

Rapport d'Investissement Responsable

ARTICLE 10 SFDR

Réponse aux exigences Web
Fonds SFDR Article 8

Europe Small



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 

Notre démarche d'investissement responsable

1.1 Agir en investisseurs responsables

1.2 Historique : une démarche en progression constante

1.3 Partenaires

1.4 Labels

1.5 Une équipe impliquée



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

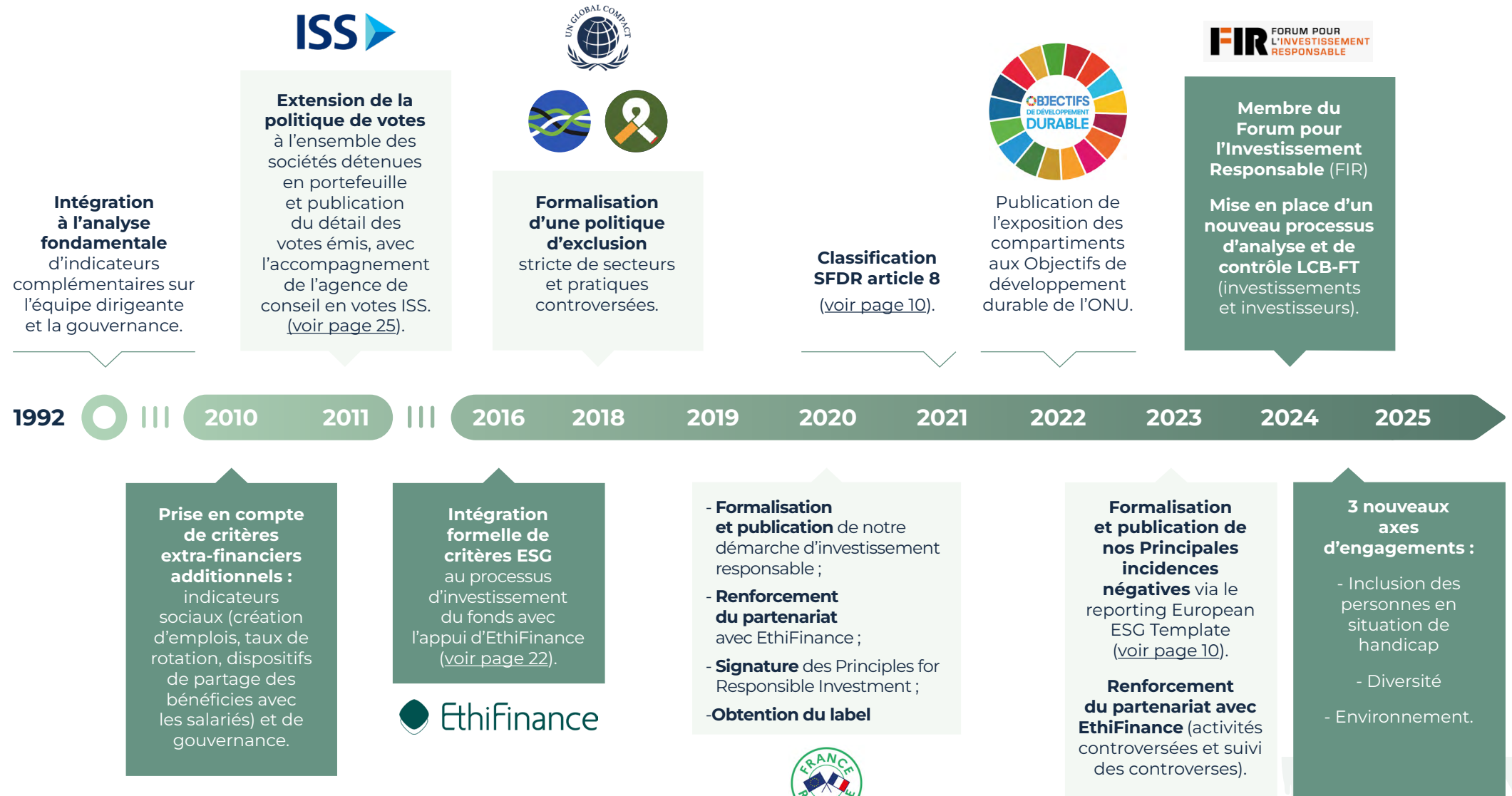
V. Éthique dans la pratique de l'investissement

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



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

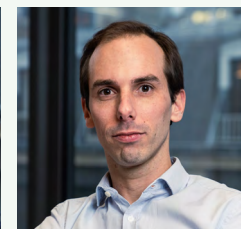
Responsable Engagement

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

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

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

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 permettant 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 publication 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.

