.

Nous organisons plus de 500 rencontres par an avec les dirigeants des entreprises à l'occasion de publications de résultats, conférences, entretiens ciblés et visites de site. Ces rencontres sont des occasions d'encourager les entreprises à adopter de meilleures pratiques et à faire preuve de plus de transparence.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Notre politique de vote

L'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus dans les portefeuilles gérés par Indépendance AM fait partie intégrante de notre ambition de proposer à nos investisseurs une gestion performante, durable et responsable.

La mise en œuvre de notre politique de vote témoigne du rôle d'actionnaire actif que nous entendons jouer et de l'importance que nous accordons à l'ensemble des enjeux ESG, facteurs d'une performance pérenne.

L'analyse extra-financière menée lors du processus de sélection a notamment permis de valider la compétence de l'équipe dirigeante et l'adéquation de la structure de gouvernance. Nous n'avons ainsi pas de raison d'être à priori en opposition fondamentale avec l'équipe dirigeante lors des assemblées générales. Cependant, nous faisons preuve de la plus grande vigilance et étudions avec attention toutes les résolutions présentées, en particulier celles susceptibles d'être défavorables aux intérêts des actionnaires minoritaires, à ceux de l'entreprise et de sa durabilité.

Le détail de la politique de vote d'Indépendance AM est disponible sur notre site internet.

Mise en œuvre de la politique de vote

Indépendance AM veille à exercer ses droits de vote à minima pour 90 % des valeurs présentes en portefeuille.

Lors de chaque assemblée générale, l'agence de conseil de vote ISS analyse toutes les résolutions et applique la politique de vote d'Indépendance AM. Nos équipes d'Investissement et de Conformité s'assurent ensuite que les votes sont exécutés en conformité avec notre politique.

En cas de controverse de risque moyen identifié ([voir page 24](#)), l'entreprise fait l'objet d'une surveillance renforcée. Les résolutions liées à cette controverse font alors l'objet d'une analyse approfondie, afin de s'assurer que des actions correctives efficaces sont prises par l'entreprise pour remédier au problème identifié.

Rapports de votes

Indépendance AM publie chaque année un rapport détaillant l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus. Ce rapport de votes est disponible sur notre site Internet.

Éthique dans la pratique de l'investissement

L'ambition d'Indépendance d'Agir en Investisseurs Responsables se traduit en premier lieu dans la construction et la vie des portefeuilles par la prise en compte de critères extra-financiers et la mise en œuvre d'une politique d'engagement actionnarial. Nous sommes cependant convaincus que cette ambition ne peut avoir un impact sociétal positif qu'en étant accompagnée d'une pratique éthique de l'investissement.

5.1 Une gestion de conviction de long terme

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

L'éthique d'investissement d'Indépendance AM se manifeste par la mise en œuvre d'une gestion de conviction de long terme, ce qui implique **une rotation faible des participations du portefeuille avec une durée d'investissement moyenne supérieure à 4 ans. Cette gestion est guidée par la valorisation fondamentale des entreprises plutôt que par une logique spéculative de court terme.**

Nous sommes convaincus qu'une politique d'engagement actionnarial ne peut avoir une influence positive que si elle est mise en œuvre avec constance sur plusieurs années.

La mise en œuvre de notre engagement actionnarial s'effectue en effet dans le cadre d'un dialogue ouvert et constructif avec les dirigeants des entreprises, qui nous permet d'encourager les entreprises à prendre en compte les enjeux de gouvernance, sociaux, sociétaux et environnementaux, à adopter de meilleures pratiques et à avoir plus de transparence sur les moyens mis en œuvre, les axes de progrès et les résultats obtenus.

La promotion de ces principes se fait nécessairement dans la durée. Il en va de même pour le suivi d'axes de progrès et l'obtention d'améliorations significatives.

5.2 Tenue à l'écart des bulles spéculatives identifiées

En tant qu'Investisseurs Responsables, nous estimons qu'**il est de la responsabilité sociétale d'Indépendance AM de ne pas participer à des bulles spéculatives.**

Nous nous tenons ainsi volontairement à l'écart des entreprises dont la valorisation élevée est fondée sur des effets de mode ou des logiques clairement spéculatives.

« Le fait de participer sciemment à ces spirales spéculatives identifiées n'est pas compatible avec notre éthique de l'investissement ».

5.3 Un suivi transparent de la performance ESG

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Notre éthique de l'investissement implique la plus grande transparence vis-à-vis des investisseurs qui nous font confiance.

Depuis 1992, nous nous attachons pour cela à **publier l'inventaire complet de nos portefeuilles chaque mois de façon lisible et accessible**. Cet inventaire est disponible sur le site Internet du fonds Indépendance sous l'onglet Nos Fonds « Indépendance – France Small & Mid », « Indépendance – Europe Small » et « Indépendance – Europe Mid ».

Chaque investisseur reçoit l'information de la totalité des investissements présents dans nos portefeuilles à chaque fin de mois et peut ainsi s'assurer en toute transparence que ceux-ci répondent à notre politique d'investissement et à notre ambition de proposer une gestion performante, durable et responsable.

Les indicateurs de performance ESG sont publiés dans notre Rapport d'Investissement Responsable produit annuellement à partir de l'année 2020 pour l'ensemble de nos portefeuilles.

Prochaines étapes...

Face à l'instabilité réglementaire, Indépendance AM poursuit sa démarche de responsabilité sociale et environnementale, tout en intensifiant le dialogue avec les entreprises en portefeuilles.

« Cette transparence permet aux investisseurs d'apprécier les transformations et progrès ESG accomplis par les entreprises de nos portefeuilles ».

5.4 Les actions d'engagement en lien avec les indicateurs ESG

Le suivi des indicateurs cités précédemment ([voir page 23](#)) permet d'identifier les marges de progrès des entreprises de portefeuille sur ces enjeux extra-financiers.

« Ces indicateurs constituent aussi pour l'équipe d'investissement un outil de communication essentiel lors de nos rencontres régulières avec les dirigeants des entreprises du portefeuille. »

Ces rencontres sont des occasions d'encourager les entreprises à prendre en compte les enjeux de gouvernance, sociaux, sociétaux et environnementaux, à adopter de meilleures pratiques et à avoir plus de transparence sur les moyens mis en œuvre, les axes de progrès et les résultats obtenus.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

5.5 Indicateurs retenus

Les indicateurs de performance ESG retenus pour ce suivi reposent sur une sélection restreinte de données tangibles et mesurables plutôt que sur des éléments qualitatifs afin de pouvoir appréhender de façon objective les progrès faits par les entreprises sur les enjeux environnementaux, sociaux, de gouvernance et de droits humains.

« Ces indicateurs sont mesurés sur les 3 derniers exercices disponibles afin de refléter l'évolution de la performance ESG des entreprises des portefeuilles dans le temps ».

Les indicateurs retenus et leur évolution sur 3 ans pour le suivi de la performance ESG sont les suivants...

