



RAPPORT STEWARDSHIP

LA FRANÇAISE

Crédit Mutuel Alliance Fédérale

Crédit  Mutuel
Asset Management

2024

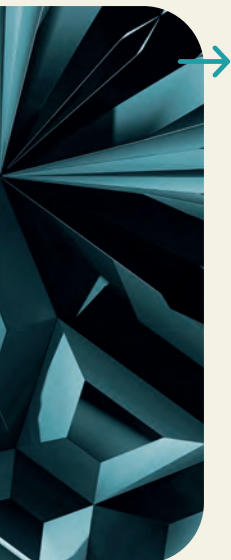


Table des *matières*

Introduction	3
Stewardship : Notre engagement en faveur de l'investissement responsable	4
Faits marquants 2024	9
Approche thématique	11
Vote	17
Nos votes en 2024	21
Engagement	28
Suivi des controverses	46
Politique d'exclusion sectorielle	49
Perspectives d'avenir	52

Introduction

La création de valeur à long terme requiert davantage que de la performance financière : elle exige une gestion responsable. Chez GLF (Groupe La Française), le Stewardship* ou actionnariat actif, reste une pierre angulaire de notre engagement en faveur de l'investissement responsable. En tant que signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI), nous nous engageons à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans nos décisions d'investissement, à dialoguer activement avec les parties prenantes et à promouvoir des marchés financiers durables. Nous reconnaissons notre devoir fiduciaire d'agir au mieux des intérêts à long terme de nos clients, de nos bénéficiaires et de la société dans son ensemble. Nos efforts en matière de Stewardship visent à créer de la valeur à long terme pour nos clients tout en répondant aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) critiques.

À mesure que le paysage financier évolue, nos responsabilités en tant qu'actionnaires actifs évoluent également. En 2024, nous avons consolidé nos activités de Stewardship afin de répondre aux attentes croissantes des parties prenantes et aux évolutions réglementaires, ainsi qu'au rapprochement des pratiques de gestion responsable de deux grands noms français – La Française Asset Management (LFAM) et Crédit Mutuel Asset Management (CMAM). Ce rapport présente l'évolution de notre approche en matière de Stewardship et montre la manière dont nous entendons exercer nos responsabilités en tant qu'investisseurs afin de protéger et d'accroître la valeur des actifs de nos clients à l'avenir. Il détaille également nos activités d'engagement, nos pratiques de vote et nos initiatives collaboratives au cours de l'année écoulée, démontrant ainsi notre engagement en faveur de la transparence, de la responsabilité et de la croissance durable.

En 2024, nous avons continué à renforcer notre position d'actionnaires actifs en intégrant le Stewardship dans tous les aspects de notre approche d'investissement. Guidés par les principes des PRI, nous nous sommes concentrés sur le dialogue avec les entreprises dans lesquelles nous investissons, l'exercice des droits de vote et la collaboration avec les parties prenantes pour promouvoir des résultats durables. Notre stratégie en matière de Stewardship s'articule autour de quatre piliers fondamentaux : le changement climatique, le capital naturel, le capital social et la gouvernance. Ces piliers guident nos efforts visant à atténuer les impacts environnementaux, à favoriser l'égalité des chances et à garantir la transparence et la responsabilité dans les pratiques de l'entreprise.

Nous vous invitons à consulter ce rapport et à découvrir comment nous tirons parti du Stewardship pour générer des avantages financiers et sociétaux à long terme.

**Créer de la *valeur durable* grâce à
l'investissement responsable**



* Le Stewardship est un concept difficile à traduire exactement en français, aussi nous avons fait le choix de garder le terme anglais



Stewardship :

Notre engagement en faveur de
l'investissement responsable

Stewardship : **Notre engagement en faveur de l'investissement responsable**

Le préambule des PRI (Principles for Responsible Investment) rappelle qu'en tant qu'investisseurs institutionnels, nous avons le devoir d'agir au mieux des intérêts à long terme de nos bénéficiaires. En tant que gestionnaire d'actifs axé sur la durabilité et partenaire de nos clients et des entreprises dans lesquelles nous investissons, nous nous efforçons d'être des actionnaires actifs dans l'objectif de créer à long terme un avenir résilient et durable pour nous-mêmes et pour les autres. En 2024, nous avons continué à nous appuyer sur les bases solides établies les années précédentes, guidés par les principes des PRI et nos quatre piliers thématiques : le changement climatique, le capital naturel, le capital social et la gouvernance.

Le Stewardship est une pierre angulaire de notre philosophie d'investissement et un facteur clé de création de valeur à long terme pour nos clients. En tant que gestionnaire d'actifs français de premier plan, nous sommes conscients de la lourde responsabilité qui nous incombe dans la gestion des actifs de nos clients et de l'impact que nos décisions peuvent avoir sur l'économie, la société et l'environnement au sens large.

2024 a été l'année où les deux principales sociétés de gestion d'actifs du groupe (Groupe La Française – GLF), Crédit Mutuel Asset Management (ex-CMAM) et La Française Asset Management (ex-LFAM) se sont rapprochées dans le cadre de la fusion qui a abouti à la création du nouveau CMAM (désigné sous le nom de CMAM dans la suite du document). Le rapport fait référence aux efforts conjoints des deux entités : combinées, après la fusion et séparément, avant la fusion.

POURQUOI LE STEWARDSHIP EST IMPORTANT POUR NOUS

Notre approche du Stewardship repose sur notre engagement à offrir une valeur à long terme à nos clients tout en favorisant des pratiques d'investissement durable et responsable. En agissant en tant que gérants responsables, nous renforçons la confiance que nos clients nous accordent, conscients que cette confiance est le fondement de nos relations et de notre réussite à long terme. Le Stewardship joue également un rôle crucial dans l'identification et l'atténuation des risques, il contribue à obtenir de meilleurs rendements ajustés au risque et protège les investissements des clients au fil du temps. Au-delà des résultats financiers, nous utilisons notre influence pour susciter des changements positifs au sein des entreprises dans lesquelles nous investissons, contribuant ainsi à un monde plus durable et équitable tout en préservant l'intégrité et l'efficacité des marchés financiers.

Notre approche repose sur des principes d'investissement clés qui déterminent notre engagement auprès des entreprises et du marché dans son ensemble. L'intégration des critères ESG est au cœur de notre démarche. Elle garantit que les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont systématiquement pris en compte dans toutes les classes d'actifs afin de gérer les risques et d'identifier les opportunités. Nous adoptons une perspective à long terme, en privilégiant la création de valeur durable plutôt que les fluctuations à court terme du marché afin d'obtenir des résultats financiers et sociétaux solides. L'actionnariat actif est une pierre angulaire de notre philosophie, car nous dialoguons avec les entreprises, faisons entendre notre voix et exerçons nos droits de vote pour influencer le comportement des entreprises et promouvoir les meilleures pratiques. La transparence demeure fondamentale, avec une détermination à fournir des rapports clairs, systématiques et pertinents sur nos activités d'actionnariat actif et leur impact. Conscients de la force de l'action collective, nous collaborons avec nos pairs du secteur et participons à des initiatives mondiales afin de renforcer les pratiques d'investissement responsable et de susciter des changements significatifs. Ces principes directeurs renforcent notre engagement en faveur d'une performance d'investissement solide et d'un impact sociétal large.

La durabilité, tant dans ses meilleures pratiques que dans le reporting, a été mise à mal à ce stade de l'année 2025, compte tenu notamment du retour de bâton à l'égard de l'ESG aux États-Unis, du débat croissant sur la crédibilité de la législation durable et de la récente proposition omnibus européenne qui a réduit les ambitions européennes en matière de développement durable. Dans ce contexte, notre groupe reste fidèle à ses engagements en matière de durabilité et continuera à dialoguer avec les émetteurs tout au long de l'année afin de promouvoir une plus grande transparence et l'adoption de bonnes pratiques durables, malgré les obstacles réglementaires ou politiques.

GOVERNANCE ET MISE EN ŒUVRE

Le processus et les systèmes de gouvernance du Stewardship sont conçus pour garantir une surveillance et une mise en œuvre efficaces des pratiques d'investissement durable.

Le Stewardship Committee joue un rôle central dans cette structure, fonctionnant comme un organe décisionnel transversal qui traite des cadres politiques, des choix méthodologiques et des initiatives stratégiques liées aux activités de Stewardship. Il veille à ce que les politiques de vote, d'engagement et d'exclusion soient alignées sur le cadre d'investissement durable de la société.

Le comité comprend des représentants de différents départements, notamment des analystes ESG, des gérants de portefeuille, des directeurs d'investissement, des équipes de contrôle interne, des équipes en charge des données et des spécialistes de l'investissement durable. Cette composition diversifiée garantit une approche globale du Stewardship qui intègre de multiples perspectives et domaines d'expertise. Les réunions du Stewardship Committee se tiennent au moins une fois par trimestre et sont présidées par le Head of Stewardship. Les activités du comité sont supervisées par l'équipe de direction, notamment le Head of Sustainable Investments, le Head of Risk and Compliance, le Chief Investment Officer et le Chief Executive Officer de la branche gestion d'actifs, ce qui garantit l'alignement avec nos objectifs stratégiques plus larges. Les droits de vote relatifs aux principales décisions de gestion responsable, telles que la validation des controverses, l'élaboration de politiques/processus clés ou la résolution de divergences dans les recommandations liées à la mise en œuvre de ces politiques, reviennent au CEO, au CIO, au Head of Risk et au Group Head of Sustainability, également appelés « Membres votants du Stewardship Committee ».

PRINCIPAUX DOCUMENTS EN LIEN AVEC NOS POLITIQUES

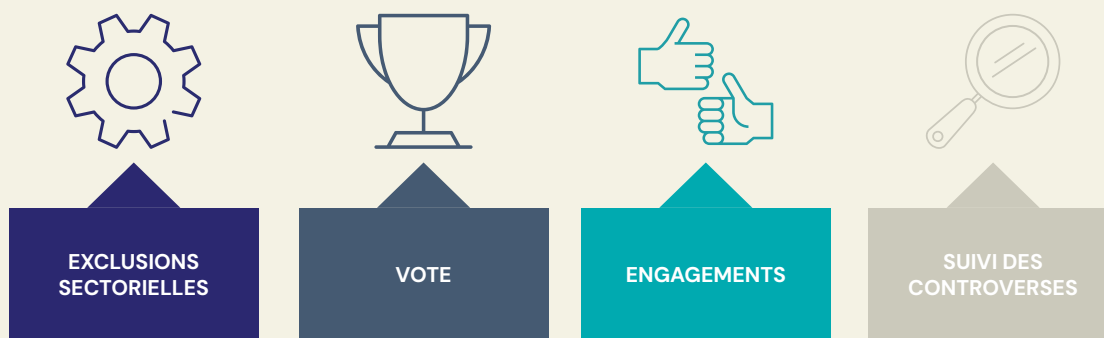
La mise à jour de nos diverses politiques en matière de vote, d'engagement et d'exclusions a été publiée en 2025 :

- **Politique de vote** : Elle met l'accent sur les meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise, d'action climatique et de droits des actionnaires. Elle est particulièrement contraignante pour les secteurs fortement carbonés en 2025.
- **Politique d'engagement** : Cette politique décrit notre processus d'engagement actif auprès des entreprises afin de promouvoir des pratiques durables. Elle comprend des étapes comme l'identification des problèmes, la formalisation des objectifs, un dialogue actif et le suivi des progrès.
- **Politique d'exclusions** : Notre groupe applique des critères d'exclusion stricts pour des secteurs comme le charbon et d'autres secteurs jugés à haut risque en fonction du niveau de leurs impacts environnementaux ou sociaux. Notre processus régulier de filtrage des controverses permet de garantir que toutes les controverses graves et très graves sont analysées en profondeur et que les entités à haut risque sont exclues ou surveillées de près afin d'éviter toute volatilité inattendue dans nos portefeuilles.