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

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



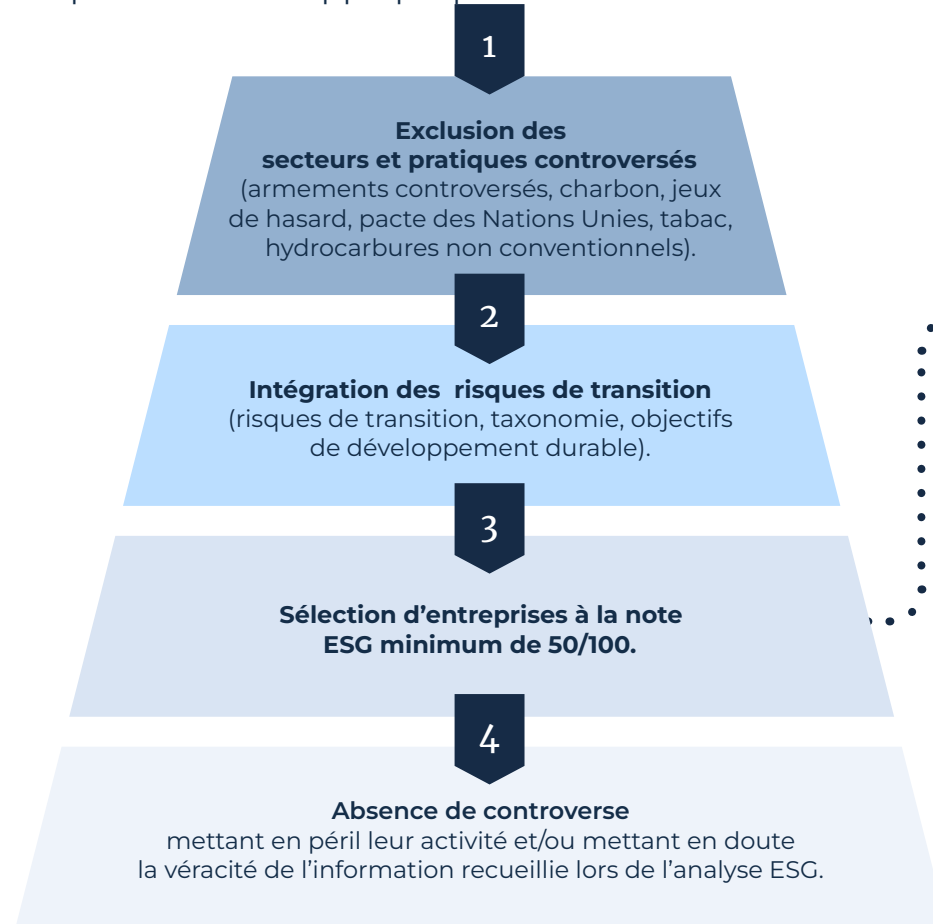
III

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

25%

35%

40%

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



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.



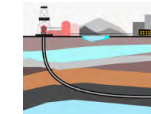
Jeux de hasard

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

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

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

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.

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

Europe Small en date du 31/12/2025

Société	Sous Secteur	ISIN	Pays
AUBAY	Services Commerciaux et Professionnels	FR0000063737	France
BEKAERT	Métaux et Exploitation Minière	BE0974258874	Belgique
BUZZI	Produits pour l'Industrie du Bâtiment	IT0001347308	Italie
CAF	Équipements et produits industriels	ES0121975009	Espagne
CAMPINE	Métaux circulaires et des produits chimiques	BE0003825420	Belgique
CEMENTIR HOLDING NV	Produits pour l'Industrie du Bâtiment	NL0013995087	Pays-Bas
CIE AUTOMOTIVE	Composants Automobiles	ES0105630315	Espagne
CLINICA BAVIERA	Réseau de cliniques d'ophtalmologie	ES0119037010	Espagne
COMPAGNIE DES ALPES	Centres de Loisirs	FR0000053324	France
DANIELI	Équipements et produits industriels	IT0000076486	Italie
DASSAULT AVIATION	Aérospatiale et Défense	FR0014004L86	France
DEKUPLE	Médias et Divertissements	FR0000062978	France
DERICHEBOURG	Services liés à l'Environnement et aux Locaux	FR0000053381	France
EDIL SAN FELICE	Construction et ingénierie	IT0005561441	Italie
ELIS	Services Commerciaux et Professionnels	FR0012435121	France
ELOPAK	Emballages et Conteneurs	NO0011002586	Norvège
ELVALHALCOR	Métaux et Exploitation Minière	GRS281003004	Grèce
FONTAINE PAJOT	Biens de Consommation Durables de Logement	FR0010485268	France
GROUPE GUILLIN	Emballages et Conteneurs	FR0012819381	France
HANZA	Semi-conducteurs et Équipement de Semi-conducteurs	SE0005878543	Suède
HAVAS	Médias et Divertissements	NL0015002K83	France
HEIJMANS	Construction et Ingénierie	NL0009269109	Pays-Bas
HOEGH AUTOLINERS	Transport Maritime	NO0011082075	Suède
HORNBACK HOLDING	Vente au détail aux consommateurs	DE0006083405	Allemagne
ICOP	Construction et ingénierie	IT0001214433	Italie
IMPLENIA	Construction et Ingénierie	CH0023868554	Suisse
INDRA SISTEMAS	Services Commerciaux et Professionnels	ES0118594417	Espagne
ITALIAN EXHIBITION GROUP	Services d'aide divers	IT0003411417	Italie
JOST WERKE	Équipements et produits industriels	DE0001514000	Allemagne
JUMBO	Vente au détail aux consommateurs	GRS282183003	Grèce
KELLER GROUP PLC	Construction et Ingénierie	GB0004866223	Royaume-Uni
MAIRE	Construction et Ingénierie	IT0004931058	Italie
MAUREL & PROM	Forage gazier, pétrolier et charbon	FR0000051070	France
METLEN ENERGY & METALS PLC	Services publics de l'énergie	GB00BTQGS779	Royaume-Uni
MOTA ENGL	Construction et Ingénierie	PTMEN0AE0005	Portugal
MOTOR OIL	Forage gazier, pétrolier et charbon	GRS426003000	Grèce
MOURY CONSTRUCT	Promotion Immobilière	BE0003602134	Belgique
MT HØJGAARD	Construction et Ingénierie	DK0010255975	Danemark
NEXANS	Équipement Électriques	FR0000044448	France
NEXT GEOSOLUTIONS	Géosciences et ingénierie aux secteurs de l'énergie et des infrastructures	IT0005594418	Italie
OMER	Composants et aménagements intérieurs pour véhicules ferroviaires	IT0005453748	Italie
ORIGIN ENTERPRISES	Produits Agricoles	IE00B1WV4493	Irlande
ORSERO	Vente au Détail de Produits Alimentaires	IT0005138703	Italie
PALFINGER	Équipements et produits industriels	AT0000758305	Autriche
PIRAEUS PORT AUTHORITY	Infrastructure de Transports	GRS470003013	Grèce
PORR AG	Construction et Ingénierie	AT0000609607	Autriche
REWAY	Construction et Ingénierie	IT0005528069	Italie
RINGMETALL	Solutions d'emballage pour fûts industriels	DE000A3E5E55	Allemagne
ROYAL BAM	Construction et Ingénierie	NL0000337319	Pays-Bas
SAF-HOLLAND	Composants Automobiles	DE000SAFH001	Allemagne
SCANFIL	Matériel et Équipement Liés Aux Technologies de l'Information	FI4000029905	Finlande
SEMAPA	Produits issus du Papier et de la Forêt	PTSEM0AM0004	Portugal
STEF	Transport Routier et Ferroviaire	FR0000064271	France
SWORD GROUP	Services Commerciaux et Professionnels	FR0004180578	Luxembourg
SYNSAM	Vente au détail aux consommateurs	SE0016829709	Suède
TEC IP ENERGIES	Équipements et Services dédiés à l'Énergie	NL0014559478	France
TECNICAS REUNIDAS	Construction et Ingénierie	ES0178165017	Espagne
THEON INTERNATIONAL	Défense	CY0200751713	Grèce
TRIGANO	Automobiles	FR0005691656	France
TUBACEX	Métaux et Exploitation Minière	ES0132945017	Espagne
VICAT	Produits pour l'Industrie du Bâtiment	FR0000031775	France
VIEL ET COMPAGNIE	Banques aux Activités Diversifiées	FR0000050049	France
WEBUILD	Construction et Ingénierie	IT0003865570	Italie