Les indicateurs retenus et leur évolution sur 3 ans pour le suivi de la performance ESG :

GOUVERNANCE	Contre-pouvoirs	Indépendance du conseil d'administration : taux d'indépendance moyen du Conseil
		Représentation des salariés au Conseil : Présence de représentants des salariés au Conseil
	Respect des actionnaires minoritaires	Alignement d'intérêts entre l'équipe dirigeante et les actionnaires minoritaires : part du capital détenue par les fondateurs, familles et dirigeants
		Accessibilité de l'équipe dirigeante pour notre équipe d'investissement : nombre de rencontres avec l'équipe d'investissement au cours de l'année
Féminisation de la Direction	Féminisation des organes de Direction, volontarisme des entreprises sur la parité : part de femmes au conseil d'administration, part de femmes au comité exécutif	
SOCIAL	Diversité de l'effectif	Représentation des femmes au sein de l'effectif cadre, indicateur de la capacité de l'entreprise à promouvoir la diversité et l'égalité des chances au sein de l'entreprise : ratio part des femmes dans l'effectif cadre / part des femmes dans l'effectif : écart entre la représentation des femmes au sein de l'exécutif et dans l'effectif global.
		Capacité de l'entreprise à promouvoir la diversité et l'inclusion au sein de l'entreprise : part des salariés en situation de handicap.
	Conditions de travail et développement des compétences	Capacité de l'entreprise à développer les compétences de ses salariés : nombre moyen d'heures de formation par salarié.
		Capacité de l'entreprise à développer des conditions de travail satisfaisantes pour les salariés et capacité de l'entreprise à préserver l'emploi : taux d'absentéisme et taux de rotation de l'emploi.
Créations d'emplois	Capacité de l'entreprise à générer des emplois sur les 3 dernières années : taux de croissance des effectifs sur 3 ans.	
ENVIRONNEMENTAL	Émission de gaz à effets de serre (intensité carbone)	Indicateur sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) directes (périmètre 1) et indirectes liées aux consommations d'énergie nécessaires à la fabrication d'un produit (périmètre 2) : émissions de CO2 moyen (périmètre 1 et 2) par million d'euros de Chiffre d'Affaires.
	Consommation d'énergie	Indicateur sur la consommation d'énergie générée par l'activité de l'entreprise : consommation d'énergie en MWh par million d'euros de Chiffre d'Affaires.
	Gestion des ressources écosystèmes	Diagnostic biodiversité et publication d'un engagement sur les ressources et l'économie circulaire.
	Engagement	Engagement de l'entreprise envers l'Accord de Paris.
	Démarche de progrès	Formalisation de démarches de progrès et initiatives en faveur de l'environnement : politique environnementale, plans d'actions en faveur des économies d'énergie, de réduction des GES et de meilleure gestion des déchets et initiatives/actions pour diminuer la quantité d'intrants/consommables (hors énergie) et de déchets.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

VI

Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

**6.1 La composition du compartiment
de notre Sicav**

6.2 L'impact Gouvernance des entreprises

6.3 L'impact Social des entreprises

6.4 L'impact Environnemental des entreprises



6.1 La composition du compartiment de notre Sicav

France Small & Mid en date du 31/12/2025

Société	Sous Secteur	ISIN	Pays
ALTEN	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000071946	France
AUBAY	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000063737	France
BASSAC	Promotion Immobilière	FR0004023208	France
CAPGEMINI	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000125338	France
CIE Automotive	Composants Automobiles	ES0105630315	Espagne
COFACE	Assurance	FR0010667147	France
COMPAGNIE DES ALPES	Centres de Loisirs	FR0000053324	France
COVIVIO HOTELS	Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC)	FR0000060303	France
CRIT	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000036675	France
DASSAULT AVIATION	Aérospatiale et Défense	FR0014004L86	France
DEKUPLE	Médias et Divertissements	FR0000062978	France
DELTA PLUS	Équipements et produits industriels	FR0013283108	France
DERICHEBOURG	Services liés à l'Environnement et aux Locaux	FR0000053381	France
EDENRED	Banques aux Activités Diversifiées	FR0010908533	France
ELECTRICITE DE STRASBOURG	Services publics de l'énergie	FR0000031023	France
ELIS	Services Commerciaux et Professionnels	FR0012435121	France
FONTAINE PAJOT	Biens de Consommation Durables de Logement	FR0010485268	France
GEVELOT	Équipements et produits industriels	FR0000033888	France
GL EVENTS	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000066672	France
GROUPE GUILLIN	Emballages et Conteneurs	FR0012819381	France
GTT	Forage gazier, pétrolier et charbon	FR0011726835	France
HAVAS	Médias et Divertissements	NL0015002K83	France
IPSOS	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000073298	France
JACQUET METAL	Distributeurs	FR0000033904	France
Jost Werke	Équipements et produits industriels	DE000JST4000	Allemagne
LDC	Aliments Conditionnés	FR0014005F56	France
MAUREL & PROM	Forage gazier, pétrolier et charbon	FR0000051070	France
MERSEN	Équipement Électriques	FR0000039620	France
METLEN ENERGY & METALS PLC	Services publics de l'énergie	GRS393503008	Grèce
MOULINVEST	Produits forestiers	FR0011033083	France
NEXANS	Équipement Électriques	FR0000044448	France
NRJ	Médias et Divertissements	FR0000121691	France
OPMOBILITY	Composants Automobiles	FR0000124570	France
PLUXEE	Banques aux Activités Diversifiées	NL0015001W49	France
POUJOLAT	Produits pour l'Industrie du Bâtiment	FR0000066441	France
PUBLICIS	Médias et Divertissements	FR0000130577	France
QUADIENT	Matériel et Équipement Liés Aux Technologies de l'Information	FR0000120560	France
REXEL	Distributeurs	FR0010451203	France
SAF-HOLLAND	Composants Automobiles	DE000SAFH001	Allemagne
SAVENCIA	Aliments Conditionnés	FR0000120107	France
SCOR	Assurance	FR0010411983	France
SOPRA STERIA	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000050809	France
STEF	Transport Routier et Ferroviaire	FR0000064271	France
SWORD GROUP	Services Commerciaux et Professionnels	FR0004180578	Luxembourg
SYNERGIE	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000032658	France
TECHNIP ENERGIES	Équipements et Services dédiés à l'Énergie	NL0014559478	France
TECNICAS REUNIDAS	Construction et Ingénierie	ES0178165017	Espagne
TFI	Médias et Divertissements	FR0000054900	France
THE NAVIGATOR COMPANY	Produits issus du Papier et de la Forêt	PTPT10AM0006	Portugal
TP	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000051807	France
TRIGANO	Automobiles	FR0005691656	France
TUI AG	Hôtels, Restaurants et Loisirs	DE000TUAG505	Allemagne
VÅR ENERGI ASA	Forage gazier, pétrolier et charbon	NO0011202772	Norvège
VENTE-UNIQUE	Vente au détail aux consommateurs	FR0010766667	France
VICAT	Produits pour l'Industrie du Bâtiment	FR0000031775	France
VIEL ET COMPAGNIE	Banques aux Activités Diversifiées	FR0000050049	France
VOYAGEURS DU MONDE	Hôtels, Restaurants et Loisirs	FR0004045847	France

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

57 Investissements

64/100 Note ESG

100% de couverture de notation ESG

Les 10 investissements principaux

Société	Poids
Elis	4%
Viel & Cie	4%
Scor	4%
Electricité de Strasbourg	4%
Tui AG	3%
Vicat	3%
Publicis	3%
Maurel & Prom	3%
LDC	3%
Trigano	3%

6.2 L'impact Gouvernance des entreprises

Contre-pouvoirs

Le compartiment investit dans une classe d'actifs composée majoritairement d'entreprises familiales, reconnues pour leur agilité, la solidité de leurs relations et l'importance accordée au capital humain. Ces caractéristiques contribuent généralement à une meilleure résilience dans le temps. En 2025, le taux moyen d'indépendance des Conseils d'administration au sein des sociétés en portefeuille s'élève à 43%, contre 47% pour l'échantillon de référence.