NOTRE BOÎTE À OUTILS DU STEWARDSHIP

Notre approche du Stewardship est ancrée dans les engagements que nous menons, par le biais de réunions, de lettres et d'initiatives collaboratives, les votes par procuration, le suivi des controverses et des exclusions sectorielles, garantissant une voix cohérente et efficace dans l'ensemble du processus de prise de décision d'investissement. Pour mettre en œuvre efficacement nos principes d'actionnariat actif, nous utilisons un éventail d'outils et de pratiques :

- **Engagement** : Nous menons des actions tant au niveau des entreprises que des systèmes afin d'influencer positivement les résultats sur les sujets qui nous tiennent à cœur dans l'ensemble de l'écosystème.
- **Vote** : Nous exerçons nos droits de vote avec diligence, guidés par notre politique de vote globale qui met l'accent sur la bonne gouvernance et la durabilité.
- **Suivi des controverses** : Nous effectuons une surveillance régulière des controverses importantes dans le cadre de nos activités de gestion d'actifs et mettons en œuvre les résultats de nos analyses grâce à un système de gouvernance bien établi : le Stewardship Committee.
- **Exclusions sectorielles** : Notre politique d'exclusion de groupe garantit l'exclusion des entreprises et des secteurs que nous jugeons non investissables en raison de leur implication dans des activités controversées ou préjudiciables.



En nous appuyant sur ces principes et outils, nous visons à être des gérants exemplaires du capital de nos clients. Nous sommes convaincus que notre approche non seulement sert les intérêts de nos clients, mais qu'elle contribue également à la mise en place d'un système financier plus durable et plus résilient. **Alors que nous sommes confrontés à la complexité du contexte actuel en matière d'investissement, notre engagement en faveur d'une gestion responsable reste inébranlable et nous guide vers un avenir où rendement financier et impact positif vont de pair.**



Faits marquants

2024

→ PREMIÈRE ANNÉE POUR L'ENTITÉ FUSIONNÉE

- **2024 a été l'année de la transition** : les deux équipes historiques ont officiellement fusionné en mai 2024.
- **Les documents relatifs aux politiques et processus ont été finalisés** et publiés pour l'entité fusionnée, CMAM, en matière d'engagement, de votes et d'exclusions, y compris les exclusions sectorielles ou fondées sur des controverses.
- **Le nouveau Stewardship Committee du groupe a été constitué**, il compte quatre membres votants qui détiennent le pouvoir décisionnel final sur toutes les activités liées au Stewardship pour toutes les entités de gestion d'actifs.



→ ACTIVITÉS D'ENGAGEMENT SIGNIFICATIVES

- **En 2024, nous avons mené environ 125 actions d'engagement auprès des entreprises.** Ces actions ont consisté en 34 dialogues, 26 actions d'engagement direct et 65 actions d'engagement collaboratif auprès de 104 entreprises uniques dans différentes zones géographiques et secteurs et sur différents sujets et thèmes.
- Notre focus thématique sur 4 piliers a conduit à **des engagements ciblés sur les stratégies de décarbonation, la préservation de la biodiversité et divers défis sociaux et de gouvernance** de nos investissements.
- Les thèmes liés au capital social, tels que la santé, les droits de l'homme et le reporting social, ont constitué notre priorité thématique, suivis par le changement climatique. Mais les thèmes **du capital naturel et de la gouvernance ont gagné du terrain.**

→ ACTIONNARIAT ACTIF PAR LE VOTE

- Nos activités de vote en 2024 ont vu **une participation accrue aux assemblées des actionnaires**, notamment sur les résolutions dites « Say-on-Climate ».
- Dans l'ensemble, notre **participation aux assemblées générales a dépassé 95 %**
- **Nous avons mis à jour notre politique de vote pour 2025** afin de nous aligner sur les nouvelles normes réglementaires et les attentes des parties prenantes, en veillant à ce qu'elle reflète les meilleures pratiques du marché. Certaines parties de notre politique de vote sont renforcées par des campagnes d'engagement.

→ ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES ET PLAIDOYERS POLITIQUES

- **Nous avons co-signé plusieurs initiatives au niveau politique** plaidant en faveur d'un renforcement des obligations d'information et de la réglementation en matière d'ESG à travers l'Europe et au niveau mondial.
- **Nous avons renforcé nos liens avec les associations professionnelles** en participant activement aux guides de taxinomie sociale du FIR, à la définition des objectifs de Finance for Biodiversity et à de nouvelles associations au sein de l'IIGCC sur divers sujets climatiques.
- **Nous avons activement participé aux consultations relatives au Traité des Nations Unies sur les plastiques** via notre participation à la Business Coalition for the Global Plastics Treaty.

→ ACTIVITÉS DU STEWARDSHIP COMMITTEE

- **Le Stewardship Committee s'est réuni six fois en 2024**, reflétant son rôle croissant dans la supervision de toutes les décisions relatives au Stewardship.
- Les membres votants du Stewardship Committee ont veillé à **l'efficacité du processus décisionnel dans l'ensemble de l'organisation.**



Approche thématique

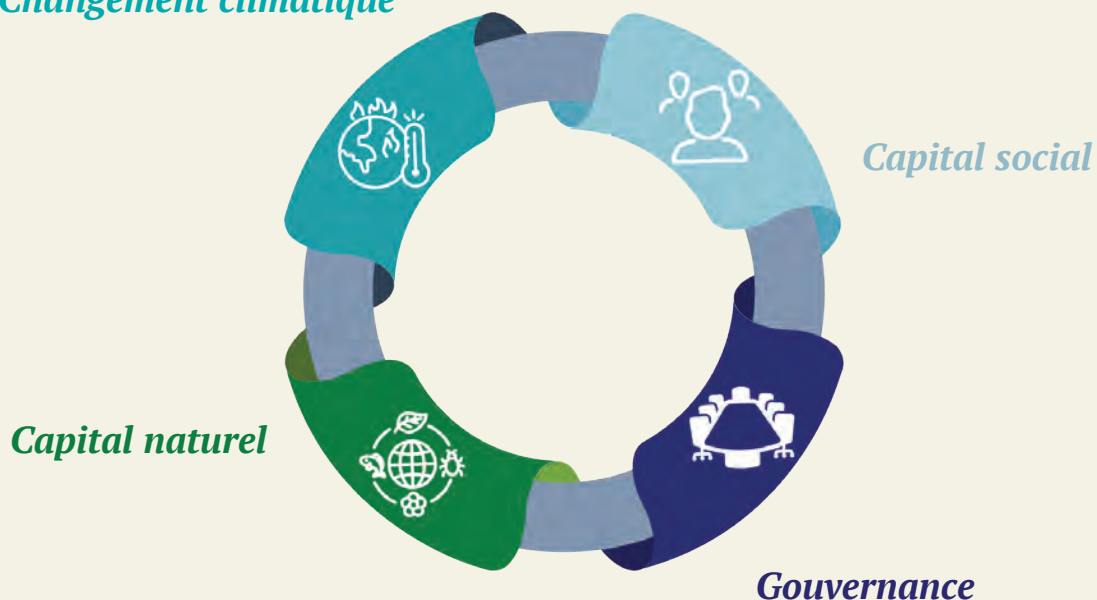
Approche thématique

Nos activités de Stewardship suivent une approche thématique, de façon à garantir leur adéquation avec nos priorités en matière d'investissement durable et à se concentrer sur les questions les plus importantes pour nos portefeuilles.

L'année 2024 a été une année charnière pour nous, car nous nous sommes concentrés sur la (re)définition de nos activités et politiques de Stewardship héritées des entités fusionnées. **Comme indiqué dans nos nouvelles politique de vote, d'engagement et d'exclusions, toutes nos activités de Stewardship** (telles que couvertes par le Stewardship Committee) **sont et seront organisées selon quatre piliers thématiques** décrits ci-dessous : changement climatique, capital naturel, capital social et gouvernance.

Les pages suivantes donnent un aperçu de la manière dont notre stratégie et nos activités d'engagement actionnarial se sont alignées sur nos priorités thématiques en 2024 tout comme en 2025.

Changement climatique



LE CHANGEMENT CLIMATIQUE

Notre groupe reconnaît l'urgence de la lutte contre le réchauffement climatique et intègre une perspective systémique et prospective dans ses analyses, ses votes et ses efforts d'engagement. 2024 a été une année déterminante pour l'action climatique, bien qu'elle ait été marquée par l'intensification des défis. L'année est désormais confirmée comme étant la plus chaude jamais enregistrée, avec des températures mondiales dépassant le seuil de 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels pour la première fois sur une année complète. L'Europe, en particulier la Grèce, a été confrontée à la canicule la plus longue de son histoire, entraînant des incendies de forêt de grande ampleur et des pertes humaines. Pendant ce temps, l'Antarctique a connu une vague de chaleur alarmante au milieu de l'hiver, avec des températures grimpant jusqu'à 28 °C au-dessus de la moyenne, accélérant encore la fonte des glaces et contribuant à l'élévation du niveau des mers. Les effets cumulés de ces phénomènes climatiques extrêmes ont également eu de graves répercussions sur l'agriculture, la France ayant subi une baisse de 30 à 40 % des rendements des cultures d'hiver en raison de précipitations excessives, tandis que le Brésil et les États-Unis ont été confrontés à des sécheresses prolongées. Au fur et à mesure de ces crises, il est devenu de plus en plus clair que le changement climatique n'est pas une menace lointaine, mais une réalité urgente qui bouleverse les écosystèmes, les économies et les moyens de subsistance. Les catastrophes naturelles ont causé des pertes mondiales pour un montant de 320 milliards de dollars américains en 2024, contre 268 milliards en 2023, dont environ 140 milliards étaient assurés, ce qui en fait la troisième année la plus coûteuse jamais enregistrée pour les assureurs, selon le réassureur MunichRe. Parallèlement, l'élection du président Trump et le retrait consécutif des États-Unis de l'accord de Paris ont commencé à remodeler le paysage géopolitique, suscitant des inquiétudes quant à la dynamique de la coopération mondiale en matière de climat.

Afin de refléter nos convictions en matière de climat, nous avons travaillé à la mise à jour de notre Politique d'exclusion du secteur de l'énergie. Elle nous interdit désormais d'investir dans toute entreprise qui ne répond pas à au moins l'un des critères suivants, à moins qu'elle ne dispose d'un plan crédible, quantifié et vérifiable pour sortir du charbon d'ici 2030 : (i) une production annuelle de charbon inférieure à 10 millions de tonnes ; (ii) une capacité de production d'électricité à partir du charbon inférieure à 5 GW ; (iii) une part du charbon dans le chiffre d'affaires inférieure à 10 % ; (iv) une part du charbon dans le bouquet énergétique inférieure à 10 % ; (v) aucun déploiement de nouvelles capacités. Par ailleurs, nous avons développé une approche « stricte » et une approche « alternative » pour investir dans les entreprises pétrolières et gazières : notre approche « stricte » consiste à exclure les émetteurs qui développent de nouveaux projets d'exploration et d'extraction d'hydrocarbures conventionnels ou non conventionnels, ainsi que ceux dont plus de 20 % de la production totale d'hydrocarbures provient de l'exploitation non conventionnelle. Notre approche « alternative » permet d'investir dans des entreprises qui transforment leurs modèles économiques de manière proactive : elle autorise le relèvement du seuil de production non conventionnelle de pétrole et de gaz à 30 % en cas de transition crédible des émetteurs.

Le changement climatique est également un impératif que nous prenons en compte dans nos initiatives de Stewardship – en 2024, nous avons dialogué avec 14 entreprises sur ce sujet, de manière directe et collaborative (plus d'informations à ce sujet dans la section « Engagements collaboratifs » de ce rapport).



CAPITAL NATUREL

En ce qui concerne notre approche du capital naturel, nous reconnaissons l'interconnexion entre la nature et le climat et tous nos efforts d'analyse, de vote et d'engagement prennent en compte l'environnement dans son ensemble. 2024 a été une année de progrès sur la biodiversité et la nature avec la tenue de la COP16 à Cali en octobre/novembre 2024. Baptisée « COP de mise en œuvre », la conférence a marqué une intensification des engagements visant à protéger les écosystèmes, à reconnaître les droits des peuples autochtones et à canaliser le soutien financier aux pays les plus biodiversifiés. Plusieurs autres annonces ont été faites au sein du secteur au cours de l'année, notamment le lancement de TNFD Adopters, qui a dépassé 600 noms à ce jour, le lancement du cadre de l'International Advisory Panel on Biodiversity Credits (IAPB), et le lancement de Nature Action 100, qui a connu une première année d'activité intense et abouti à la publication de la première analyse comparative des entreprises dans le cadre de la COP16. Nos opinions sur les résultats de la COP16 sont disponibles [ici](#).