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

63
Investissements

64/100
Note ESG

100%
de couverture de notation ESG

Les 10 investissements principaux

Société	Poids
Danieli	4%
CAF	4%
Royal BAM	3%
Webuild	3%
Metlen	3%
Heijmans	3%
Implenia	3%
Dassault Aviation	3%
Vicat	3%
Tecnicas Reunidas	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 53%, contre 60% pour l'échantillon de référence.

La représentation des salariés au Conseil reste stable atteignant 29%.

En Europe, il existe une grande disparité dans la représentation des salariés au sein des conseils d'administration. Les pays comme la Belgique et Chypre n'ont pas de cadre juridique pour la représentation des salariés aux Conseils d'Administration. L'Espagne, la Grèce, l'Irlande et le Portugal limitent la représentation des salariés aux entreprises publiques. Et enfin la France, l'Allemagne, la Norvège, la Suède ont un cadre juridique applicable aux sociétés privées et aux entreprises publiques.

Cette présence d'administrateurs salariés est enrichissante car elle apporte une vision interne de l'entreprise permettant au Conseil d'Administration de mieux mesurer les problématiques auxquelles les entreprises sont confrontées (questions sociales, besoins d'investissement/ressources).

Respect des actionnaires minoritaires

Peu d'évolutions sont à souligner pour cet indicateur. Nous notons dans l'ensemble un bon alignement des intérêts entre les dirigeants/ familles de fondateurs et nous car ces derniers sont souvent eux-mêmes les premiers actionnaires de la société. Nous restons particulièrement vigilants à l'absence de schémas de rémunération excessifs ou pas assez transparents. Dans notre portefeuille, la détention moyenne du capital des sociétés par les fondateurs s'établit à 32% contre 43% dans notre échantillon.

Nous sommes très satisfaits de la très grande disponibilité dont font preuve les dirigeants des entreprises du

	Moyenne ETI cotées*	Années			Évol. 3 ans	
		N	N-1	N-2		
CONTRE-POUVOIRS	Indépendance du conseil d'administration : taux d'indépendance moyen du Conseil	60%	53%	53%	44%	↗
	Représentation des salariés au Conseil : présence de représentants des salariés au Conseil	22%	29%	31%	27%	↗
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	43%	32%	31%	33%	=
	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.	5	5	4	=
FÉMINISATION DE LA DIRECTION	Féminisation des organes de Direction, volontarisme des entreprises sur la parité : part de femmes au Conseil	36%	37%	38%	31%	↗
	Féminisation des organes de Direction, volontarisme des entreprises sur la parité : part de femmes au comité exécutif	25%	14%	13%	11%	↗

* Moyenne année N des 1800 ETI Françaises et Européennes cotées, notées par Ethifinance

portefeuille pour notre équipe d'investissement. Pour chaque société, nous parvenons en moyenne à les rencontrer 2 à 8 fois par an à l'occasion des publications de résultats, de conférences, d'entretiens privés (roadshow) et de visites de site.