Par ailleurs, la représentation des salariés au Conseil continue de progresser, atteignant 66%. En France, depuis l'entrée en vigueur de la loi Pacte le 1er janvier 2020, les entreprises de plus de 1 000 salariés en France (ou 5 000 à l'international) disposant d'un Conseil de plus de huit membres doivent intégrer au moins deux représentants des salariés. À titre de comparaison, en 2025, 43% des sociétés cotées françaises comptaient au moins un administrateur salarié. Cette présence constitue un véritable atout pour la gouvernance, en apportant une perspective interne précieuse et en permettant au Conseil d'administration de mieux appréhender les enjeux opérationnels, notamment en matière sociale et d'allocation des ressources.

Respect des actionnaires minoritaires

La part du capital détenue par les fondateurs, les familles et les dirigeants dans les sociétés en portefeuille s'élève en moyenne à 30%, inférieure à celle observé dans l'échantillon de référence, qui atteint 36%.

Nous sommes très satisfaits de la très grande disponibilité dont font preuve les dirigeants des entreprises du portefeuille pour notre équipe d'investissement. Pour chaque société, nous parvenons en moyenne à les rencontrer 3 à 8 fois par an à l'occasion des publications de résultats, de conférences, d'entretiens privés (roadshow) et de visites de site.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

		Moyenne ETI cotées*	Années			Évol.
			N	N-1	N-2	
CONTRE-POUVOIRS	Indépendance du conseil d'administration : taux d'indépendance moyen du Conseil	47%	43%	45%	38%	↗
	Représentation des salariés au Conseil : présence de représentants des salariés au Conseil	43%	66%	70%	65%	↗
RESPECT DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES	Alignement d'intérêts entre l'équipe dirigeante et les actionnaires minoritaires : part du capital détenue par les fondateurs, familles et dirigeants	36%	30%	30%	30%	↔
	Accessibilité de l'équipe dirigeante pour notre équipe d'investissement : nombre moyen de rencontres avec l'équipe d'investissement au cours de l'année	n.m.	4	5	4	↔
FÉMINISATION DE LA DIRECTION	Féminisation des organes de Direction, volontarisme des entreprises sur la parité : part de femmes au Conseil	43%	45%	45%	41%	↗
	Féminisation des organes de Direction, volontarisme des entreprises sur la parité : part de femmes au comité exécutif	28%	23%	22%	21%	↗

* Moyenne année N des 320 ETI Françaises cotées, notées par Ethifinance

Féminisation des organes de Direction

La loi Copé-Zimmermann de 2011 impose une proportion minimale de 40% de femmes au sein des conseils d'administration et de surveillance des moyennes et grandes entreprises. À cet égard, le portefeuille se situe au-dessus de ce seuil avec un taux de 45%, légèrement supérieur à celui de l'échantillon (43%).

S'agissant des Comités exécutifs, les entreprises ont tendance à élargir leur taille moyenne, notamment pour répondre aux exigences de la loi Rixain du 24 décembre 2021, qui vise à accélérer l'égalité économique et professionnelle entre les femmes et les hommes. Cette réglementation fixe un objectif de 30% de femmes dans les instances dirigeantes d'ici au 1er mars 2026. L'échantillon montre une progression modérée, passant de 27% à 28%, tandis que les sociétés du portefeuille accusent un retard plus marqué, avec une proportion de 23% en 2025. Une dynamique d'amélioration est toutefois observable, la part étant passée de 21% en 2023 à 22% en 2024.

6.3 L'impact Social des entreprises

Diversité des effectifs

Nous observons, tant au sein des sociétés du portefeuille que parmi les PME-ETI cotées en France et en Europe ainsi que dans notre échantillon de référence, un écart persistant entre la part des femmes dans l'effectif global et leur représentation parmi les cadres. Le ratio s'établit aujourd'hui à 0,79, ce qui signifie que dans une entreprise comptant 50% de femmes et 50% d'hommes, on dénombre en moyenne seulement 40% de femmes cadres contre 60% d'hommes.

Par ailleurs, la part des salariés en situation de handicap demeure limitée à 1,8% dans les sociétés du portefeuille. À titre de rappel, en France, toute entreprise de plus de 20 salariés est tenue d'employer au moins 6% de personnes en situation de handicap, sous peine de verser une contribution à l'Agefiph. La marge de progression reste donc significative, d'autant que, malgré les dispositifs incitatifs, le taux de chômage des personnes actives en situation de handicap atteint encore 12% en France (source : Insee).

Conditions de travail et développement des compétences

Nous constatons une augmentation du nombre moyen d'heures de formation par salarié au cours des trois dernières années. Ces formations ne se limitent pas au développement des compétences individuelles : elles contribuent également à instaurer une véritable culture de l'apprentissage au sein des entreprises, favorisant ainsi l'innovation.

Globalement, les arrêts de travail montrent une légère baisse, bien que des disparités subsistent selon les catégories socio-professionnelles, l'âge, les salariés de plus de 60 ans étant davantage absents et le sexe, les femmes étant plus touchées que les hommes. Du point de vue sectoriel et structurel, les PME sont plus impactées que les grandes entreprises, souvent en raison de l'absence de politique de prévention. En revanche, le taux de rotation de l'emploi se dégrade, passant de 15,5% à 17,4% en 2025. Le nomadisme professionnel s'affirme comme une tendance croissante, offrant de nouvelles opportunités tant sur le plan personnel que professionnel.

		Moyenne ETI cotées*	Années			Évol.
			N	N-1	N-2	
DIVERSITÉ DE L'FFECTIF	Représentation des femmes au sein de l'effectif cadre : part des femmes dans l'effectif cadre / part des femmes dans l'effectif	0,88	0,79	0,76	0,80	↔
	Capacité de l'entreprise à promouvoir la diversité et l'inclusion au sein de l'entreprise : part des salariés en situation de handicap	2,8%	1,8%	1,9%	1,8%	↔
CONDITIONS DE TRAVAIL ET DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES	Capacité de l'entreprise à développer les compétences de ses salariés : nombre moyen d'heures de formation par salarié	22,8	18	17	17	↗
	Capacité de l'entreprise à développer des conditions de travail satisfaisantes : taux d'absentéisme pour maladie et accidents du travail	2,5%	2,9%	3,7%	3,6%	↗
	Capacité de l'entreprise à développer des conditions de travail satisfaisantes/préserver l'emploi : taux de rotation de l'emploi	15,2	17,4%	16%	15,5%	↘
CRÉATIONS D'EMPLOIS	Capacité de l'entreprise à générer des emplois sur les 3 dernières années : croissance moyenne nette des effectifs sur 3 ans	n.a.	20,3%			↗
ACTIONNARIAT SALARIÉ	Part du capital détenue par les salariés (hors dirigeants)	2,3%	2,3%	2,3%	2,0%	↗

* Moyenne année N des 320 ETI Françaises cotées, notées par Ethifinance

Créations d'emplois

En dépit d'un environnement incertain, les entreprises du portefeuille ont fortement contribué à la création nette d'emplois en France au cours des trois dernières années. Les effectifs de ces entreprises ont cru en moyennes de +20%.