Conscients de l'urgence que représentent la perte de biodiversité et l'épuisement des ressources, nous accordons la priorité à la préservation et à l'amélioration du capital naturel en luttant contre la déforestation, en garantissant la sécurité de l'approvisionnement en eau, en combattant la pollution et en promouvant les principes de l'économie circulaire afin de réduire les déchets et d'améliorer l'efficacité des ressources. Au cours de l'année 2024, nous avons participé à plusieurs actions d'engagement collaboratif sur ce thème. Nous sommes membres de Nature Action 100 et nous engageons activement auprès de 3 entreprises : L'Oréal, Lowe's Company et Ajinomoto aux côtés d'autres investisseurs. Début 2024, nous avons également rejoint le Groupe consultatif technique de Nature Action 100, pour le compte de la fondation Finance for Biodiversity. Nous restons des membres actifs de la fondation et avons contribué à la publication du premier cadre de définition d'objectifs environnementaux pour les gérants d'actifs et les détenteurs d'actifs. En outre, nous avons rejoint le groupe de travail sur les pesticides avec ShareAction, qui s'est concentré sur le dialogue avec Bayer. Bayer est exclue de nos fonds en raison de son implication dans de graves controverses liées aux pesticides et notre objectif est d'utiliser l'engagement pour inciter la société à faire évoluer ses pratiques en vue d'obtenir de meilleurs résultats pour l'environnement. Nous avons également poursuivi nos échanges avec les entreprises chimiques sur leur exposition au PFAS avec IIHC depuis l'année dernière. Nous avons l'intention de poursuivre ces échanges en 2025.

Pour 2025, le Groupe La Française a mis en place une nouvelle politique d'exclusion liée à la déforestation, qui a abouti à l'exclusion dans l'ensemble des entités du groupe, de 17 entreprises présentant de graves controverses liées à la déforestation. Nous avons également introduit pour 2025 un élément de politique de vote pour les entreprises de quatre secteurs prioritaires qui ont une influence significative sur le changement d'affectation des terres : les biens de consommation courante, les biens de consommation discrétionnaire, les services publics et les matériaux. Nous pensons que les entreprises de ces secteurs se doivent d'avoir une politique zéro déforestation ou une politique de gestion des terres efficace pour remédier à leurs impacts négatifs. En l'absence d'une telle politique, nous avons envoyé une lettre les invitant à engager le dialogue sur ce sujet. Si, même après cette discussion, l'équipe de recherche n'est pas satisfaite de la réponse de l'entreprise, nous avons voté contre l'approbation des comptes financiers de l'entreprise concernée lors de l'assemblée générale annuelle. Il est très encourageant de voir de nombreuses entreprises saisir l'opportunité d'engager le dialogue et faire preuve d'une grande transparence sur leurs projets et leurs challenges. Nous rendrons compte de l'avancement de cette campagne dans notre prochain rapport Stewardship.

CAPITAL SOCIAL

La durabilité sociale est un pilier essentiel de la croissance économique mondiale et d'un développement durable, mais elle est confrontée à des pressions croissantes qui pourraient entraver les progrès dans la résolution de défis communs tels que la perte de biodiversité et le changement climatique. L'accent que nous mettons sur le capital social reflète notre engagement à promouvoir des communautés inclusives et des opportunités équitables sur le lieu de travail, en accordant une attention particulière à la santé et au bien-être, à la diversité et à l'inclusion, et à des pratiques de travail équitables. Nous avons élargi notre approche pour relever les défis sociaux communs comme la diversité et l'inclusion, les droits de l'homme et la santé publique, au cours d'une année 2024 marquée par d'importantes controverses sur le droit du travail et d'autres questions sociales et de gestion de la main-d'œuvre à l'échelle mondiale.

En 2024, nous avons cherché à promouvoir des pratiques durables sur diverses questions sociales par le biais de dialogues, d'engagements collaboratifs ou directs, et nous avons influencé l'évolution des politiques publiques sur les questions relatives aux droits de l'homme et au capital humain grâce à notre collaboration avec PRI Advance on Human Rights, sur la taxonomie sociale dans l'UE avec le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), sur la divulgation des informations relatives au capital humain avec la WDI (Workforce Disclosure Initiative), et d'autres. Nous soutenons activement l'inclusion sur le lieu de travail par le biais d'initiatives telles que le 30% Investors Club et par notre engagement en faveur de la diversité dans de notre politique de vote. Notre politique de vote spécifique recommande un vote contre les administrateurs masculins (à l'exception du PDG) si le conseil d'administration compte moins de 40 % de femmes. Nous avons participé au programme Long-term Investors in People's Health (LIPH) dirigé par ShareAction visant à améliorer la santé publique par le biais d'actions d'engagements auprès des fabricants et des distributeurs. Avec le LIPH, après une année de réunions avec la direction de Nestlé intenses mais insatisfaisantes sur leurs objectifs de portefeuille de produits plus sains, nous avons co-déposé une résolution d'actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle de 2024. Nous visons à encourager la direction de l'entreprise à fixer des objectifs quantitatifs de croissance de la part la plus saine de son portefeuille en pourcentage, afin d'orienter ses offres vers la partie la plus saine. Nous avons été un membre actif de PRI Advance, en dirigeant 1 et en soutenant 2 actions d'engagement d'entreprises sur les questions relatives aux droits de l'homme dans la chaîne d'approvisionnement des énergies renouvelables et minières. Nous avons abordé plusieurs sujets cette année, notamment les droits des peuples autochtones et la diversité et l'inclusion dans la chaîne d'approvisionnement.

Pour 2025, nous avons pour objectif de poursuivre nos travaux sur le pilier du capital social à travers nos engagements collaboratifs et directs. Nous sommes toujours des membres actifs du Labor Rights Investor Network pour mieux comprendre et contribuer au développement de la compréhension par les investisseurs des questions, évolutions, réglementations et controverses courantes en matière de droits du travail, tout en faisant preuve de collaboration. Nous entendons poursuivre notre campagne d'engagement avec la WDI et nos actions d'engagement avec le 30% Investor Club et PRI Advance. Nous avons également rejoint le groupe de travail sur la transition juste de l'IIGCC pour 2025.

**Pour 2025,
nous souhaitons poursuivre nos travaux sur
le pilier du capital social**





→ GOUVERNANCE

Notre engagement en faveur d'une gouvernance solide souligne l'importance de la transparence, de la responsabilité et du leadership éthique. Nous nous engageons sur des questions clés de gouvernance, notamment la mise en place de structures de gouvernance d'entreprise solides, des pratiques de rémunération responsables, la diversité au sein des conseils d'administration et les droits des actionnaires, afin de garantir que les entreprises fonctionnent avec intégrité et dans une optique de création de valeur à long terme.

La gouvernance, qui fait référence aux normes de gouvernement d'entreprise mais aussi à la transparence, à la responsabilité et au leadership durable, **est l'un des principes fondamentaux d'une gestion saine des entreprises et joue un rôle crucial dans leur stabilité opérationnelle à long terme.** En outre, les trois thèmes mentionnés précédemment (changement climatique, capital naturel et capital social) ne peuvent être gérés efficacement sans la qualité, l'engagement, la transparence et la supervision des conseils d'administration et des équipes dirigeantes appropriés.

Nous attendons des émetteurs qu'ils fassent preuve d'une transparence totale sur les enjeux ESG qu'ils identifient et sur les mesures, objectifs et résultats associés. Un bon niveau de communication des données ESG est essentiel pour nous en tant que gérants d'actifs, car il ouvre la voie aux discussions et nous permet de fixer des objectifs et de suivre les progrès réalisés. Nous attendons également des émetteurs qu'ils adoptent des normes de gouvernement d'entreprise saines. Nous accordons une attention particulière à la composition des conseils d'administration, y compris aux compétences, à l'indépendance, à la durée des mandats, à la présence et à la diversité des membres du conseil d'administration. La même vigilance s'applique aux pratiques de rémunération des dirigeants lorsque nous examinons les niveaux de rémunération, l'alignement sur la performance, la rigueur des indicateurs liés aux rémunérations variables et l'intégration des critères ESG dans les objectifs de rémunération variable.

Nous avons utilisé plusieurs outils tels que le vote, l'engagement direct et l'engagement collaboratif. Notre politique de vote énonce des directives de vote explicites couvrant des sujets comme la composition du conseil d'administration, la rémunération des dirigeants, le respect des droits des actionnaires minoritaires ou l'indépendance des auditeurs. En 2024, nous avons voté contre 19 %* des résolutions proposées par le management lors des assemblées générales, afin d'exprimer notre insatisfaction sur certains aspects de gouvernance (*niveau ex-CMAM, hors périmètre LFAM). Au cours de l'année 2024, nous avons également mené plusieurs actions d'engagement direct liées à la gouvernance, en amont d'assemblées générales, parmi lesquelles Stellantis, Edenred, Renault, Worldline ou Sopra Steria. Par ailleurs, en tant que membre du Club SMID (Small and Mid Cap) du Forum pour l'Investissement Responsable (« FIR »), nous avons activement dialogué avec Seb et Ipsos aux côtés d'autres investisseurs, sur les questions de gouvernance.

Nous avons l'intention de poursuivre notre travail sur les thèmes liés à la gouvernance en 2025 par le biais de nos engagements directs et collaboratifs et de la mise en œuvre de notre politique de vote.





Vote



Vote

En 2024, le vote en assemblées générales est entré dans une nouvelle phase de maturité, caractérisée par une normalisation dictée par la réglementation, des avancées technologiques et des attentes croissantes des clients en matière de transparence et de personnalisation. Les gérants d'actifs du monde entier ont adapté leur infrastructure de vote par procuration afin de se conformer aux obligations réglementaires en constante évolution et de se démarquer par leurs capacités de Stewardship dans un environnement de plus en plus concurrentiel.

Le marché européen du vote par procuration a progressé rapidement, sous l'effet du durcissement de la réglementation, de la hausse des attentes en matière d'ESG et de la demande accrue des clients pour la personnalisation du vote. La mise en œuvre de la directive SRD II, combinée aux obligations de reporting SFDR et CSRD, a incité les gérants d'actifs à renforcer leurs politiques de vote, à élargir la portée de leurs publications et à aligner leur comportement de vote sur leurs engagements en matière d'ESG et de durabilité. Le vote thématique s'est intensifié dans les plans de transition climatique, la biodiversité, la *due diligence* de la chaîne d'approvisionnement et les objectifs de diversité. Les propositions de résolutions des actionnaires relatives aux risques liés à la nature et à l'intégration de critères ESG dans la rémunération des dirigeants ont reçu un soutien record lors des assemblées générales européennes.

Aux États-Unis, le contexte du vote a connu des changements notables, en particulier en ce qui concerne les résolutions environnementales et sociales (E&S) des actionnaires. Selon l'analyse de Morningstar, les résolutions liées aux critères ESG ont été principalement portées par des propositions « anti-ESG », qui sont passées de 48 en 2022 à 97 en 2024. Toutefois, ces résolutions anti-ESG ont recueilli un soutien minimal des actionnaires, avec une moyenne de seulement 3 % en 2024, contre 9 % en 2022. Les propositions anti-DEI ont plus que doublé l'année dernière, passant de 6 en 2023 à 13 en 2024. Toutefois, le soutien est resté minime à 1,7 %. En parallèle, les propositions de gouvernance, traditionnellement au cœur des assemblées des actionnaires, ont connu un regain d'intérêt. Après avoir accusé un recul en 2023, les résolutions relatives à la gouvernance ont rebondi en 2024, reflétant le regain d'intérêt des investisseurs pour les questions de gouvernement d'entreprise.

¹ [La saison 2024 des procurations en 3 graphiques | Morningstar](#)

² DEI: Diversité, équité et inclusion

En tant qu'actionnaire actif, nous exerçons nos droits de vote lors des assemblées générales et dialoguons avec les entreprises pour encourager des pratiques durables. Cet engagement s'inscrit dans une perspective à moyen et long terme, conformément aux recommandations de l'Association française de gestion d'actifs (AFG). Les principes fondamentaux de notre politique de vote sont le respect des droits des actionnaires minoritaires, la transparence et la qualité de l'information, la clarté et l'équilibre des pouvoirs au sein des organes de direction, la promotion de stratégies d'affaires de long terme et le soutien aux meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise.