Féminisation des organes de Direction

La parité au sein des Conseils d'administration est aujourd'hui à 37% dans les sociétés en portefeuille et 36% dans l'échantillon. La directive européenne "Women in Boards" adoptée fin 2022 concerne uniquement les grandes entreprises cotées en bourse. Cette directive vise à favoriser l'égalité des genres au sein des Conseils d'Administration. Il existe une différence significative entre les Etats membres. La France s'impose comme cheffe de file à l'ensemble des pays de l'Union Européenne. Pour ce qui est des Comités Exécutifs, nous ne pouvons que constater le grand retard des sociétés du portefeuille. En effet, le taux moyen des entreprises cotées est particulièrement bas à 25%, et celui des entreprises du portefeuille est de 14%. Un point de vigilance particulier sera porté sur ce sujet lors de nos échanges avec les dirigeants des sociétés.

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

6.3 L'impact Social des entreprises

Diversité des effectifs

La part des femmes dans l'effectif cadre progresse constamment. En 2025, dans notre portefeuille, nous constatons qu'une parité homme/ femme progresse. Dans l'échantillon des PME-ETI cotées en Europe, le ratio est de 0.88. La part des salariés en situation de handicap de 1.1% pour les sociétés du portefeuille reste faible. Il convient de rappeler qu'en France, tout employeur d'au moins 20 salariés, doit employer des personnes en situation de handicap dans une proportion de 6% de l'effectif total (il doit sinon verser une contribution annuelle à l'Agefiph). La marge de progrès reste donc importante alors que malgré les incitations publiques, le taux de chômage des personnes actives en situation de handicap est de 12% en France (source : Insee). Près des deux tiers des sociétés en portefeuille ne communiquent pas sur cette question. Dans les 27 pays de l'UE, l'écart d'emploi entre les personnes en situation de handicap et celles sans handicap était de 21.5 points de pourcentage en 2023, d'après les données d'Eurostat. Les politiques sociales jouent un rôle clé : elles ne suppriment pas les inégalités liées au handicap, mais elles en réduisent significativement les effets économiques. Sans ces mécanismes, le risque de pauvreté serait bien plus élevé pour les travailleurs concernés.

Conditions de travail et développement des compétences

Nous observons une reprise dans le nombre moyen d'heures de formation par salarié au cours des trois dernières années. Les heures de formation sont non seulement un moyen de développer les compétences individuelles des salariés, mais elles permettent de développer une véritable culture de l'apprentissage au sein des entreprises en favorisant l'innovation par la formation. Globalement, les arrêts de travail sont en légère baisse. Il y a bien sûr des disparités par catégories socio-professionnelle mais également par catégorie d'âge où les salariés âgés (+ de 60 ans) sont plus absents et par sexe, les femmes sont plus touchées que les hommes. En termes de secteur d'activité, et surtout côté structure, les PME sont plus affectées que les grandes entreprises en raison de l'absence de politique de prévention. Les taux de rotation de l'emploi en 2025 sont restés stables au sein de l'échantillon, mais se

	Moyenne ETI cotées*	Années			Évol. 3 ans	
		N	N-1	N-2		
DIVERSITÉ DE L'EFFECTIF	Représentation des femmes au sein de l'effectif cadre : part des femmes dans l'effectif cadre / part des femmes dans l'effectif	0,88	0,93	0,83	0,76	↔
	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%	1,1%	1,2%	1,2%	↔
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	23	20	18	14	↗
	Capacité de l'entreprise à développer des conditions de travail satisfaisantes : taux d'absentéisme	2,5%	2%	3,1%	3%	↗
	Capacité de l'entreprise à développer des conditions de travail satisfaisantes/préserver l'emploi : taux de rotation de l'emploi	15,1%	15,4%	13,9%	12,6%	↘
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.	27,7%			
ACTIONNARIAT SALARIÉ	Part du capital détenue par les salariés (hors dirigeants)	2,3%	2,3%	2,2%	2,5%	↗

* Moyenne année N des 1800 ETI Françaises et Européennes cotées, notées par Ethifinance

sont dégradés au cours des trois dernières années dans le portefeuille. L'attrait pour le nomadisme professionnel devient un mode de travail qui offre de nombreuses opportunités sur les plans professionnel et personnel.

Créations d'emplois

En dépit d'un environnement incertain, les entreprises du portefeuille ont fortement contribué à la création nette d'emplois en Europe au cours des trois dernières années. Les effectifs de ces entreprises ont cru en moyennes de +27,7%.

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 (94% pour les sociétés du portefeuille), et de 78% pour les consommations d'énergie (92% 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.
 - Amélioration de la granularité et de la vérification :

	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.	168	351	347	386	↗
CONSOMMATIONS D'ÉNERGIE					
Consommation d'énergie générée par l'activité de l'entreprise : consommation d'énergie en MWh par M€ de C.A.	886	737	592	711	↘
DÉMARCHE DE PROGRÈS					
Diagnostic biodiversité (évaluation des impacts et de la dépendance des activités de l'entreprise)	n.a.	53%	44%	33%	↗
Publication d'une politique ou d'un engagement lié à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire	n.a.	79%			
Engagement de l'entreprise envers l'Accord de Paris	n.a.	63%			
Evolution sur trois ans des émissions de GES directes et indirectes	n.a.	-20%			↗

* Moyenne année N des 1800 ETI Françaises et Européennes cotées, notées par Ethifinance

- 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 Europe 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 l'Europe. 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 (-20%). 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. Près de la moitié des sociétés du portefeuille ont réalisé un diagnostic biodiversité.