Partage de la valeur

La part du capital détenue par les salariés (hors dirigeants) progresse positivement, atteignant 2,3% en 2025.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

6.4 L'impact Environnemental des entreprises

Disponibilité et comparabilité des données :

Plusieurs caractéristiques des données environnementales publiées par les sociétés rendent les comparaisons entre ces dernières particulièrement difficiles ou peu pertinentes :

- **Taux de diffusion des informations** : le taux de diffusion des données d'émissions de gaz à effet de serre (GES) et de consommation d'énergie s'améliore d'année en année en France. Il est de 78% pour les émissions de GES (98% pour les sociétés du portefeuille), et de 78% pour les consommations d'énergie (95% pour les sociétés du portefeuille).

- **Périmètre choisi pour les informations publiées** : la tendance actuelle en matière de communication des données environnementales, notamment des émissions de gaz à effet de serre des scopes 1 et 2, est clairement à la transparence croissante et à la standardisation.

— Augmentation des rapports ESG obligatoires :

- En Europe, la directive CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), qui entrera en application progressivement entre 2025 et 2028, impose aux grandes entreprises de publier des données fiables et vérifiables sur leurs émissions directes (scope 1) et indirectes liées à l'énergie (scope 2).

- De nombreuses entreprises volontaires publient déjà ces données dans leurs rapports RSE ou rapports de développement durable.

— Alignement sur les standards internationaux :

- Les entreprises utilisent de plus en plus les cadres reconnus comme le GHG Protocol, TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) ou CDP (Carbon Disclosure Project) pour harmoniser la collecte et la communication de ces données.

	Moyenne ETI cotées*	Années			Évol.
		N	N-1	N-2	
ÉMISSIONS DE GAZ À EFFETS DE SERRE					
Emissions de gaz à effet de serre (GES) directes (périmètre 1) et indirectes (périmètre 2) : émissions de GES (tonnes CO2 éq.) moyen par M€ de C.A.	150	199	209	230	↗
CONSOMMATIONS D'ÉNERGIE					
Consommation d'énergie générée par l'activité de l'entreprise : consommation d'énergie en MWh par M€ de C.A.	870	467	428	441	↘
DÉMARCHE DE PROGRÈS					
Diagnostic biodiversité (évaluation des impacts et de la dépendance des activités de l'entreprise)	40%	35%	27%	22%	↗
Publication d'une politique ou d'un engagement lié à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire	67%	75%			
Engagement de l'entreprise envers l'Accord de Paris	n.a.	61%			
Evolution sur trois ans des émissions de GES directes et indirectes	n.a.	-13,5%			↗

* Moyenne année N des 320 ETI Françaises cotées, notées par Ethifinance

— Amélioration de la granularité et de la vérification :

- Les données ne se limitent plus à une valeur globale par entreprise : elles sont ventilées par site, par type d'activité, et parfois même par poste d'émission.

- Les audits externes deviennent plus fréquents pour garantir leur fiabilité et crédibiliser la communication.

— Pression des investisseurs et régulateurs

- Les investisseurs intègrent ces indicateurs dans les critères ESG pour évaluer les risques climatiques.

- Le reporting des émissions scope 1 et 2 est désormais perçu comme un indicateur clé de l'engagement réel des entreprises dans la transition énergétique.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

- **Natures des activités** : les émissions de GES et les consommations d'énergie varient considérablement d'un secteur d'activité à l'autre. Il y a peu d'intérêt à comparer les émissions de GES et les consommations d'énergie d'une société industrielle avec celles d'une société de service. Nous nous refusons d'ailleurs par principe à exclure de nos portefeuilles des sociétés industrielles dans l'unique but de diminuer les niveaux de consommations agrégés des sociétés du portefeuille. Cela reviendrait pour nous à considérer que ces entreprises n'ont pas leur place en France alors qu'il semble clair qu'une délocalisation de leurs productions dans des pays émergents reviendrait en réalité à augmenter les émissions globales de GES par l'utilisation d'une énergie plus « carbonée », auxquelles viendraient s'ajouter les émissions liées au transport de ces produits vers la France. Nous faisons donc volontairement le choix de ne pas comparer les données de consommations et d'émissions agrégées du portefeuille avec une moyenne mais plutôt de nous concentrer sur l'évolution de ces données sur un périmètre stable.

- **Émissions de gaz à effet de serre** : nous observons une baisse des émissions de GES (en tonnes de CO₂ équiv.) par M€ de Chiffre d'Affaires des sociétés du portefeuille au cours des 3 dernières années à périmètre constant (-13,5%). Des sociétés comme Viel & Cie qui a conduit, pour la première fois, un bilan carbone au titre de son année 2023 ou encore des sociétés comme Vicat, société spécialisée dans la production et la commercialisation de ciment, de béton et de granulats, a vu ses émissions de GES par M€ de chiffre d'affaires diminuer de plus de 20% en 3 ans.

- **Consommation d'énergie** : la tendance est en hausse pour les consommations d'énergie en MWh par M€ de Chiffre d'affaires. L'Union européenne cherche à inverser cette dynamique en visant une baisse de 10% de la consommation d'électricité, tandis que la France a engagé un plan de sobriété déjà visible, avec une diminution récente de la consommation.

- **Biodiversité** : la biodiversité est aujourd'hui un enjeu clé pour les entreprises. Toutes les activités dépendent, directement ou indirectement, d'écosystèmes en bonne santé. Réaliser un diagnostic biodiversité permet d'identifier les impacts, les risques et les leviers d'action pour construire un modèle plus résilient. Plus d'un tiers des sociétés du portefeuille a réalisé un diagnostic biodiversité.

- **Accord de Paris** : une majorité des entreprises du portefeuille (61 %) est engagée en faveur de l'Accord de Paris.

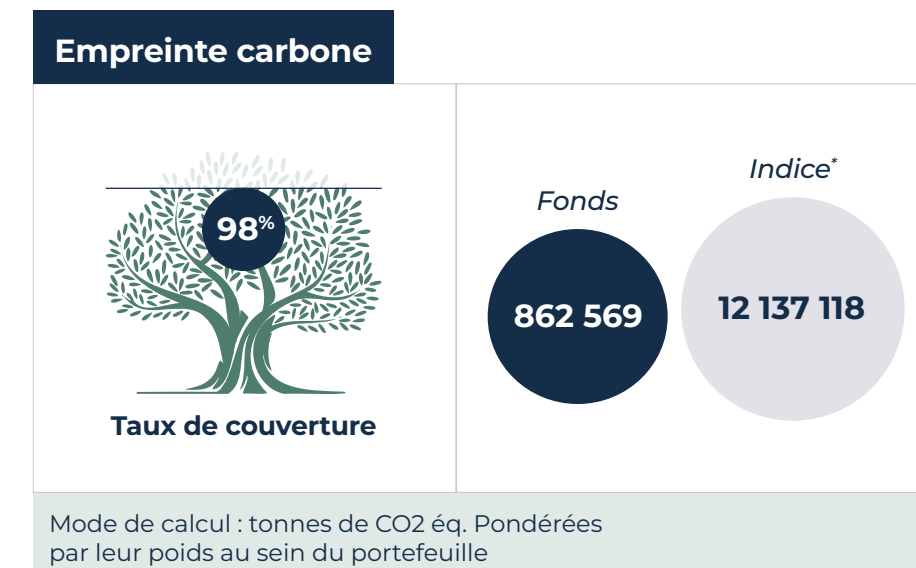
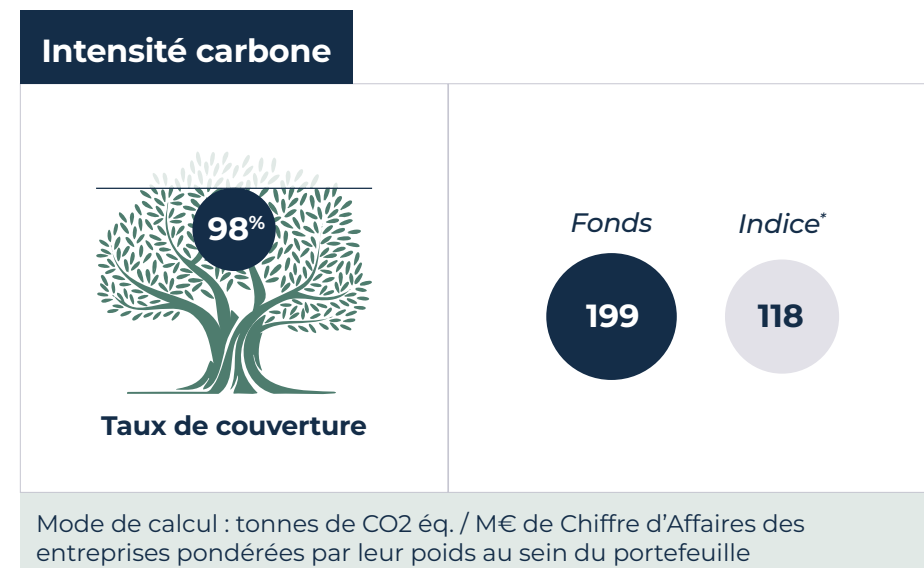
L'impact Climat de l'activité des entreprises