Notre politique de vote complète notre philosophie d'investissement en mettant l'accent sur la performance à long terme dans le respect du cadre de gestion des fonds. Tout en appliquant nos principes de vote de manière générale, nous tenons compte des caractéristiques uniques de chaque société, en particulier les plus petites, et respectons les réglementations locales en matière de droit des sociétés et de gouvernance. En tant qu'investisseur responsable, nous accordons une grande importance aux structures et pratiques de gouvernance qui favorisent la création de valeur à long terme pour les actionnaires et la gestion des risques. L'équipe de recherche analyse les entreprises et les thèmes clés et engage le dialogue avec les entreprises afin de discuter de certains éléments de la politique de vote. Elle attend des informations claires, précises et transparentes sur les performances financières et extra-financières ainsi que sur la gouvernance, afin de pouvoir voter en connaissance de cause.

NOUVELLE POLITIQUE DE VOTE 2025

En 2025, les quatre thèmes de notre politique de Stewardship ont été renforcés et inclus dans notre politique de vote combinée, dont un aperçu est présenté dans le graphique ci-dessous. Pour consulter notre politique de vote spécifique, veuillez [cliquer ici](#).

Changement climatique

- Reporting au CDP
- Objectifs fondés sur la science
- Résolutions « Say-on-Climate »

Capital naturel

- Politique de déforestation dans les secteurs de la consommation, de l'énergie et de la production d'électricité



Capital social

- Diversité : % de femmes au Conseil d'administration et au Comité exécutif
- Controverses en matière de droits de l'homme

Gouvernance

- Rémunération
- Gouvernance ESG

→ RÉOLUTIONS « SAY-ON-CLIMATE »

Les sociétés de gestion Ex-CMAM et Ex-LFAM ont voté respectivement 15 et 16 propositions « Say-on-Climate », lors de la saison des votes 2024, à savoir celles de Gecina, GEA Group, Repsol, National Grid, La Française de l'Énergie, Eramet, Energias de Portugal (EDP), Ferrovial, Icade, Canadian Pacific Kansas City Ltd, Canadian National Railway Company, Unilever, Gestamp Automocion, Amundi, TotalEnergies et Aena S.M.E. pour LFAM.

En l'absence d'une résolution « Say-on-Climate » présentée par le management des entreprises des secteurs les plus carbo intensifs (soit l'énergie, les matériaux et les services aux collectivités) au moins tous les trois ans, la politique de CMAM était de voter contre la nomination du Président du conseil d'administration, si cette nomination était soumise au vote. Dans le cas contraire, les instructions étaient de voter contre la nomination des membres du comité RSE. En l'absence de résolution relative aux membres du Comité RSE, la politique était de voter contre la nomination de l'ensemble des administrateurs. *Si aucun de ces trois cas n'était à l'ordre du jour, CMAM votait en faveur de l'approbation des comptes, mais avec le commentaire suivant : « Nous attendons des entreprises des secteurs à forte intensité de carbone qu'elles soumettent une résolution "Say-on-Climate" au vote des actionnaires tous les 3 ans au minimum. »

Du côté de LFAM, la politique était de voter contre l'approbation des comptes sociaux si une entreprise dans un secteur à forte intensité carbone ne soumettait pas une résolution « Say-on-Climate » au vote des actionnaires. La Française AM votait également contre l'approbation des comptes sociaux si : l'entreprise ne répond pas au questionnaire du CDP sur le changement climatique, l'eau ou les forêts lorsque le secteur présentait une importance critique pour le sujet concerné ; ou l'entreprise ne s'engageait pas à mettre en œuvre un objectif de réduction des émissions basé sur la science SBTi (hors secteur du pétrole et du gaz).

En 2024, CMAM a voté en faveur des 15 résolutions « Say-on-Climate » présentées par le management et énumérées ci-dessus. LFAM a voté « contre » 4 d'entre elles. En particulier, LFAM a voté contre le rapport d'avancement du Plan de transition durable et climatique de TotalEnergies, en raison du manque de rigueur du plan, notamment en ce qui concerne l'objectif mondial 2030 lié aux

émissions du Scope 3, qui a entamé la crédibilité et la pertinence des progrès de la société aux yeux de LFAM. La société prévoyait (i) d'augmenter ses volumes de production de combustibles fossiles de GNL et de gaz de 50 % entre 2023 et 2030, et (ii) de maintenir sa production de pétrole jusqu'en 2030. En outre, pour LFAM la stratégie de l'entreprise visant à réduire l'exploration et la production de combustibles fossiles pour répondre aux recommandations de l'AIE manquait de transparence. Pour ces raisons, nous avons également voté contre le plan de transition climatique et de développement durable en 2023. Du côté « pour », LFAM a soutenu les stratégies climatiques et les rapports d'avancement des 16 autres entreprises, y compris, par exemple, le rapport actualisé d'AENA S.M.E. sur son Plan d'action pour le climat. En effet, la société était en avance sur ses objectifs de réduction des émissions des scopes 1+2 ; elle avait également recalculé et soumis de nouveaux objectifs à SBTi pour approbation. Cela a permis d'atténuer les inquiétudes de LFAM concernant la stratégie précédente, qui ne comprenait aucun objectif en matière d'émissions de scope 3.

Nous avons publié notre politique de vote actualisée début 2025, suite à la fusion des deux sociétés de gestion. En fonction de la taille et du secteur de l'entreprise, notre nouvelle politique en matière de climat prend en compte un, deux ou l'ensemble des critères mentionnés dans notre politique de vote pour 2025 soit : répondre au questionnaire du CDP, s'engager à réduire les émissions de CO2 et faire valider cette réduction par la Science-Based Targets Initiative (SBTi) et soumettre une résolution « Say-on-Climate » ou un rapport sur les progrès réalisés en matière de climat. Si ces critères ne sont pas remplis, Crédit Mutuel Asset Management votera contre l'approbation des comptes de la société. En outre, toutes les résolutions Say-on-Climate soumises au vote à l'ordre du jour de l'AGA seront analysées avant d'être votées.



Nos votes en 2024

Nos votes en 2024

CHIFFRES CLÉS – ASSEMBLÉES ANNUELLES (AGA)

Crédit Mutuel Asset Management

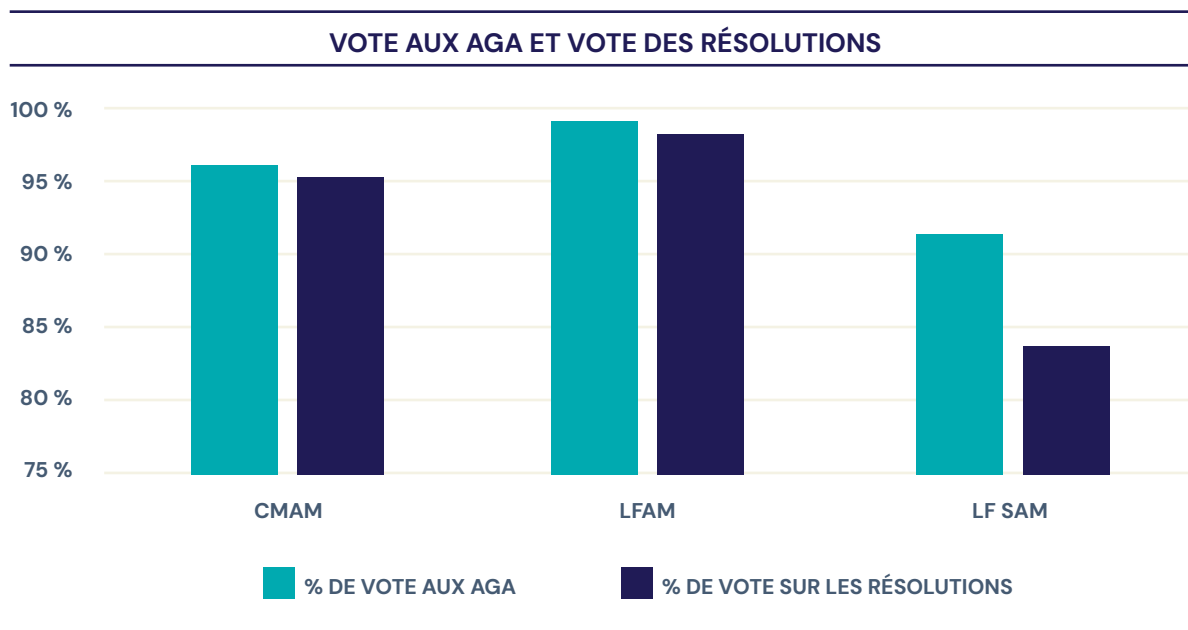
En 2024, CMAM a voté lors de 797 assemblées générales, soit 96 % des assemblées générales pour lesquelles la société de gestion disposait de droits de vote.

La Française Asset Management

En 2024, LFAM a voté lors de 99,1 % des assemblées générales (AGA) et 96,4 % des résolutions présentées, soit 347 sociétés sur les 350 détenues en portefeuille, un résultat très proche de notre objectif de 100 % de vote en AGA.

La Française Systematic Asset Management

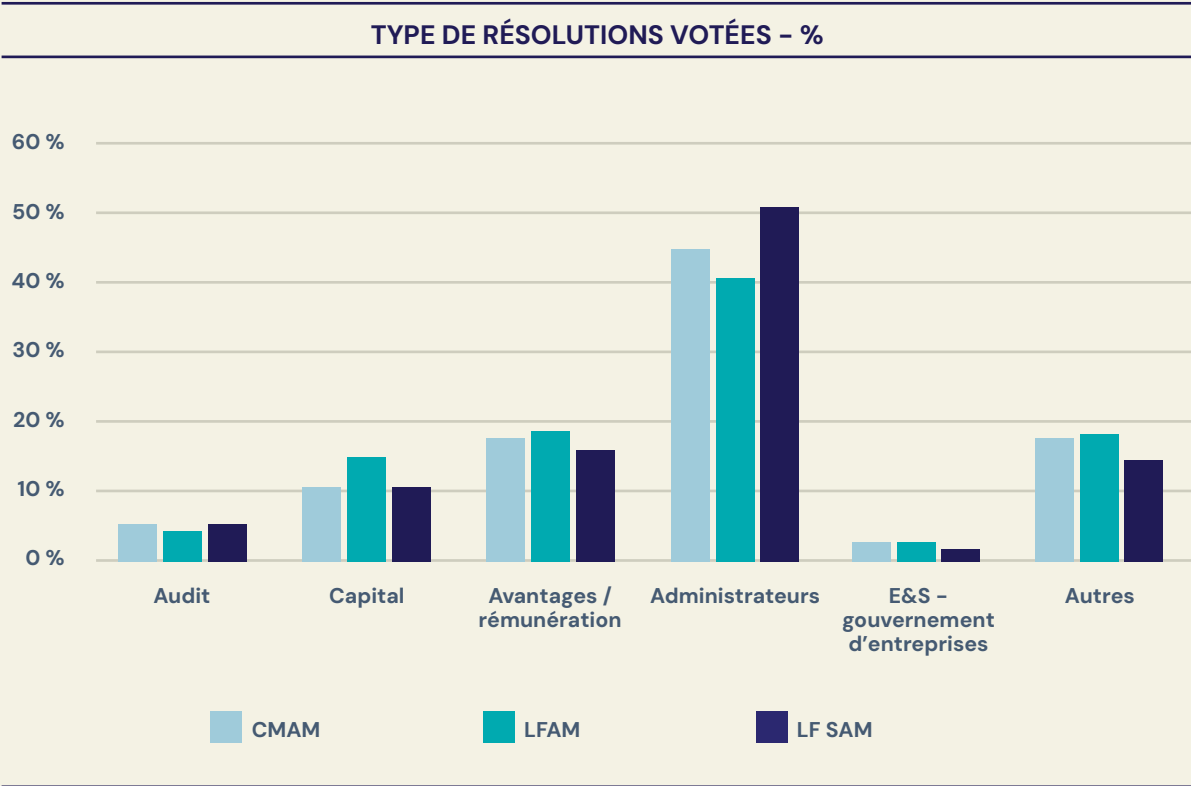
En 2024, LF SAM a voté lors de 91,5 % des assemblées générales et 86,6 % des résolutions présentées, soit 182 sociétés sur les 199 détenues en portefeuille.



La grande majorité des droits de vote non exercés est liée à la nécessité de bloquer les titres avant l'assemblée, ce que les sociétés de gestion ne pratiquent pas. Il est également arrivé que certains votes n'aient pas pu être exprimés en raison de dysfonctionnements techniques ou administratifs ayant entraîné des problèmes dans l'enregistrement des votes.