- **Accord de Paris** : une majorité des entreprises du portefeuille (63 %) 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 351 contre 168 pour son univers.

Intensité carbone



Taux de couverture

Fonds

351

Indice*

168

Mode de calcul : tonnes de CO2 éq. / M€ de Chiffre d'Affaires des entreprises pondérées par leur poids au sein du portefeuille

Empreinte carbone



Taux de couverture

Fonds

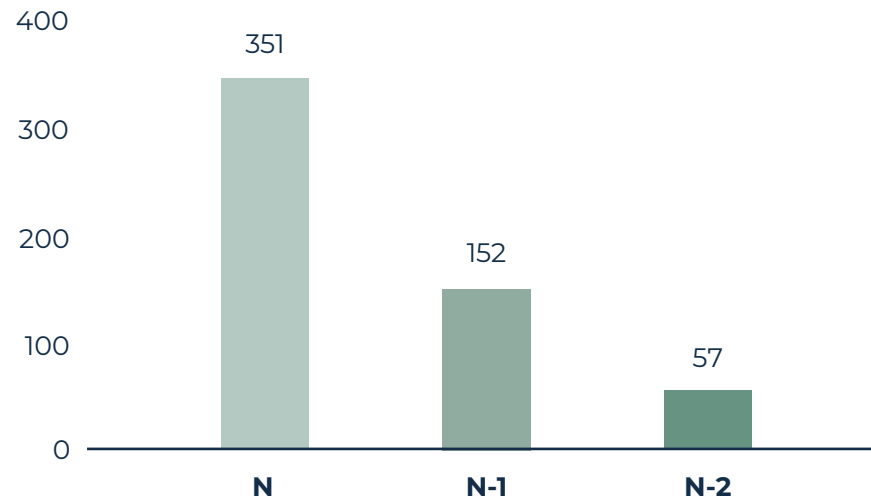
2 650 224

Mode de calcul : tonnes de CO2 éq. Pondérées par leur poids au sein du portefeuille

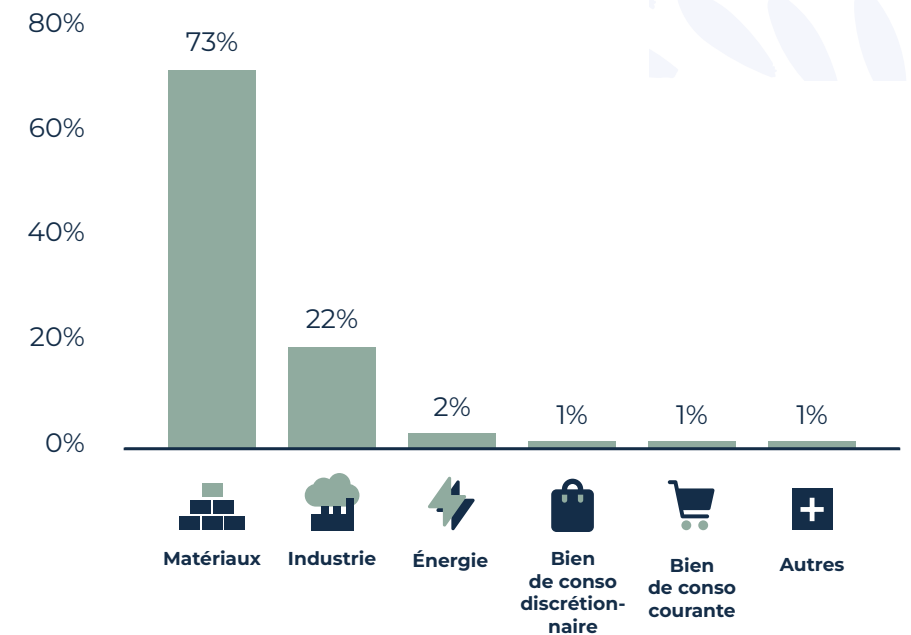
*Indice : Univers comparable composé de 1800 ETI Françaises et Européennes cotées ayant communiqué des données carbone. Source Ethifinance

Analyse des évolutions et contributions

Analyse des évolutions et contributions



Contributions à l'intensité carbone par secteur



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

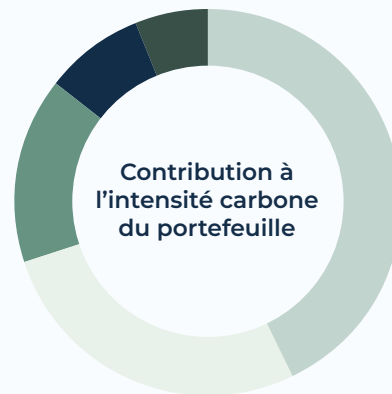
V. Éthique dans la pratique de l'investissement

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



SOCIÉTÉ	Secteur	Contribution à l'intensité carbone du portefeuille	Poids dans le portefeuille	Intensité CO2 (tonnes CO2/M€ CA)
Vicat	Biens d'équipement	36%	2,66%	4652
Buzzi	Biens d'équipement	23%	1,83%	4211
Cementir Holding NV	Biens d'équipement	13%	1%	4331
Metlen Energy & Metals PLC	Energie et Services Publics	7%	2,99%	826
Semapa	Matériaux	5%	1,19%	1410

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 24% du portefeuille.