Indépendance AM réalise les calculs des émissions de gaz à effet de serre exprimées en tonnes équivalent CO2 fondés sur les émissions directes (scope 1) et indirectes (scope 2) des entreprises. Le résultat obtenu permet d'apprécier l'impact « climat-carbone » de l'activité des entreprises du portefeuille.

- **Émissions scope 1** : les émissions directes correspondant aux émissions dites de « scope 1 ». Ces émissions sont celles générées directement par l'activité de l'entreprise. Elles incluent notamment les flottes de véhicules d'entreprise et ses diverses installations bâtiments.

- **Émissions scope 2** : ces émissions sont celles générées indirectement par l'activité de l'entreprise, elles incluent notamment les émissions attachées à l'électricité consommée, aux voyages d'affaires, au transport et à la logistique.

L'auto-décarbonation implique de mesurer l'intensité des émissions du portefeuille par rapport à un indice de référence. Notons qu'ici, le fonds a une intensité carbone de 198 contre 118 pour son univers. A titre indicatif, l'univers compte presque autant de sociétés de services que d'industries.



*Indice : MSCI France Small Cap avec un taux de couverture de 95%.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

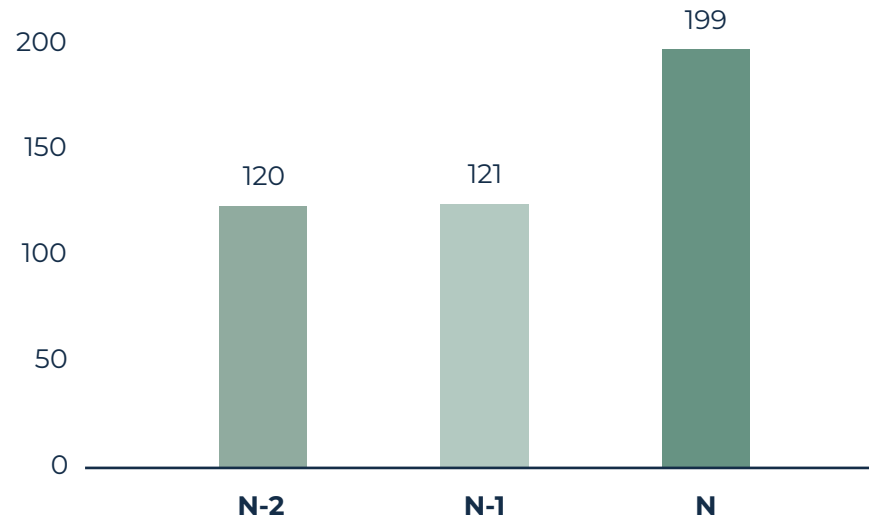
VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

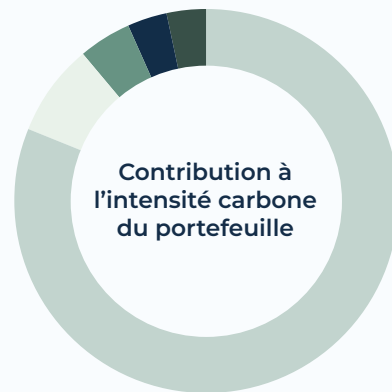
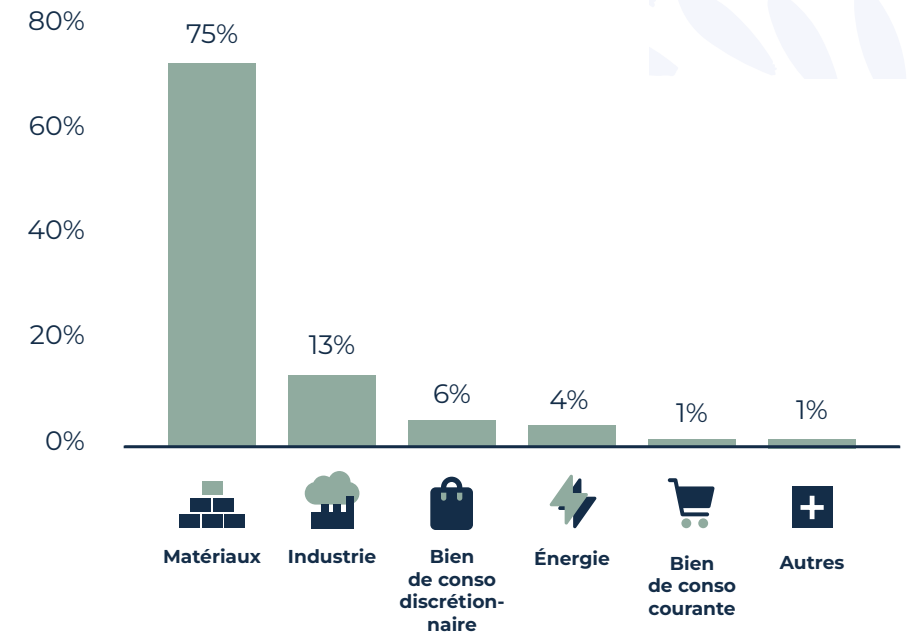
IX. Actions d'engagement

Analyse des évolutions et contributions

Analyse des évolutions et contributions



Contributions à l'intensité carbone par secteur



SOCIÉTÉ	Secteur	Contribution à l'intensité carbone du portefeuille	Poids dans le portefeuille	Intensité CO2 (tonnes CO2/M€ CA)
Vicat	Matériaux	73%	3,11%	4652
Metlen	Industrie	7%	1,64%	826
Tui	Biens de consommation discrétionnaire	4%	3,22%	263
Maurel & Prom	Énergie	3%	2,97%	228
Elis	Industrie	3%	4,02%	123

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

VII

Les objectifs de développement durable des Nations Unies

Indépendance AM intègre la prise en compte des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies à sa grille d'analyse lorsque les entreprises les mentionnent dans leur rapport annuel.