CHIFFRES CLÉS – RÉOLUTIONS

Les assemblées générales pour lesquelles les sociétés de gestion ont exercé leurs droits de vote représentent un total de 12 800 résolutions pour CMAM, 6 064 pour LFAM et 2 802 pour LFSAM, soit une moyenne d’environ 16 résolutions par AGA. Seules 3,5 % environ des résolutions ont été proposées par les actionnaires, une écrasante majorité émanant du management.



Les résolutions relatives à la composition ou à la rémunération du conseil d’administration représentent près de la moitié des résolutions votées. Viennent ensuite celles liées à la rémunération des dirigeants, qui représentent un peu moins de 20 % des résolutions. Elles sont suivies par celles liées au capital ou au choix des auditeurs. Les résolutions relatives aux thèmes environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) ne représentent qu’environ 2,5 % des résolutions votées.

Les grands principes de la politique de vote ont été respectés. Les sociétés de gestion ont voté en ligne avec leur politique de vote pour 99,9 % des résolutions. Les quelques écarts par rapport à la politique peuvent être dus soit au résultat d’actions d’engagement auprès des entreprises concernées, soit au résultat d’un travail réalisé en interne qui conduit à un changement de nos votes en fonction de l’analyse spécifique d’une situation donnée.

CHIFFRES CLÉS – OPPOSITION AU MANAGEMENT

Le pourcentage de résolutions, qu’elles émanent du management ou des actionnaires, sur lesquelles les sociétés de gestion ont voté contre la recommandation du management est de 19,8 % pour CMAM, 32,3 % pour LFAM et 24,1 % pour LFSAM, en hausse par rapport à 2023 pour l’ensemble des sociétés de gestion. Plus précisément, malgré la faible proportion de résolutions présentées par les actionnaires, celles-ci ont donné lieu à 45 % de votes contre le management pour CMAM, 53 % pour LFAM et 20 % pour LF SAM. Enfin, au cours des différentes AGA votées, CMAM s’est exprimé au moins une fois contre l’une des résolutions soumises au vote dans 77,4 % des cas, LFAM dans 84 % et LF SAM dans 72 % des cas.

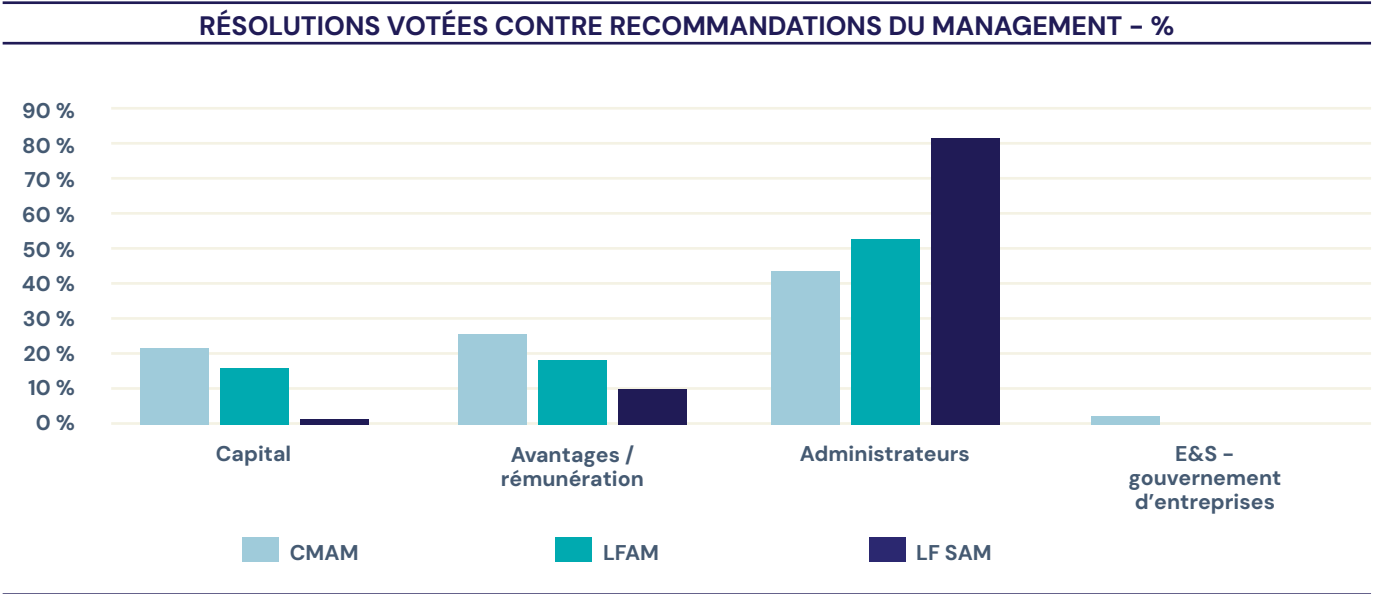
	CMAM	LFAM	LF SAM
→ Vote contre le management (général) %	20 %	32 %	24 %
AGA avec au moins un vote contre %	77 %	84 %	72 %
Vote contre le management – résolutions du management %	18 %	31 %	24 %
Vote contre le management – résolutions du management en France %	25 %	34 %	11 %
Vote contre le management sur les résolutions des actionnaires %	45 %	53 %	20 %
Respect de la politique de vote %	99,8 %	99,8 %	100,0 %

Les votes contre le management sont de deux natures :

- Un rejet des résolutions déposées par le management
- Un soutien aux résolutions déposées par les actionnaires, mais non soutenues par le management

RÉSOLUTIONS PORTÉES PAR LE MANAGEMENT

Les résolutions non soutenues par les sociétés de gestion couvrent les trois mêmes thèmes majeurs, dans le même ordre d’importance, bien qu’il y ait des variations significatives d’une société de gestion à l’autre : très loin devant les autres thèmes, la composition du conseil d’administration et la rémunération de ses membres (de 43 % à 81 % selon les sociétés de gestion), suivie par la rémunération (entre 10 % et 26 %) et enfin les opérations sur le capital (de 1 % à 22 %). Le nombre de résolutions déposées par le management et non soutenues est significativement plus élevé en France que dans les autres zones géographiques pour CMAM ; c’est également le cas pour LFAM, dans une moindre mesure, et dans une mesure encore beaucoup plus faible pour LF SAM :



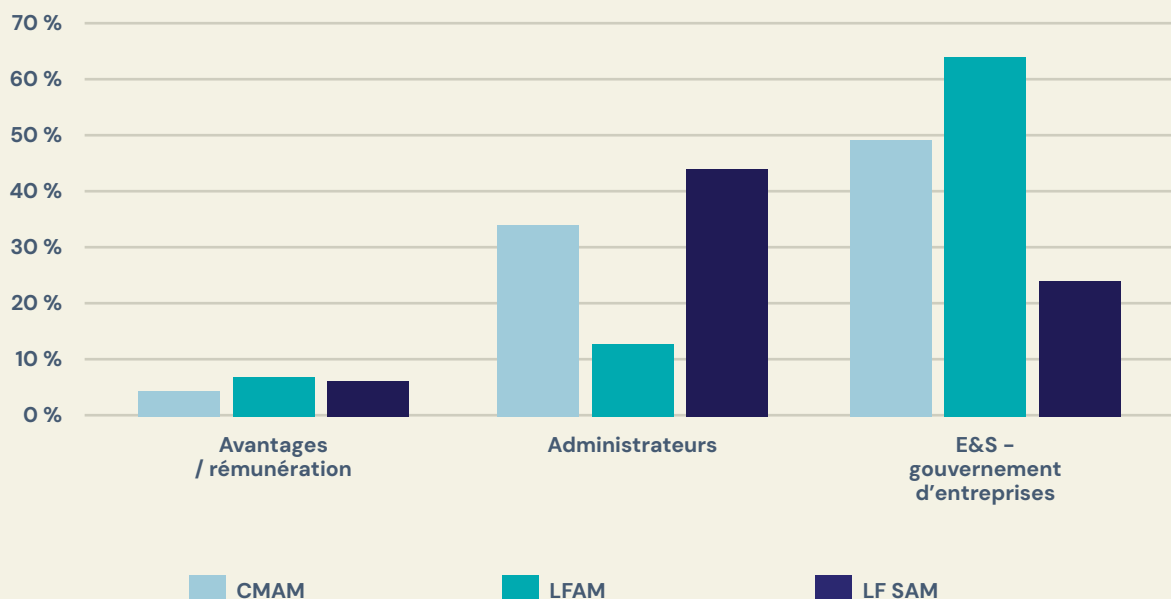
RÉSOLUTIONS DÉPOSÉES PAR LES ACTIONNAIRES

En 2024, les sociétés de gestion ont voté sur les résolutions déposées par des actionnaires ; ces résolutions ont représenté en moyenne 3 % du nombre total de résolutions déposées.

Dans la grande majorité des cas, le vote a été en faveur de ces résolutions. Ce soutien s'explique par leur contenu qui visait à contribuer à une plus grande transparence sur des sujets spécifiques souvent négligés ou omis par les émetteurs. Au travers des réponses obtenues, l'investisseur est mieux informé et équipé pour apprécier les risques financiers et de réputation qui peuvent résulter d'un litige ou d'une mauvaise gestion. Cela permet de s'assurer au plus tôt que les initiatives, pratiques ou processus opérationnels sont suffisamment efficaces dès le début pour faire face aux risques opérationnels potentiels. Même si les rapports annuels publiés par la société suggèrent un début de prise en compte de nos attentes, la formulation d'une demande de rapport analytique en AGA informe ou rappelle à la société notre degré de sensibilité sur certains sujets et la nécessité de les examiner et de les traiter.

Il n'en reste pas moins nécessaire de veiller à ce que ces résolutions présentent des exigences raisonnables en matière de transparence et de communication d'informations sur les questions environnementales et sociales. Les États-Unis concentrent toujours l'essentiel des résolutions d'actionnaires déposées, avec plus des deux tiers des résolutions sur lesquelles les sociétés de gestion ont été sollicitées, le delta étant alors réparti entre l'Italie, la Chine ou la France.

RÉSOLUTIONS DES ACTIONNAIRES VOTÉES CONTRE LES RECOMMANDATIONS DU MANAGEMENT - %



Les résolutions déposées par les actionnaires ont couvert différents sujets. À l'exception de LF SAM, les résolutions E&S – gouvernement d'entreprise ont représenté entre 49 % et 64 % de l'ensemble des résolutions d'actionnaires, à mettre en perspective avec les 0,2 % à 1 % des résolutions de la direction.



- **Près de 40 % des résolutions d'actionnaires ont traité de normes de gouvernance telles que la rémunération des dirigeants et la composition du conseil d'administration** (demande de nomination d'un président indépendant, proposition de candidats administrateurs, demande de renforcement de la diversité du conseil d'administration). Ces résolutions ont été particulièrement répandues en Europe, où elles représentaient entre les 2/3 et les 3/4 des résolutions déposées (Axa, BNP Paribas, Piaggio, Seco...).
- **Entre 25 et 30 % des résolutions ont traité de questions sociales, dont le respect des droits de l'homme et des droits fondamentaux du travail** (non-discrimination, liberté d'association, lutte contre le travail forcé et le travail des enfants, etc.). Il a été demandé aux groupes de répondre à ces questions pour leurs employés, leurs sous-traitants et leurs fournisseurs, en mettant l'accent sur les régions sensibles où les droits fondamentaux ne sont pas suffisamment respectés. Ces demandes ont été principalement adressées à des groupes nord-américains (Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Mc Donald's, Walmart, Walt Disney...)
- **Environ 20 % des résolutions déposées étaient liées aux questions environnementales et en particulier au climat**, avec des demandes de reporting sur les stratégies climatiques, les objectifs en matière d'émissions de carbone et la gestion des risques liés au changement climatique pour les entreprises du secteur pétrolier (TotalEnergies, Exxon Mobil, Chevron, Unilever, etc.), mais pas uniquement.
- **Un certain nombre de résolutions** (environ 5 %, presque exclusivement destinées aux entreprises américaines) **ont porté sur des sujets de lobbying** avec des demandes adressées à plusieurs grandes capitalisations pour communiquer sur leurs politiques et dépenses de lobbying (Amazon, IBM, Alphabet...).