Social

38 sociétés ayant un impact positif sur ces ODD dans le portefeuille soit 68% du portefeuille.



Biodiversité

20 sociétés ayant un impact positif sur ces ODD dans le portefeuille soit 36% du portefeuille.



Informations en matière de durabilité



Les critères d'un investissement durable

On entend par investissement durable, un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental et/ou social, mesuré par des indicateurs de ressources (énergies, énergies renouvelables, matières premières, eau, terre), des indicateurs de déchets (émissions GES), des indicateurs de biodiversité, des indicateurs sociaux (lutte contre les inégalités, cohésion sociale, intégration sociale, relations de travail, communautés économiquement ou socialement défavorisées). Plus globalement, les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance (structures de gestion saines, bonnes relations avec le personnel, rémunération du personnel et le respect des obligations fiscales).

Chez Indépendance AM, nous intégrons dans notre analyse ces indicateurs de durabilité. Pour rappel, les indicateurs de durabilité évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Rappelons que le règlement européen « Taxonomie » vise à établir un système de classification unifié des activités économiques permettant de déterminer si ces activités peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental. Les émetteurs ne rendant pas compte de la proportion de leurs activités « vertes », ne sont pas nécessairement « non durables ». C'est pourquoi, nous ajoutons à notre rapport de nos engagements sociaux et environnementaux, la part de 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

Autre exemple d'entreprise engagée

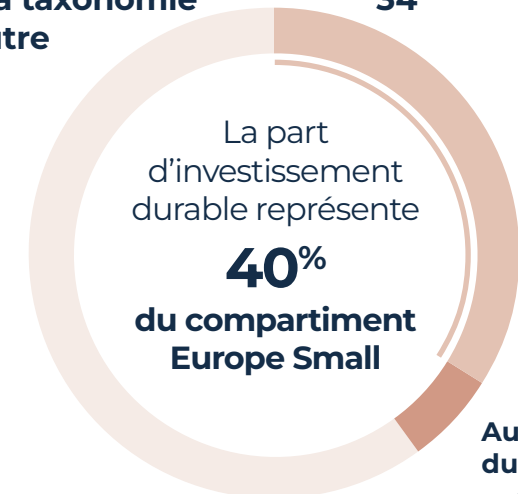
Le Groupe Guillin ne mentionne pas dans ses documents si son activité est éligible à la taxonomie européenne. L'entreprise est spécialisée dans la production et la commercialisation d'emballages alimentaires. Le Groupe Guillin est engagé dans des initiatives liées à l'environnement et à la durabilité, 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 Europe Small

Ci-dessous, nous retrouvons la part du chiffre d'affaires éligible à la taxonomie européenne (34%) de notre compartiment Europe Small et la part que nous avons considérée comme durable (6%). Les entreprises répondant aux enjeux environnementaux et/ou sociaux sont considérées comme des investissements durables. **Ce qui représente 40% la part d'investissement durable dans le compartiment Europe Small au 31/12/2025.**

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

Taxonomie 34%



Autre durabilité 6%

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

Indépendance du Conseil

La majorité des entreprises du portefeuille respecte les meilleures pratiques en matière d'indépendance du Conseil, et l'ensemble des conseils comprend des membres indépendants.

Présence de représentants des salariés au Conseil

71% des sociétés du portefeuille n'ont pas de représentants des salariés à leur Conseil (en jaune ci-dessus). Il s'agit selon nous d'une évolution souhaitable pour une meilleure prise en compte des intérêts des salariés et une meilleure transparence à leur égard

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 37%. La directive relative à l'équilibre entre les hommes et les femmes au sein des conseils d'administration des sociétés est entrée en vigueur le 28 décembre 2024. Elle fixe un objectif pour les grandes sociétés cotées de l'UE de 40% du sexe sous représenté parmi leurs administrateurs non exécutifs et de 33% parmi tous les administrateurs. Les entreprises doivent atteindre les objectifs au plus tard le 30 juin 2026.

Part des femmes au Comité Exécutif

La parité au niveau des Comités Exécutifs (représentation $\geq 40\%$) n'existe que dans 8 sociétés du portefeuille. Les femmes ne sont pas représentées au sein du Comité Exécutif dans 21 sociétés, soit près d'un tiers du portefeuille.

