RAPPORT DE VOTE

2024

1. RAPPEL DE LA POLITIQUE DE VOTE

Les Assemblées Générales constituent un rendez-vous annuel permettant d'associer les actionnaires à des choix importants des sociétés. ARBEVEL s'attache à y participer activement afin d'honorer sa responsabilité d'actionnaire et de défendre l'intérêt des porteurs des portefeuilles, dans une perspective de création de valeur sur le long terme et d'équilibre entre les différentes parties prenantes.

La Politique de vote vise à présenter les principes guidant l'orientation des votes aux Assemblées Générales des sociétés dans lesquelles investissent les fonds d'ARBEVEL. Elle s'inspire notamment des recommandations du code AFEP-MEDEF et est mise à disposition sur le site internet de la société de gestion.

Le gérant vote directement, sur la plateforme ISS, exerçant son jugement afin de déterminer l'intérêt du porteur sur chacune des résolutions, en prenant en compte le travail d'analyse du prestataire et sa propre connaissance des circonstances de la société.

Un dialogue avec les émetteurs pourra toujours être engagé en amont du vote, afin de permettre à ces derniers d'expliquer la pertinence de leurs projets de résolution, aux gérants de clarifier leurs positions, dans un but de promotion des bonnes pratiques de gouvernance.

1.1. Périmètre de vote

ARBEVEL exerce les droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille dont elle assure la gestion de manière directe et pour lesquels elle est responsable de leur exercice d'après les règles suivantes :

- Vote systématique si les encours cumulés des OPC gérés représentent, à la date limite de vote par correspondance, plus de 0,25% du capital des émetteurs, à l'exception de titres que l'équipe de gestion indique vouloir céder. En effet, il semble qu'au-delà de ce seuil, le vote puisse avoir un impact significatif sur les pratiques de l'émetteur.
- Vote systématique pour les actions des fonds en label ISR.
- Vote spécifique possible en-dehors de cette situation à la demande des gérants.

Concernant les sociétés imposant une période de blocage des titres, le vote ne portera que sur un pourcentage de la position, en fonction des instructions du gérant. Le seuil de 0,25% continuera de s'appliquer à l'intégralité de la position, mais l'option sera laissée au gérant de ne voter que sur une

fraction de la position.

1.2. Organisation de l'exercice des droits de vote

ARBEVEL a souscrit aux services d'ISS, prestataire qui assure un service d'analyse des résolutions présentées au vote. Le gérant connaissant le mieux la société vote en accord avec les principes définis dans la Politique, tout en prenant en compte les circonstances de la société. Le vote est saisi sur la plateforme ISS qui centralise et coordonne les informations transmises par le dépositaire.

La Politique de vote est mise à jour annuellement, lors d'un comité des votes rassemblant les gérants qui soumettent des modifications ou des compléments afin de mieux répondre à des situations rencontrées.

Le mode courant d'exercice des droits de vote par ARBEVEL est le vote par correspondance. Le gérant peut toutefois décider de participer physiquement à l'Assemblée Générale. ARBEVEL ne vote pas par procuration et ne donne pas ses pouvoirs au Président.

2. EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Au cours de l'exercice 2024, agissant pour le compte des compartiments de SICAV et fonds dont elle assure la gestion, ARBEVEL a voté à 141 Assemblées Générales.

En termes de résolutions, ARBEVEL a exercé son vote sur 2307 résolutions.

Sur l'ensemble de son périmètre d'investissement, ARBEVEL a voté à 91% des résolutions soumises par des sociétés éligibles au vote comme détaillé ci-dessus.

Taux de participation aux Assemblées Générales 2024 :

Nombre estimé de titres détenus au cours de l'année	323
Nombre d'AG à voter répondant aux critères *	155
Nombre total d'AG votées	141
Taux de participation	91%

**cf 1.1 Périmètre de vote.*

Le nombre de résolutions sur lesquelles un vote *Contre* a été enregistré est de 399, soit 17% des résolutions votées, ce taux est en recul par rapport à 2023, où il était de 29%. L'intégration de toutes les sociétés détenues par les fonds en label ISR a en effet augmenté la taille moyenne des sociétés sur lesquelles le vote a été exercé, et on constate plus d'opposition aux résolutions des plus petites sociétés.

Conformément aux dispositions de la position-recommandation DOC-2005-19 de l'AMF, ARBEVEL tient à disposition de tout porteur qui en fait la demande l'information relative à l'exercice, par la société de gestion de portefeuille, des droits de vote sur chaque résolution présentée à l'Assemblée Générale d'un émetteur dès lors que la quotité des titres détenus par les OPC gérés atteint le seuil de détention fixé dans la Politique de vote.

Analyse des votes par type de résolution :

Type de résolution	Pour	Contre	Abstention
Nomination/ jetons de présence de l'organe de surveillance	367	82	12
Dispositifs anti-OPA et opérations sur capital	336	131	0
Rémunération des dirigeants et salariés (hors actionnariat salarié)	340	94	7
Actionnariat salarié	97	37	1
Formalités et autres motifs	744	41	0
Résolutions externes (proposées par les actionnaires)	4	14	0
Total	**1888**	**399**	**20**

1.3. Analyse des votes d'opposition par type de résolution

L'essentiel des votes d'opposition en 2023 a concerné les opérations sur capital, les résolutions relatives à la rémunération des actionnaires et les nominations d'administrateurs.