RÉSOLUTIONS RELATIVES AU CLIMAT

En 2024, les sociétés de gestion ont voté quelques dizaines de résolutions liées au climat (49 pour CMAM, 28 pour LFAM et 11 pour LF SAM) dont environ 70 % ont été déposées par des actionnaires minoritaires (cf. section précédente). CMAM a voté pour les 15 résolutions *Say-on-Climat* proposées par la direction, tandis que LFAM n'en a soutenu que 4 sur 8, et LF SAM 3 sur 4. Les votes contre ont principalement mis en évidence l'absence de reporting sur les émissions de CO₂, notamment de scope 3, ou l'absence d'objectifs de réduction.

PUBLICATION DE NOS VOTES

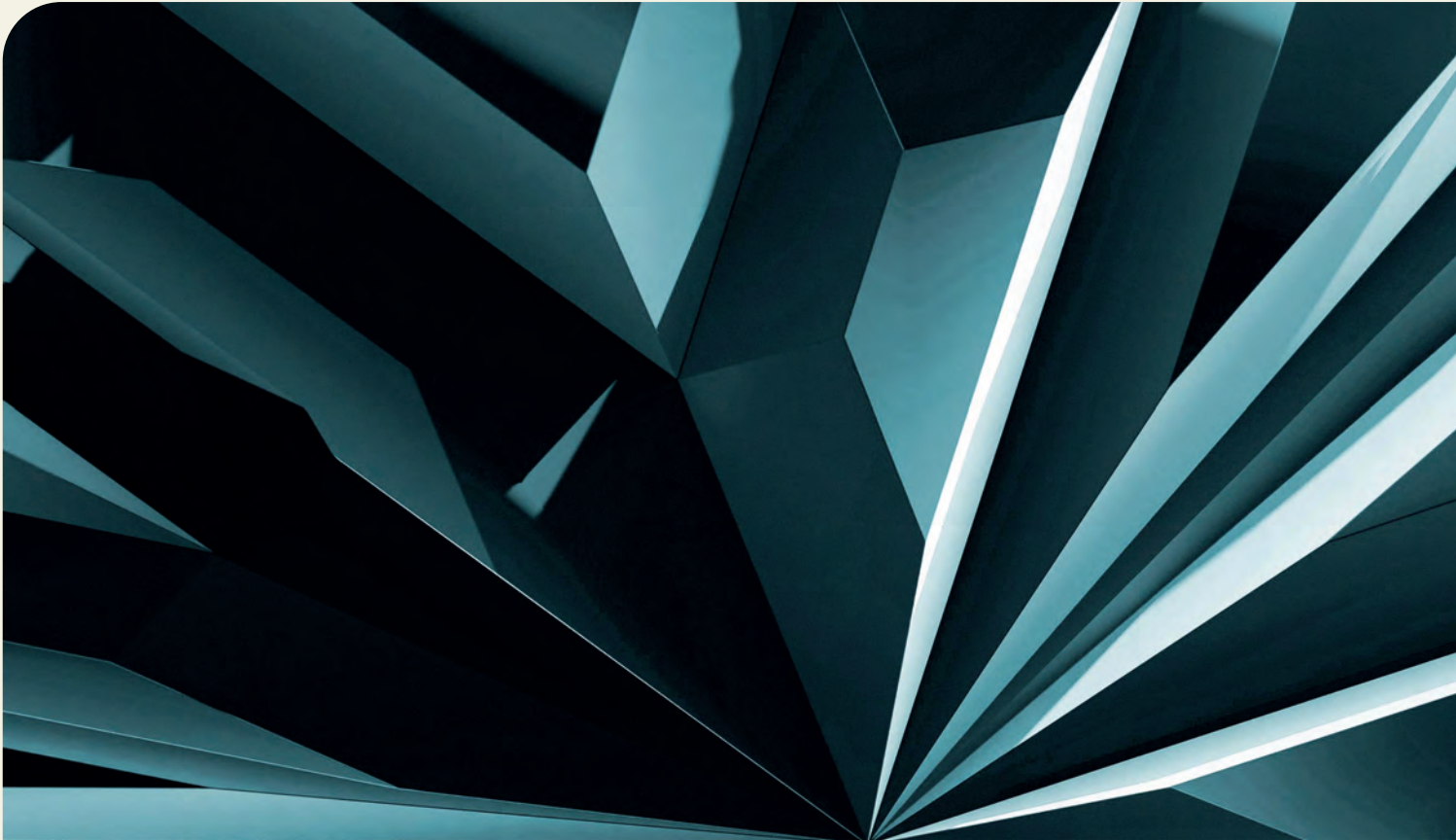
Détail des votes exprimés par les différentes sociétés de gestion :

- Depuis le 1^{er} janvier 2022 pour Crédit Mutuel AM: [lci](#)
- Depuis le 1^{er} juillet 2017 pour La Française Asset Management (famille de fonds LFAM): [lci](#)
- Depuis le 1^{er} janvier 2021 pour La Française Systematic Asset Management (famille de fonds LFSAM): [lci](#)

LABEL ISR

→ *Fonds*

	Assemblées des actionnaires	Vote aux assemblées des actionnaires	%	Participation aux AGA (%) - FRANCE
CM-AM EURO EQUITIES	63	56	88,9 %	100 %
CM-AM GLOBAL SELECTION SRI	85	81	95,3 %	100 %
CM-AM SELECTION USA SRI	95	95	100 %	100 %
CM-AM SUSTAINABLE PLANET	51	46	90 %	100 %
LA FRANÇAISE LUX - INFLECTION POINT CARBON IMPACT GLOBAL	53	53	100 %	100 %
LF ACTIONS EURO CAPITAL HUMAIN	49	49	100 %	100 %
LF LUX INFLECTION POINT CARBON IMPACT EURO	46	46	100 %	100 %
S. ACTIVE ACTIONS ISR	40	35	87,5 %	100 %
CM-AM SOLIDAIRE TEMPERE ISR	26	22	84,6 %	100 %
S. ACTIVE DIVERSIFIE ISR	29	26	89,7 %	100 %

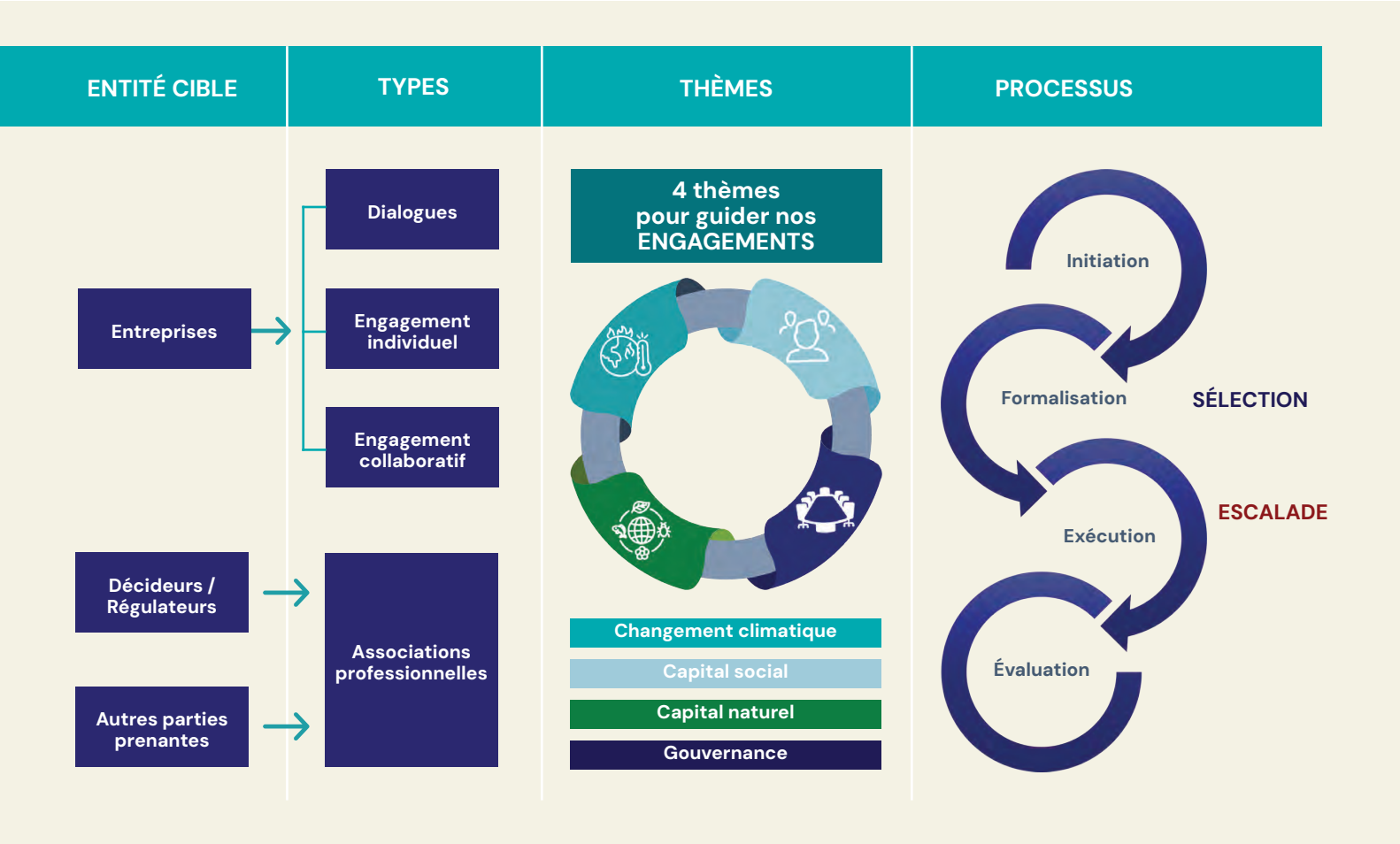




Engagement

Engagement

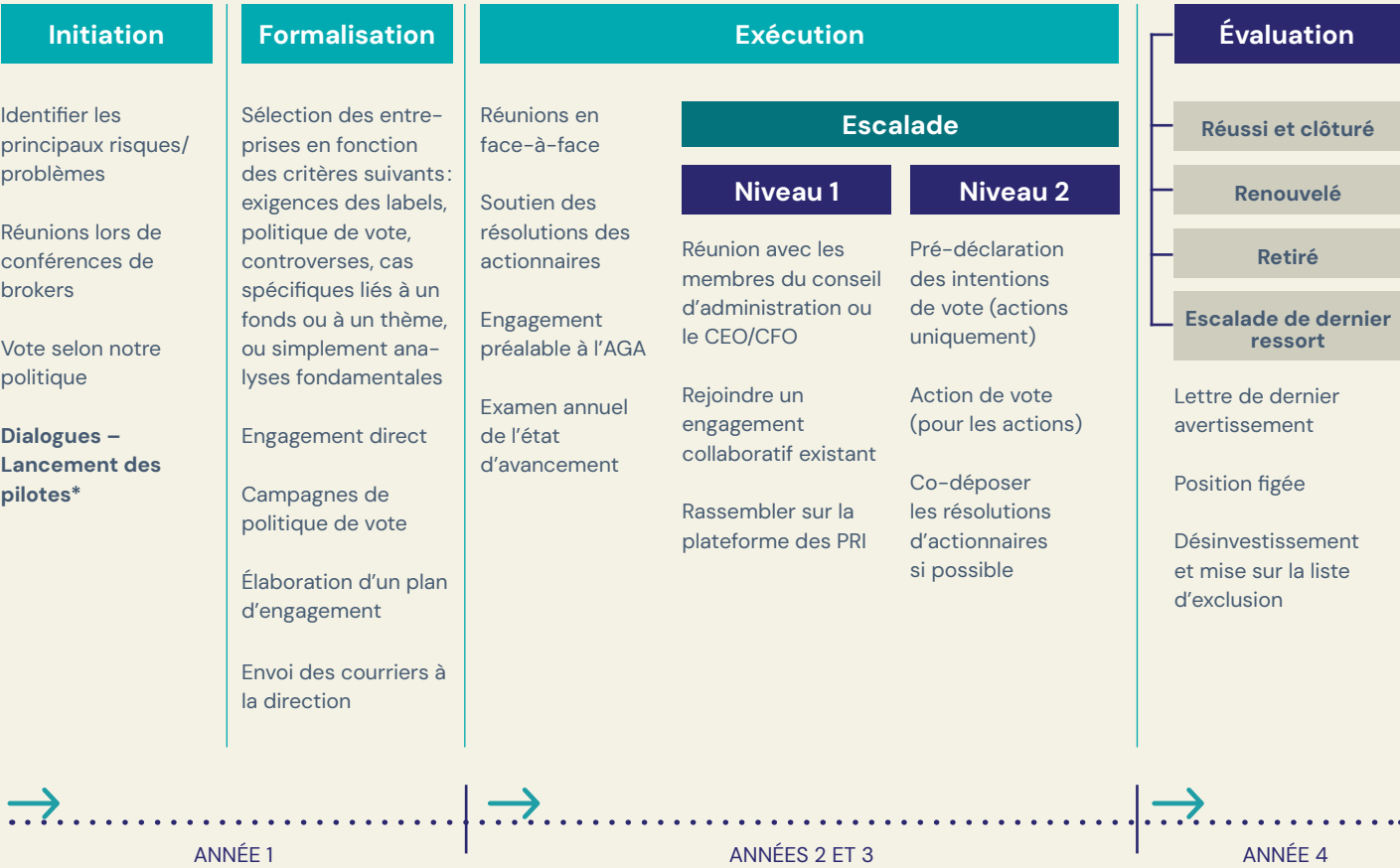
L'engagement est l'un des outils les plus importants de la politique Stewardship de notre groupe. En dialoguant avec les entreprises et l'ensemble de l'écosystème des décideurs politiques, des régulateurs, etc., nous pouvons encourager l'amélioration des meilleures pratiques du marché, des résultats en matière de durabilité et/ou des publications et politiques publiques. Nos activités d'engagement sont structurées, fondées sur la recherche et adaptées pour répondre aux risques et opportunités importants en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG). Nous privilégions les entreprises auprès desquelles notre engagement peut avoir le plus d'impact et nous les répartissons selon quatre thèmes du Stewardship: le changement climatique, le capital naturel, le capital social et la gouvernance.