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

	Alpes (Compagnie)	Aubay	Bam Groep Kon	Bekaert	Buzzi	Campine	Cementir Holding	Cie automotive	Clinica Baviera	Construcc. Y Aux.	De Ferrocarriles	Danieli & C Risip	Dassault Aviation	Dekuple	Derichebourg	Edil San Felice	Elis	Elopak	Elvalhcor Hellenic	Copper And Aluminium Industry S.A.	Fountaine Pajot	Groupe Guillin	Hanza	Havas	Heijmans	Hoegh Autoliners	Hornbach Holding St	I.Co.P.	Implenia AG	Indra Sistemas, Serie A	Italian Exhibition	Jost Werke AG Inh.	Jumbo S.A.	Keller Group PLC	Maire	Maurel Et Prom	Metlen Energy & Metals PLC	Mota Engil	Motor Oil (Hellas)	Corinth Refineries SA	Moury Construct	Mt Højgaard Holding	Nexans	Next Geosolutions Europe	Omer	Origin Ent. PLC	Orsero	Palfinger AG	Piraeus Port Authority SA	Porr AG	Reway Group	Ringmetall SE	Saf Holland	Scanfil OYJ	Semapa	Stef	Sword Group	Synsam	Technip Energies	Tecnicas Reunidas	Theon International PLC	Trigano	Tubacex	Vicat	Viel Et Compagnie	Webuild	Taux info.
III.	Diversité de l'effectif																																																																		
	1,00	1,21	0,80	1,78	1,09	-	1,28	0,57	0,31	0,00	1,40	0,54	0,85	1,37	4,73	0,69	1,12	0,46	0,88	0,86	0,67	0,97	1,28	2,03	0,59	0,00	0,85	0,81	0,68	1,38	0,00	1,05	0,59	0,75	0,71	1,59	0,46	-	2,62	0,75	-	-	0,88	0,65	0,48	2,49	0,93	-	-	-	0,54	1,98	0,99	1,00	-	0,92	0,81	0,10	0,63	1,84	1,43	0,00	1,31	87%			
IV.	Part des salariés en situation de handicap																																																																		
	2,6%	2,3%	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,0%	1,1%	2,6%	0,9%	-	4,9%	0,0%	3,5%	1,0%	3,0%	0,0%	-	0,0%	3,0%	-	-	-	0,0%	-	0,0%	-	1,0%	-	-	0,0%	-	0,9%	-	0,2%	0,0%	0,2%	-	-	0,0%	3,5%	-	0,0%	2,5%	-	1,4%	1,2%	-	-	-	-	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,3%	-	4,9%	0,8%	2,0%	0,0%	-	63%			
V.	Conditions de travail et développement des compétences																																																																		
	16	14	0	37	46	-	24	33	20	17	18	-	10	11	37	12	2	20	8	21	-	10	-	34	-	0	-	22	16	-	2	-	90	16	18	17	37	-	28	24	21	-	9	9	8	11	13	-	-	-	-	53	12	44	-	26	22	3	8	12	28	0	19	76%			
VI.	Taux d'absentéisme pour maladie et accidents du travail																																																																		
	0	3,0%	0,0%	0,0%	0,1%	-	1,1%	5,0%	-	4,9%	-	-	2,3%	0,0%	-	7,9%	4,7%	0,1%	7,3%	7,6%	5,0%	-	5,1%	0,7%	-	0,0%	0,3%	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-	-	3,5%	0,0%	-	-	0,0%	0,3%	0,0%	0,2%	0,0%	-	-	-	-	0,0%	0,0%	1,1%	-	0,0%	0,7%	-	10,4%	4,9%	3,1%	0,0%	0,1%	63%	
VII.	Taux de départs																																																																		
	17,2%	25,0%	15,5%	6,9%	14,6%	-	14,0%	24,0%	9,0%	7,6%	12,6%	9,4%	0,0%	19,9%	25,1%	26,5%	6,9%	14,7%	-	16,5%	16,0%	-	9,0%	7,9%	19,1%	0,0%	21,8%	23,0%	7,0%	10,1%	30,0%	-	13,0%	21,8%	7,5%	48,1%	8,0%	-	37,8%	19,9%	8,5%	-	17,5%	16,6%	19,3%	10,6%	16,4%	-	-	22,0%	13,3%	10,0%	16,0%	9,3%	-	13,2%	7,0%	-	17,2%	0,2%	16,8%	12,5%	21,0%	84%			
VIII.	Création d'emplois																																																																		
	1,0%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	0,0%	23,8%	-	-	4,0%	1,1%	-	2,7%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	-	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,3%	-	-	-	0,0%	-	-	1,4%	-	0,0%	0,0%	-	-	3,2%	-	-	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	-	0,0%	18,4%	1,7%	-	1,0%	0,0%	-	-	-	1,4%	0,0%	-	57%				
IX.	Nombre de recrutements nets / 3 ans en % de l'effectif total																																																																		
	10,9%	6,8%	-13,8%	-8,2%	2,3%	41,4%	-3,1%	-0,7%	35,2%	26,6%	12,3%	0,0%	136,0%	-63,7%	104,3%	27,9%	11,6%	-	12,7%	19,8%	-	-	-	17,0%	7,8%	-3,9%	11,9%	33,8%	51,0%	25,8%	-5,8%	-	43,7%	31,6%	96,3%	23,0%	51,7%	45,9%	0,0%	18,3%	-	29,1%	7,1%	42,9%	12,4%	14,3%	2,6%	163,3%	39,7%	58,1%	0,0%	18,3%	41,5%	-	-	25,0%	91,6%	171,3%	28,7%	4,8%	1,7%	-	43,6%	86%			

Axes d'améliorations

Meilleures pratiques adoptées

- Informations non divulguées

Divulgence 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 74%.

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 1.1% 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% a 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 Guillin, Fontaine Pajot et Trigano.