Les Objectifs de développement durable des Nations Unies sont regroupés en trois grandes thématiques : le climat, le social et la biodiversité :

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Climat

10 sociétés ayant un impact positif sur ces ODD dans le portefeuille soit 18% du portefeuille.



Social

49 sociétés ayant un impact positif sur ces ODD dans le portefeuille soit 88% du portefeuille.



Biodiversité

29 sociétés ayant un impact positif sur ces ODD dans le portefeuille soit 48% du portefeuille.



Informations en matière de durabilité



La part d'investissement durable dans le compartiment France Small & Mid

Ci-dessous, nous retrouvons la part du chiffre d'affaires éligible à la taxonomie européenne (28%) de notre compartiment France Small & Mid et la part que nous avons considérée comme durable (5%). Les entreprises répondant aux enjeux environnementaux et/ou sociaux sont considérées comme des investissements durables.

Ce qui représente 33% la part d'investissement durable dans le compartiment France Small & Mid au 31/12/2025. de durabilité.

Un exemple d'entreprise engagée dans une chaîne d'approvisionnement durable

Le Groupe Poujoulat en qualité d'industriel des marchés des conduits de cheminée, cheminées industrielles et bois énergie, se veut transparent dans sa traçabilité de ses approvisionnements en matières premières et consommables. Il privilégie les bois issus de forêts gérées durablement (PEFC) et prélevés dans un rayon kilométrique raisonnable autour des usines de productions de bois de chauffage. 52 sur les 61 fournisseurs critiques ont signé la charte « achats responsables » du groupe Poujoulat soit un taux d'engagement de 85%. Le rayon d'approvisionnement moyen est de 103,2km vs 107,4km lors du précédent exercice. Le groupe n'a pas été, pour l'instant, analysé si ses activités répondent au règlement européen. Toutefois, nous considérons leur activité comme durable dans sa totalité dès lors qu'elle est identifiée comme engagée dans la transition énergétique.

Autre exemple d'entreprise engagée

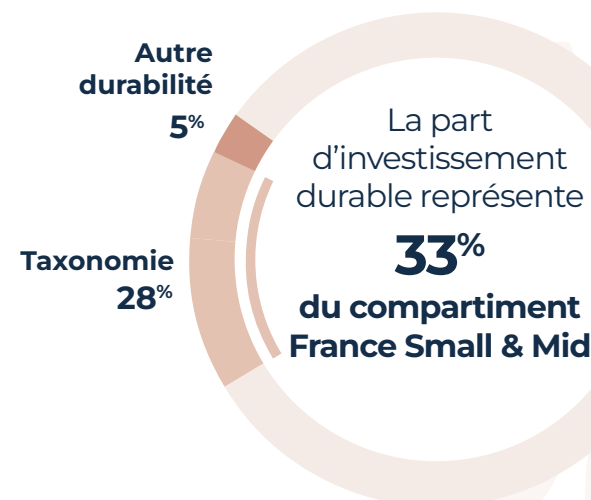
Le Groupe Guillin ne mentionne pas dans ses documents si son activité est éligible à la taxonomie européenne. L'entreprise est spécialisée dans la production et la commercialisation d'emballages alimentaires. Le Groupe Guillin est engagé dans des initiatives liées à l'environnement et à la durabilité, notamment à travers l'amélioration de ses processus de production et la réduction de son empreinte carbone. L'entreprise a pour mission de protéger les aliments, les personnes et la nature grâce à des « emballages 100% responsables ». L'entreprise investit également dans la fabrication de sites de production respectueux de l'environnement. Depuis plus de 20 ans, l'entreprise conçoit des emballages aux principes de l'économie circulaire, ce qui permet de réduire de 40% le poids et donc les émissions

de carbone liées au transport. Nous avons ainsi considéré la part du chiffre d'affaires pour la transition énergétique à 12.5% (le Groupe investit en moyenne 6.5% de son chiffre d'affaires annuel pour moderniser son parc de machine et adopter les dernières technologies, et 6% de son chiffre d'affaires pour des emballages en papier-carton et des projets industriels liés à la transition énergétique).

La part d'investissement durable dans le compartiment France Small & Mid

Ci-dessous, nous retrouvons la part du chiffre d'affaires éligible à la taxonomie européenne (28%) de notre compartiment France Small & Mid et la part que nous avons considérée comme durable (5%). Les entreprises répondant aux enjeux environnementaux et/ou sociaux sont considérées comme des investissements durables. Ce qui représente **33% la part d'investissement durable dans le compartiment France Small & Mid au 31/12/2025.**

Part du Chiffre d'Affaires éligible à la taxonomie verte et autre durabilité



I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Actions d'engagement

9.1 Les axes de progrès identifiés

9.2 Les votes aux Assemblées Générales

9.1 Les axes de progrès identifiés

Nous avons à cœur de soutenir les entreprises dans les bonnes pratiques en engageant un dialogue ouvert avec ces dernières dans une démarche de progrès. L'analyse et le suivi des indicateurs extra-financiers de chaque entreprise permettent d'évaluer leur performance extra-financière, mais servent aussi de base au dialogue constructif que nous souhaitons engager avec les dirigeants.

« Nous tenons en effet à avoir à notre disposition des informations tangibles pour comprendre la situation propre à chaque entreprise, identifier les axes de progrès et mettre ainsi en œuvre des actions d'engagement adaptées ».

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Part des femmes au Conseil

Nous notons que nombre d'entreprises du portefeuille ont une faible représentativité des femmes au Conseil. Au sein du portefeuille, la moyenne est de 43%. En France, il existe une obligation de parité au sein des Conseils d'administration ou de surveillance (minimum 40% de femmes) depuis le 1er janvier 2020. Nous évoquerons le sujet avec les sociétés concernées et surveillerons attentivement leur mise en conformité.

Part des femmes au Comité Exécutif

La parité au niveau des Comités Exécutifs (représentation $\geq 40\%$) existe dans 10 sociétés du portefeuille. Les femmes ne sont pas représentées au sein du Comité Exécutif dans 10 sociétés, soit 18% d'entre elles. Il nous semble primordial que ces entreprises œuvrent davantage pour que les femmes puissent accéder autant que les hommes aux plus hauts postes de Direction. Nous continuerons à faire de ce sujet un pilier central de notre politique d'engagement actionnarial dans les années à venir.