➡ Vous trouverez de plus amples informations sur nos priorités et notre stratégie d'engagement dans notre politique d'engagement.

Processus d’engagement

Nos activités d’engagement sont soutenues par une équipe dédiée. Cette équipe est chargée de mener des recherches, de dialoguer avec les entreprises et de suivre les progrès réalisés. L’équipe d’investissement responsable travaille en étroite collaboration avec nos équipes de gestion pour intégrer les considérations ESG dans les décisions d’investissement. Nous définissons des objectifs d’engagement spécifiques, mesurables, atteignables, pertinents et limités dans le temps (SMART, pour *Specific, Measurable, Achievable, Relevant and Time-bound*). Nous suivons régulièrement les progrès des entreprises par rapport à ces objectifs et adaptons notre approche d’engagement si nécessaire. Notre nouveau processus d’engagement est conçu pour favoriser la création de valeur à long terme en instaurant un dialogue positif avec les entreprises dans lesquelles nous investissons. Grâce à un engagement constructif, nous cherchons à influencer les pratiques des entreprises, à améliorer la transparence et à promouvoir des stratégies commerciales durables alignées sur les meilleurs intérêts de nos clients. Nous nous efforçons d’adopter une approche structurée de nos activités d’engagement en quatre phases, qui sont planifiées comme indiqué ci-dessous :



Nous publions ce rapport annuel sur nos activités en matière de Stewardship qui fournit des informations détaillées sur nos activités d’engagement, notamment les questions sur lesquelles nous avons dialogué, les entreprises avec lesquelles nous avons dialogué et les résultats de nos actions.

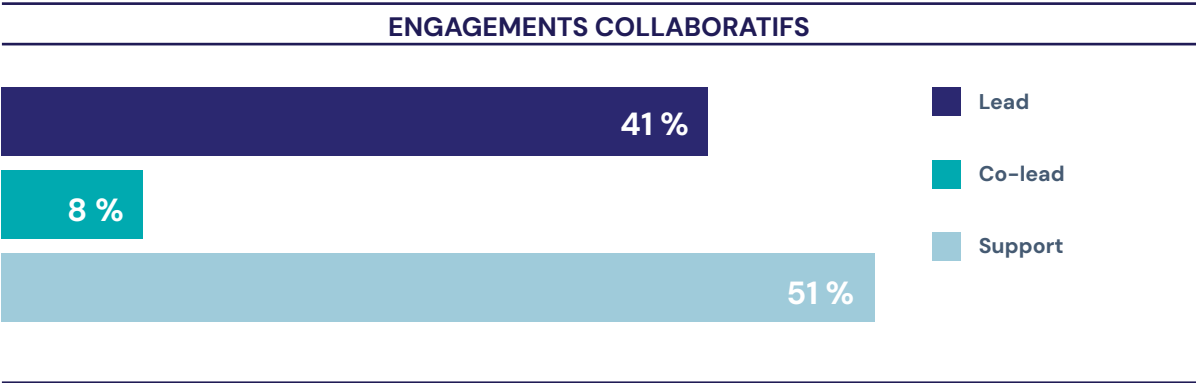
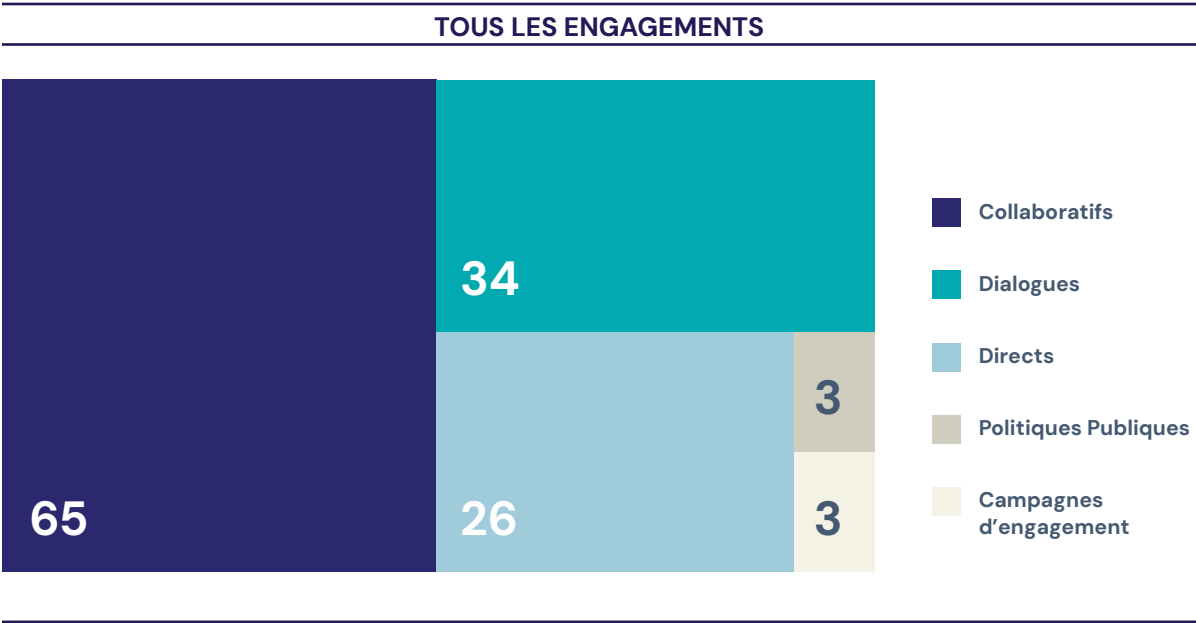
Processus d’escalade

Si l’entreprise ne répond pas adéquatement à nos préoccupations, nous pouvons avoir recours à une stratégie d’escalade. Nous analysons un certain nombre de facteurs avant de décider de faire passer un engagement dans le processus d’escalade, notamment la gravité du problème, la volonté de l’entreprise de dialoguer avec nous et le potentiel d’impact réel. Nous avons défini 3 niveaux d’escalade différents. Chacun d’entre eux augmente la sévérité des actions entreprises.

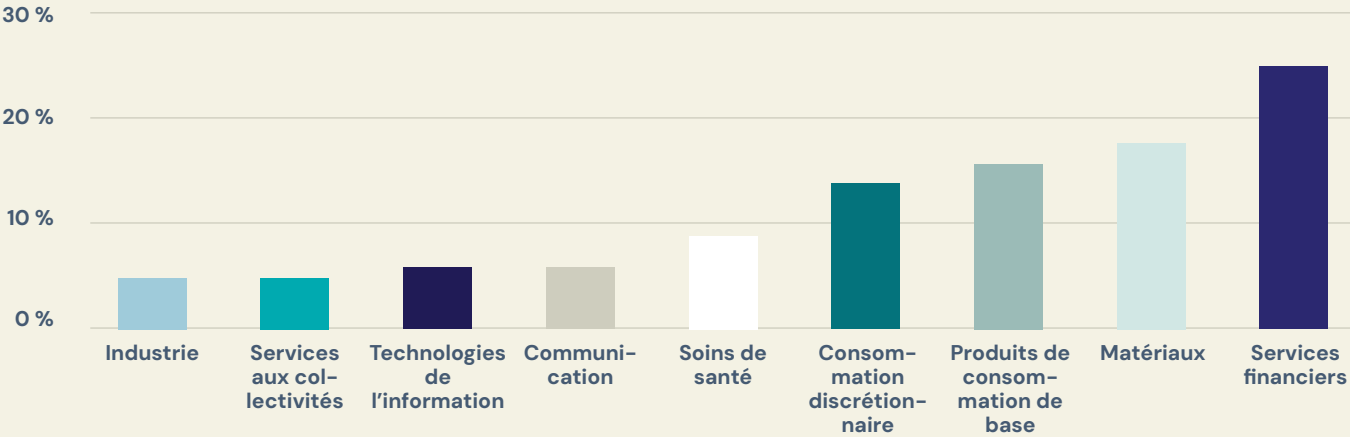
Présentation de nos engagements en 2024

L'année 2024 a marqué la fusion de nos deux activités historiques de gestion d'actifs. Néanmoins, nous avons clôturé l'année avec un solide répertoire d'engagements en cours et nous nous efforcerons de les renforcer au cours de l'année à venir. Au total, les deux entités ont mené 131 actions d'engagement, dont 3 campagnes d'engagement et 3 actions d'engagement en matière de politiques publiques. Nous avons dialogué avec 104 entreprises uniques, réparties sur 125 actions d'engagement – 65 actions d'engagement collaboratif, 26 actions d'engagement individuel et 34 dialogues menés tout au long de l'année. Dans l'ensemble, les questions environnementales, portant notamment sur le changement climatique et le capital naturel, ont dominé nos discussions, tandis que le thème du capital social a été au cœur des efforts d'engagement de l'année, grâce à des actions collaboratives et à l'envoi de lettres individuelles. Sur le plan géographique, la France et l'Europe sont restées nos priorités, tandis que sur le plan sectoriel, nous avons eu d'importants échanges avec des sociétés des secteurs de la finance, des matériaux et de la consommation.