Les résolutions relatives aux opérations sur capital excèdent souvent les seuils prévus par notre politique de vote, notamment les augmentations de capital sans droits préférentiels qui ne doivent pas engendrer plus de 10% de dilution. Nous avons amendé notre politique de vote pour ne plus voter systématiquement contre les résolutions qui ne prévoyaient pas l'hypothèse d'offre publique, puisque cela conduisait à s'opposer à trop de résolutions alors que nous considérons que notre rôle d'actionnaire long terme est d'accompagner et de financer la croissance des sociétés. L'existence dans notre politique de vote d'une limite à la dilution maximale résultant du cumul de toutes les résolutions ayant trait à une augmentation de capital reste contraignante.

Par ailleurs, les plans de rémunération des dirigeants constituent le deuxième sujet le plus problématique ; notre exigence de transparence dans les critères d'attribution n'était pas adressée dans de nombreux cas. On note pourtant une nette amélioration d'année en année avec une baisse du nombre des votes d'opposition sur ce point.

Enfin, la composition des conseils d'administration ou conseil de surveillance est scrutée avec attention afin que suffisamment de membres indépendants assurent un contre-pouvoir aux dirigeants. Dans le cas où l'organe n'est pas assez indépendant (30% requis pour les sociétés contrôlées et 50% pour les autres), toute nouvelle nomination non indépendante est rejetée.

1.4. Analyse des votes contre la politique de vote

	En nombre de résolutions	En %
Votes en accord avec la politique	3090	97%
Votes en opposition avec la politique	93	3%

Il est à noter une baisse importante du taux des votes contre la politique, puisqu'il passe de 16% à 9%.

L'analyse des votes contre la politique par résolution est la suivante :

Type de résolution	% des votes contre la politique de vote
Routine	0.4%
Nominations	2.5%
Opérations sur capital	4.1%
Rémunération	4.5%

Les gérants sont libres de voter à l'encontre des principes de la Politique de vote. Ce taux d'opposition traduit pour nous le libre-exercice par le gérant de son jugement, afin de déterminer où se situe l'intérêt du porteur. L'équilibre est toujours fragile entre les dilutions excessives et le risque de bloquer le développement des sociétés, entre l'importance d'instances dirigeantes indépendantes et l'opposition à certaines nominations, et les plans de rémunération sont encore trop souvent insuffisamment justifiés dans les plus petites sociétés.

Les votes de routine concentrent un petit nombre de votes contre les recommandations de la politique de vote, qui prévoit notamment de ne jamais voter une décharge aux équipes dirigeantes, qui bloque de nombreuses conventions réglementées et reste stricte sur le renouvellement des auditeurs.

Les opérations sur capital ont concentré un grand nombre de votes dérogeant à la politique, car les contraintes en termes de dilution maximale auraient amené à voter contre les autorisations d'augmentation de capital, risquant parfois de bloquer des projets importants. La connaissance par le gérant des circonstances précises de telles autorisations permet de remettre le vote dans le contexte.

Les plans de rémunération ont parfois été approuvés en dépit de l'absence de détails suffisants sur les critères d'attribution, pour des sociétés de petite taille, afin de s'adapter à la taille et à la structure du capital de la société. Cela explique les changements adoptés dans la politique de vote ultérieurement.

Des nominations d'administrateurs non indépendants ont été acceptées en dépit d'une insuffisante indépendance du conseil lorsque le nominé était le dirigeant ou le fondateur de la société.

1.5. Analyse des votes aux résolutions présentées par des actionnaires minoritaires ou non agréées par le conseil d'administration.

18 résolutions ont été présentées par des minoritaires lors de la saison des votes 2024. Il s'agit en majorité de résolutions introduites par des sociétés italiennes, relatives à des propositions alternatives de nominations d'administrateurs ou d'auditeurs. Lorsqu'une autre liste est approuvée, un vote d'abstention est alors requis sur l'autre liste.

1.6. Modifications récentes de la politique de vote

Précisions apportées en 2025 :

Dans le cadre de la fusion ave Montpensier, il a été décidé d'adopter la politique *Sustainable* d'ISS en benchmark des votes. Les gérants voteront directement et motiveront les écarts par rapport aux recommandations d'ISS.

3. CONFLITS D'INTERET

Les droits de vote exercés l'ont été en toute indépendance et dans le souci de préserver l'intérêt des porteurs de parts des fonds concernés.

Aucun conflit d'intérêt n'a été relevé au cours de l'exercice 2024.

4. CONCLUSION DU RCCI

Sur les 302 AG de sociétés pour lesquelles ISS a appelé les gérants d'ARBEVEL à voter, 108 concernaient des sociétés dont les fonds gérés détenaient plus de 0,25% du capital. Les gérants ont exprimé leurs votes pour 104 d'entre elles.

Les votes contre la politique de vote (19% des votes) doivent être justifiés par le gérant en charge, dans un champ prévu à cet effet lors de la saisie des instructions de vote sur l'outil ISS.

Date de mise à jour : Février 2025