Les axes de progrès pour les Indicateurs Sociaux

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

	Alpes (compagnie)	Alten	Aubay	Bassac	Capgemini	Cie Automotive	Coface	Covivio Hotels	Dassault Aviation	Dekuple	Delta plus Group	Derichebourg	Edenred	Elec.Strasbourg	Elis	Fontaine Pajot	Gevelot	GL Events	Groupe Crit	Groupe Guillin	GTT	Havas	Ipsos	Jacquet Metals	Jost Werke Ag Inh	LDC	Maurel et Prom	Mersen	Metlen Energy & Metals PLC	Moulinvest	Nexans	NRJ Group	Opmobility	Pluxee	Poujoulat	Publicis Groupe SA	Quadient	Rexel	SAF Holland	Savencia	Scor SE	Sopra Steria Group	Stef	Sword Group	Synergie	Technip Energies	Tecnicas Reunidas	Teleperformance	TF1	The Navigator Comp	Trigano	Tui AG	Vår Energi ASA	Vente Unique.com	Vicat	Viel et Compagnie	Voyageurs du Monde	Taux info.
Diversité de l'effectif																																																										
Part femmes effectif cadre / part femmes effectif	1,00	0,77	1,21	0,71	0,57	0,72	0,81	0,54	0,85	0,00	1,37	0,85	1,20	0,69	0,88	0,78	1,15	0,88	0,86	1,44	0,97	0,83	-	1,38	0,78	0,75	0,74	0,71	-	-	0,75	0,75	0,81	0,00	-	0,77	0,91	0,00	-	1,17	0,68	0,81	0,99	1,00	1,56	0,92	0,81	0,88	0,90	0,00	0,63	0,56	1,01	0,72	1,43	0,00	1,08	93%
Part des salariés en situation de handicap	2,6%	0,6%	2,3%	0,0%	1,1%	0,2%	1,3%	4,9%	0,0%	0,9%	3,5%	1,7%	-	3,0%	0,0%	0,9%	1,0%	4,9%	3,0%	4,1%	-	0,0%	2,3%	-	5,5%	-	2,7%	0,2%	-	-	0,0%	1,8%	1,5%	0,0%	6,0%	0,5%	-	0,0%	-	3,7%	0,0%	2,7%	0,0%	0,0%	1,6%	0,0%	0,3%	4,0%	5,0%	-	4,9%	-	-	3,5%	2,0%	0,0%	0,0%	82%
Conditions de travail et développement des compétences																																																										
Nombre moyen d'heures de formation par salarié	16	10	14	0	81	33	0	17	-	10	5	11	20	32	12	8	15	17	16	21	15	10	8	4	-	9	16	17	18	-	24	10	22	14	14	19	12	21	-	14	14	29	12	44	26	26	22	135	0	93	8	1	33	9	28	0	0	93%
Taux d'absentéisme pour maladie et accidents du travail	5,0%	2,0%	3,0%	0,0%	-	5,0%	0,0%	2,8%	-	2,3%	3,2%	0,0%	1,8%	-	7,9%	7,3%	3,6%	3,4%	7,7%	7,6%	2,7%	-	1,2%	0,7%	-	8,4%	-	0,1%	0,0%	-	0,0%	0,1%	2,9%	0,0%	6,8%	1,8%	2,8%	4,3%	-	5,7%	0,0%	2,7%	0,0%	1,1%	2,3%	0,0%	0,7%	3,8%	0,0%	0,2%	10,4%	-	2,5%	4,8%	3,1%	0,0%	0,0%	84%
Taux de départs	17%	34%	25%	19%	21%	24%	14%	11%	9%	0,0%	36%	20%	19%	10%	27%	-	14%	17%	47%	17%	8%	-	16%	16%	10%	25%	22%	19%	8%	-	20%	15%	7%	10%	5%	21%	17%	16%	22%	12%	14%	14%	16%	9%	17%	13%	7%	80%	10%	9%	17%	-	6%	13%	17%	13%	9%	93%
Création d'emplois																																																										
Part du capital détenue par les salariés (hors dirigeants)	1,0%	2,1%	0,7%	1,9%	0,0%	0,0%	1,1%	-	-	4,0%	10,0%	1,1%	0,5%	0,6%	2,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	-	2,9%	-	-	3,2%	1,4%	1,7%	-	-	3,2%	0,0%	1,1%	0,0%	0,2%	0,2%	1,0%	1,6%	-	6,2%	3,3%	6,2%	18,4%	1,7%	0,0%	1,0%	0,0%	0,9%	10,4%	0,0%	-	0,0%	-	4,0%	1,4%	0,0%	1,3%	82%
Nombre de recrutements nets / 3 ans en % de l'effectif total	11%	87%	7%	-	0%	-1%	6%	-18%	0%	136%	41%	-64%	29%	-	28%	13%	9%	23%	57%	20%	60%	-	34%	17%	26%	29%	32%	21%	96%	11%	18%	-2%	32%	-	11%	22%	-1%	8%	58%	11%	0%	1%	42%	-	27%	26%	92%	14%	-3%	14%	29%	-	74%	188%	2%	-	65%	88%

■ Axes d'améliorations

■ Meilleures pratiques adoptées

- Informations non divulguées

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Divulgarion des informations extra-financières sociales

Un premier axe de progrès important pour les sociétés du portefeuille concerne encore la meilleure divulgation des informations extra-financières sociales. Le taux de couverture moyen de l'ensemble des indicateurs sociaux s'élève à 88%.

Diversité de l'effectif

De la même façon que pour les Comités Exécutifs, la représentation des femmes au sein de l'effectif cadre constitue un axe de progrès important pour plusieurs sociétés du portefeuille.

La part de salariés en situation de handicap de 1.8% en moyenne pour les sociétés du portefeuille reste faible. Nous souhaitons mener une politique d'engagement active sur ce sujet pour mieux comprendre pourquoi ces sociétés ne divulguent pas les données relatives aux travailleurs handicapés et pourquoi elles ne respectent pas le seuil minimal requis par la loi française qui exige un minimum de 6% de travailleurs handicapés directs ou indirects. Nous avons entrepris cette action d'engagement au cours de l'année 2024 et 2025. La principale raison réside dans l'obsolescence de leur système d'information (SI). C'est en grande partie grâce à la directive CSRD que les entreprises ont décidé d'investir dans de nouveaux outils, afin de pouvoir intégrer ce type de données dans leurs rapports annuels.

Conditions de travail et développement des compétences

La formation permet d'actualiser les compétences, de les développer et de proposer des parcours de carrières évolutifs pour les salariés. Nous souhaitons encourager l'ensemble des sociétés du portefeuille à mettre en œuvre des politiques de formation plus motivantes et épanouissantes pour leurs salariés. Il s'agit selon nous d'un investissement dont toutes les parties sont bénéficiaires. Les salariés développent de nouvelles compétences et peuvent évoluer au sein de l'entreprise tandis que l'entreprise augmente son attractivité et sa capacité à retenir ses effectifs.

Le taux d'absentéisme moyen des sociétés du portefeuille de 2,9% a légèrement baissé par rapport à l'année passée. Nous relevons des écarts importants entre les sociétés et notamment des taux supérieurs à 6% chez Elis, Groupe CRIT, Groupe Guillin, Fontaine Pajot, LDC, Poujoulat et Trigano.

Les salariés recherchent un meilleur équilibre de vie et plus de sens dans leur vie professionnelle. L'état de santé mentale des Français se dégrade avec entre autres une hausse des troubles psychologiques face à un contexte de crise sanitaire et des crises climatique et géopolitique.

Nous tâcherons d'obtenir davantage d'informations pour nous assurer que ces taux en hausse ne seraient pas révélateurs de conditions de travail peu satisfaisantes. Là encore, de fortes disparités existent entre les entreprises. Les taux de rotation élevés observés pour TP (79.7%), Groupe CRIT (47%), Delta Plus (35%) interrogent. Nous chercherons à en savoir davantage et les encouragerons à faire bénéficier l'ensemble de leurs salariés de bonnes conditions de travail.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Divulgarion des informations environnementales

Un premier axe de progrès important pour les sociétés du portefeuille concerne encore la meilleure divulgation des informations environnementales. Ce taux de divulgation des indicateurs suivis est de 98% pour les émissions de gaz à effets de serre et de 95% pour les consommations d'énergie.

Divulgarion des informations environnementales

Nous observons bien sûr que le niveau d'émissions de gaz à effets de serre (GES) par million d'euros de chiffre d'affaires varie considérablement d'un secteur d'activité à l'autre, et nous en tenons compte dans notre analyse.