Les salariés recherchent un meilleur équilibre de vie et plus de sens dans leur vie professionnelle. L'état de santé mentale des Européens 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 Jumbo (30%), Mota Engil (48%), MT Hojgaard Holding (38%) 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

Emissions de gaz à effets de serre

Nous observons bien sûr que le niveau d'émissions de gaz à effets de serre (GES) par million d'euros de chiffre d'affaires varient considérablement d'un secteur d'activité à l'autre, et nous en tenons compte dans notre analyse. Il y a en effet peu d'intérêt à comparer les émissions de GES d'une société comme Vicat, un cimentier et celles d'une société de services informatiques comme Aubay.

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, Buzzi, Cementir, Hoegh Autoliners, Metlen et Semapa) 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.

Hoegh Autoliners : l'entreprise vise à diminuer de plus de 30% de l'intensité carbone de sa flotte d'ici 2030 par rapport aux niveaux de 2019. Hoegh Autoliners s'engage à atteindre la neutralité carbone de ses opérations d'ici 2040.

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, Buzzi, Cementir, Hoegh Autoliners, Metlen et Semapa) à bien mettre en œuvre les plans tangibles de réduction de consommation aujourd'hui définis.

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, 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 20% sur trois ans à périmètre constant, et certaines ont réalisé des progrès significatifs. En revanche, les consommations d'énergie restent orientées à la hausse. A 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 de la moitié des entreprises ayant réalisé un diagnostic, et 63% des sociétés sont engagées en faveur de l'Accord de Paris.

9.2 Les votes aux Assemblées Générales

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. À ce titre, 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 la prise en compte par les entreprises de l'ensemble des enjeux ESG, facteurs d'une performance pérenne.

La mise en œuvre de cette politique s'effectue toujours dans le cadre d'un dialogue ouvert avec les entreprises, qui nous permet 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 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.

Avec l'appui d'ISS, agence de conseil en vote, nos équipes d'investissement et de Conformité et Risque analysent les résolutions, et s'assurent que l'exécution des votes est réalisée en conformité avec la politique de vote d'Indépendance AM (disponible sur le site internet www.independance-am.com/investissement-responsable/). Nous veillons à exercer nos droits de vote à minima pour 90% des valeurs présentes en portefeuille.

En cas de controverse identifiée ([voir section 3.4. Analyse des controverses](#)), l'entreprise fait l'objet d'une surveillance renforcée qui se traduit par une analyse approfondie des résolutions proposées en lien avec cette controverse. L'objectif de cette surveillance est de s'assurer que des actions correctives efficaces sont prises par l'entreprise pour remédier au problème identifié.

Pour plus d'informations, consultez notre [Politique de vote](#) et notre Rapport d'exercice de droits de votes disponibles sur notre site internet.



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

Nos votes en 2025

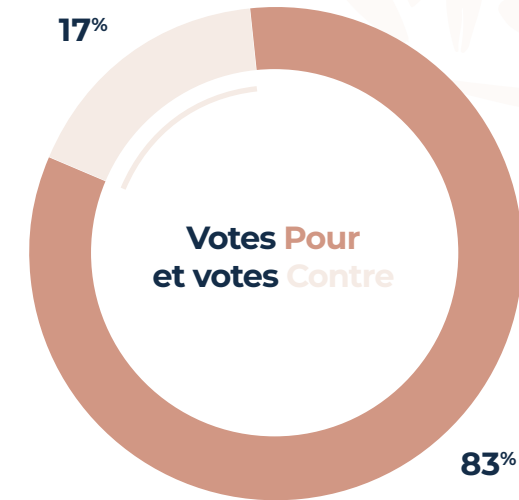
En 2025, nous avons voté à 64 assemblées générales pour le compte du fonds 'Indépendance Europe Small', ce qui correspond à 100%* des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote.

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.

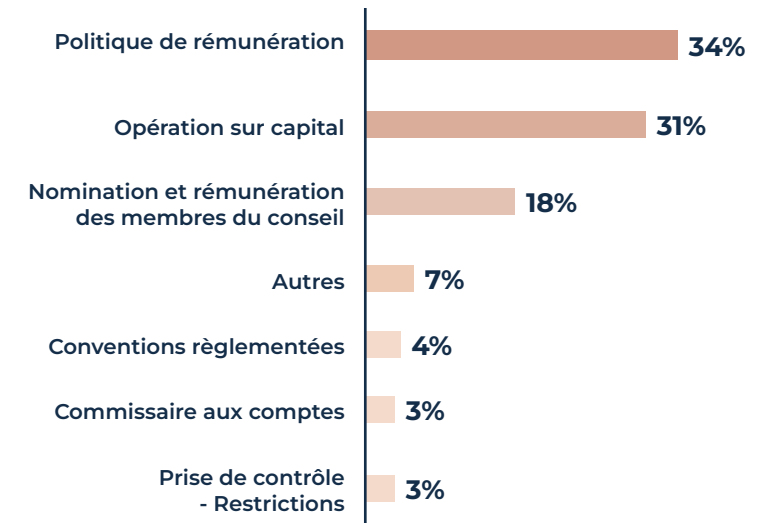
Sur ces 64 assemblées générales, 42 ont fait l'objet d'au moins un vote négatif. 831 résolutions ont été soumises au vote des actionnaires, soit une moyenne de 13 résolutions par assemblée générale.

Nos votes négatifs ou abstentions, au nombre de 141, correspondent à un taux de rejet de 16,97%. 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





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**