L'action d'engagement sur les émissions de gaz à effets de serre que nous avons souhaité mener consiste à encourager les sociétés par nature les plus émettrices de GES (Vicat, Metlen, Tui, Maurel & Prom et Elis) à définir des plans tangibles de réduction GES et à les mettre en œuvre. Nous notons à ce jour que ces sociétés ont défini des plans ambitieux de réduction des GES au cours des prochaines années, nous suivrons leur mise en œuvre avec attention :

Vicat : l'entreprise s'est fixée des objectifs en matière de décarbonation sur les scopes 1 et 2 à horizon 2030. Vicat génère des emplois pour la transition écologique et solidaire notamment sur sa stratégie Climat, défossilisation, décarbonation, protection de la biodiversité, économie des ressources et économie circulaires.

Maurel & Prom : a élaboré une feuille de route ambitieuse pour réduire ses émissions de GES. Maurel & Prom s'engage à atteindre la neutralité carbone sur son périmètre exploité d'ici 2050 et réduire de 60% d'ici la fin de 2030 par rapport à 2020.

Elis : le Groupe a dévoilé sa feuille de route climat. Ce plan ambitieux vise à réduire d'ici 2030 de 47,5% leurs émissions carbone directes, et de 28% nos émissions indirectes. Ces objectifs ont été approuvés par la SBTi et sont alignés avec les Accords de Paris de 2015. Ces objectifs climat marquent une nouvelle étape dans la stratégie RSE et climat d'Elis.

Consommation d'énergie

De même que pour les émissions de gaz à effet de serre, l'action d'engagement sur les consommations d'énergie que nous souhaitons mener consiste à encourager les sociétés industrielles par nature les plus consommatrices d'énergie (Vicat, The Navigator, Metlen et Tui AG) à bien mettre en œuvre les plans tangibles de réduction de consommation aujourd'hui définis.

I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement

Démarche de progrès

Les données environnementales publiées par les entreprises progressent nettement, portée par des réglementations comme la CSRD, l'adoption de standards internationaux (GHG Protocol, TCFD, CDP), une meilleure granularité des données et une pression accrue des investisseurs.

Les taux de publication des émissions de GES et des consommations d'énergie sont désormais élevés (98% pour le portefeuille), mais les comparaisons entre entreprises restent limitées, notamment entre secteurs très différents. L'approche privilégiée consiste donc à suivre l'évolution des données dans le temps plutôt qu'à les comparer à une moyenne.

Sur le plan des performances, les entreprises du portefeuille ont réduit leurs émissions de GES de 13.5% sur trois ans à périmètre constant, et certaines ont réalisé des progrès significatifs. En revanche, les consommations d'énergie restent orientées à la hausse. À l'échelle mondiale, cette tendance devrait se poursuivre d'ici 2050, soutenue notamment par le dynamisme économique persistant en Asie.

Par ailleurs, la biodiversité devient un enjeu stratégique, avec plus d'un tiers des entreprises ayant réalisé un diagnostic, et 61% des sociétés sont engagées en faveur de l'Accord de Paris.

Enfin, l'impact climatique est mesuré à partir des émissions directes (scope 1) et indirectes (scope 2) liées à l'énergie. Le portefeuille présente une intensité carbone supérieure à son univers de référence, en grande partie en raison de sa composition sectorielle plus industrielle.



9.2 Les votes aux Assemblées Générales

Nos votes en 2025

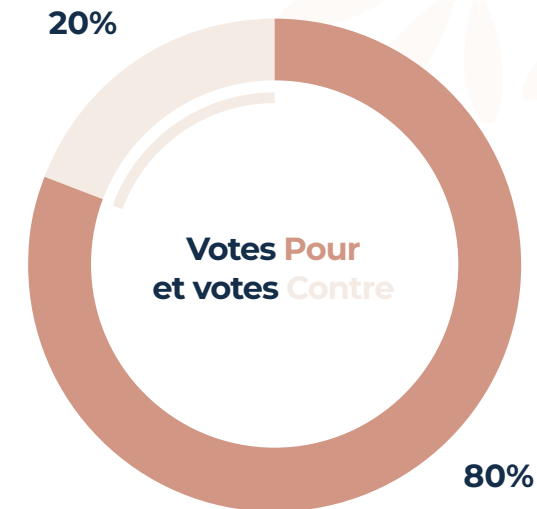
En 2025, nous avons voté à 59 assemblées générales pour le compte du fonds 'Indépendance France Small & Mid', ce qui correspond à 100%* des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote.

Les droits de vote non exercés s'expliquent par le choix de ne pas voter en cas de blocage des titres pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote.

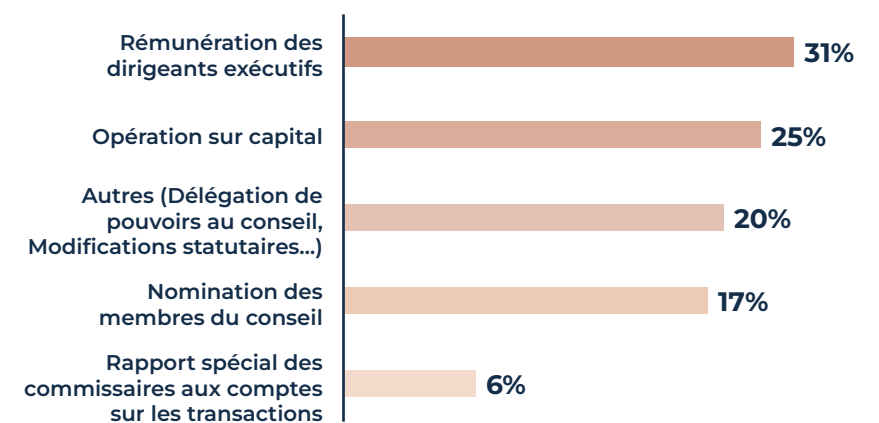
Sur ces 59 assemblées générales, 45 ont fait l'objet d'au moins un vote négatif. 115 résolutions ont été soumises au vote des actionnaires, soit une moyenne de 19 résolutions par assemblée générale.

Nos votes négatifs ou abstentions, au nombre de 214, correspondent à un taux de rejet de 19.19%. Les principales raisons de votes contre sont le manque de transparence, de modération ou d'alignement à la performance globale de l'entreprise des rémunérations des dirigeants, les demandes d'augmentation de capital ne respectant pas les principes définis dans notre politique de vote visant à protéger l'intérêt des actionnaires minoritaires, ainsi que le manque d'indépendance et de diversité des conseils.

*Taux calculé hors droits de vote non exercés pour cause de blocage des titres pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote.



Détail des votes négatifs exprimés par thème



I. Notre démarche d'investissement responsable

II. Les cadres de référence de nos indicateurs ESG

III. L'intégration des critères extra-financiers

IV. Politique d'engagement actionnarial

V. Éthique dans la pratique de l'investissement

VI. Performance extra-financière et démarche de progrès des entreprises des portefeuilles

VII. Les objectifs de développement durable des Nations Unies

VIII. Informations en matière de durabilité

IX. Actions d'engagement



Votre contact

Bertille Sainte-Beuve

**Directrice de l'Investissement
Responsable**

Stratégie ISR, consolidation des sources
internes et externes ; développement
de partenariats pour une meilleure
intégration des questions de durabilité.

**bertille.saintebeuve@ie-am.com
(+33) 1 49 53 90 11**