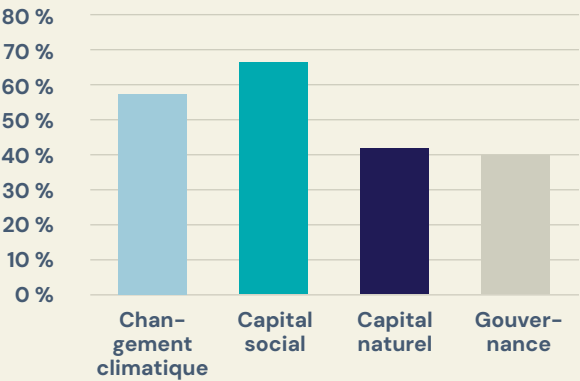
Les graphiques ci-dessous présentent quelques faits marquants de l'exercice :



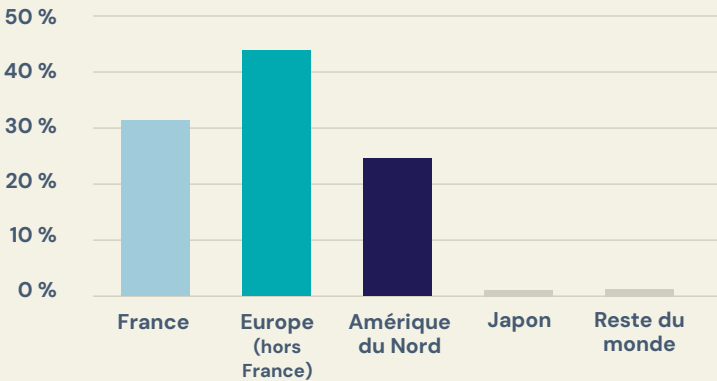
DISTRIBUTION SECTORIELLE
des entreprises auprès desquelles nous nous sommes engagés



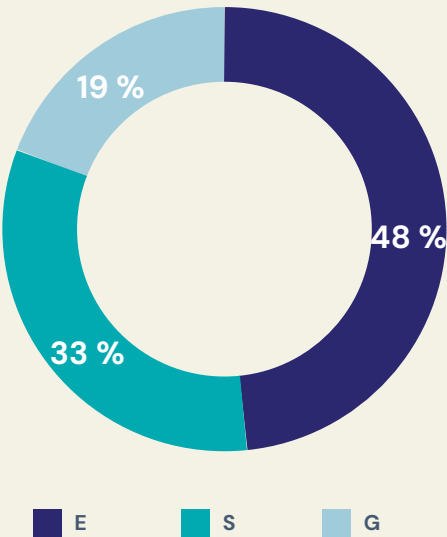
DISTRIBUTION THÉMATIQUE
des engagements et dialogues avec les entreprises



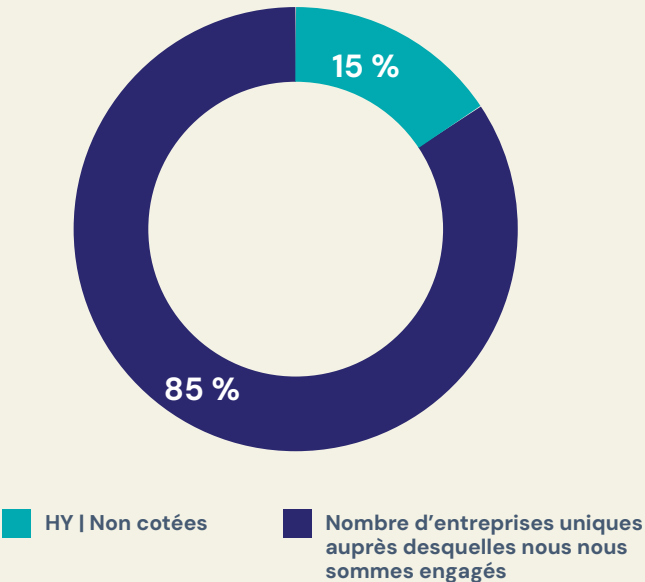
DISTRIBUTION RÉGIONALE
des entreprises auprès desquelles nous nous sommes engagés



DISTRIBUTION ESG



ENTREPRISES NON COTÉES OU HY



LABEL ISR

Le « Label ISR » est une certification française qui vise à mettre en avant les fonds d'investissement répondant à des standards élevés de responsabilité sociale et environnementale. Ce label est décerné aux fonds qui adhèrent à un ensemble de critères visant à s'assurer que leurs investissements contribuent au développement durable de l'économie, de la société et de l'environnement.

Les fonds labellisés ISR sont tenus d'intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leurs processus d'investissement. Cela signifie qu'ils doivent sélectionner des entreprises ou des projets qui non seulement offrent des rendements financiers, mais qui s'alignent également sur des pratiques responsables dans divers secteurs, y compris l'atténuation du changement climatique, les droits de l'homme et la gouvernance. Le label ISR encourage une approche proactive pour identifier les investissements qui soutiennent la durabilité et les pratiques commerciales éthiques. **Il existe 2 exigences clés qui concernent nos pratiques en matière d'engagement / de Stewardship :**

- Le fonds candidat publie son dernier rapport d'engagement ESG sur son site Internet, le cas échéant sur la page dédiée au fonds, et **précise le nombre d'actions d'engagement ESG menées au cours de la période écoulée et la proportion du fonds concerné par au moins une action d'engagement ESG.**
- Le fonds candidat publie son dernier rapport d'engagement ESG sur son site Internet, le cas échéant sur la page dédiée à l'OPC, et **précise la classification des actions d'engagement ESG selon les piliers E, S et G.**

En termes d'engagement, les fonds bénéficiant du label ISR doivent faire preuve de transparence dans leurs stratégies ESG, rendre compte de la performance ESG de leurs portefeuilles et dialoguer avec les entreprises pour promouvoir l'amélioration continue des pratiques ESG.

Nos entités combinées disposent de nombreux fonds détenant le label ISR depuis plusieurs années. Conformément aux anciennes exigences du label, nous publions une synthèse annuelle de nos engagements sur les positions des portefeuilles labellisés. Pour 2024, le détail est dans le tableau ci-dessous :

→ **Fonds**

	Nb. d'entreprises auprès des- quelles nous nous sommes engagés	poids dans le portefeuille %	nombre d'engagements %
CM-AM CASH ISR	13	34 %	22 %
CM-AM EURO EQUITIES	16	45 %	29 %
CM-AM GLOBAL SELECTION SRI	10	18 %	10 %
CM-AM MONE ISR	7	32 %	25 %
CM-AM OBLIGATIONS ISR	19	23 %	20 %
CM-AM SELECTION USA SRI	6	13 %	6 %
CM-AM SOLIDAIRE TEMPERE ISR	22	31 %	22 %
CM-AM SUSTAINABLE PLANET	16	40 %	32 %
La Française Actions Euro Capital Humain	19	48 %	40 %
La Française LUX – Inflection Point Carbon Impact Euro	23	32 %	25 %
La Française LUX – Inflection Point Carbon Impact Global	7	19 %	16 %
La Française Obligations Carbon Impact	10	31 %	26 %
La Française Sub Debt – Part C	15	44 %	38 %
La Française Trésorerie ISR	36	24 %	18 %
S. ACTIVE ACTIONS ISR	15	35 %	35 %
S. ACTIVE DIVERSIFIE ISR	15	25 %	20 %

→ **Fonds**

	Répartition E, S et G des actions d'engagement			
	E	S	G	Global*
CM-AM CASH ISR	43 %	10 %	19 %	29 %
CM-AM EURO EQUITIES	19 %	48 %	10 %	24 %
CM-AM GLOBAL SELECTION SRI	10 %	90 %	0 %	0 %
CM-AM MONE ISR	42 %	17 %	0 %	42 %
CM-AM OBLIGATIONS ISR	29 %	32 %	7 %	32 %
CM-AM SELECTION USA SRI	0 %	100 %	0 %	0 %
CM-AM SOLIDAIRE TEMPERE ISR	26 %	35 %	10 %	29 %
CM-AM SUSTAINABLE PLANET	16 %	42 %	16 %	26 %
La Française Actions Euro Capital Humain	19 %	46 %	15 %	19 %
La Française LUX – Inflection Point Carbon Impact Euro	26 %	39 %	10 %	26 %
La Française LUX – Inflection Point Carbon Impact Global	14 %	71 %	0 %	14 %
La Française Obligations Carbon Impact	25 %	42 %	0 %	33 %
La Française Sub Debt – Part C	22 %	50 %	6 %	22 %
La Française Trésorerie ISR	31 %	36 %	9 %	24 %
S. ACTIVE ACTIONS ISR	35 %	13 %	26 %	26 %
S. ACTIVE DIVERSIFIE ISR	45 %	15 %	5 %	35 %

* correspond au pourcentage d'engagements dont les sujets couvraient l'ensemble des aspects E, S et G.

→ **Fonds**

	Nb. d'engagements collaboratifs	% d'engagement collaboratif	Degré d'implication dans les engagements collaboratifs		
			Lead	Co-lead	Support
CM-AM CASH ISR	7	33 %	1	1	5
CM-AM EURO EQUITIES	12	57 %	7	0	5
CM-AM GLOBAL SELECTION SRI	8	80 %	6	0	2
CM-AM MONE ISR	5	42 %	1	0	4
CM-AM OBLIGATIONS ISR	13	46 %	5	1	7
CM-AM SELECTION USA SRI	6	100 %	5	0	1
CM-AM SOLIDAIRE TEMPERE ISR	15	48 %	6	1	8
CM-AM SUSTAINABLE PLANET	10	53 %	5	1	4
La Française Actions Euro Capital Humain	14	54 %	8	0	6
La Française LUX – Inflection Point Carbon Impact Euro	16	52 %	7	1	8
La Française LUX – Inflection Point Carbon Impact Global	6	86 %	5	0	1
La Française Obligations Carbon Impact	5	42 %	2	0	3
La Française Sub Debt – Part C	12	67 %	6	0	6
La Française Trésorerie ISR	21	47 %	7	2	12
S. ACTIVE ACTIONS ISR	9	39 %	3	1	5
S. ACTIVE DIVERSIFIE ISR	8	40 %	1	1	6



En 2025, nous renforcerons notre politique d’engagement pour nous aligner sur les recommandations du nouveau référentiel du label ISR. En particulier, pour les quatre fonds qui suivent une approche en amélioration de notes, un dialogue sera mené avec les émetteurs du portefeuille appartenant aux 30 % les moins performants de l’univers d’investissement initial, sur la base des notations ESG. Ces émetteurs seront soumis à un processus d’engagement ESG continu, d’une durée maximale de trois ans (y compris les éventuelles escalades). Si aucune amélioration n’est constatée à l’issue de cette période, l’émetteur sera sorti du portefeuille.

Le cadre d’engagement complet, notamment la fixation des objectifs et les actions d’escalade, **est décrit dans la politique d’engagement,** qui est disponible sur notre site Internet.

DIALOGUES

Des dialogues réguliers avec les entreprises cotées et non cotées sont au cœur de nos activités d’engagement. Ces discussions permettent à nos analystes et gérants de portefeuille de clarifier les préoccupations relatives à l’ESG, d’évaluer l’efficacité des stratégies de développement durable des entreprises et de les encourager à adopter les meilleures pratiques. Notre approche, axée sur le dialogue, prend en compte la matérialité des enjeux et couvre des sujets tels que les plans de transition climatique, la protection de la biodiversité, le respect des droits de l’homme dans la chaîne d’approvisionnement et la gouvernance. En maintenant un dialogue continu, nous favorisons la responsabilisation, nous encourageons la transparence et nous suivons les progrès accomplis vers des pratiques responsables.

Le dialogue actif peut prendre la forme de réunions individuelles ou collectives. Nos analystes et gérants de portefeuille cherchent à établir un dialogue constructif avec les entreprises cotées et non cotées. Dans ces dialogues, nous nous concentrons sur des sujets spécifiques lorsque des clarifications sont nécessaires pour notre analyse, ou sur des sujets que nous considérons comme essentiels à la stratégie et au modèle économique de l’entreprise, et qui nous semblent manquer de clarté ou d’orientation.

Pour 2025, nous avons identifié les sujets les plus importants pour un dialogue actif avec les entreprises par secteur d’activité. En voici une liste non exhaustive :

Secteur	Changement climatique	Capital naturel	Capital social	Gouvernance
Automobiles	Batteries	Économie circulaire	Droits de l’homme	
Banques	Financement des énergies fossiles		Mixité	Structure du conseil d’administration
Alimentation et agriculture	Décarbonation de la chaîne d’approvisionnement	Déforestation / changement d’affectation des terres	WASH	
Services aux collectivités	Transition climatique	Gestion de l’utilisation des terres	Droits de l’homme / transition juste	
Chimie	Décarbonation	PFAS, pesticides		
Technologie	PUE des centres de données	E-déchets	IA responsable	
Soins de santé			Accès à la santé dans les pays en développement	Éthique des affaires

Nous dialoguons avec les entreprises, non seulement pour nos fonds actions, mais aussi pour nos fonds crédit. D’expérience, nous savons qu’en tant que gestionnaire de crédit, nous pouvons engager un dialogue constructif avec les émetteurs dont nous détenons les titres dans notre portefeuille et exercer une influence par le biais du financement de la dette. Notre expérience montre également que lorsque les entreprises sont dans la phase de présentation aux investisseurs, juste avant l’émission d’une obligation, elles sont souvent ouvertes au dialogue sur un large éventail de sujets.

ENGAGEMENT INDIVIDUEL

L'engagement individuel ou direct avec l'entreprise est une pierre angulaire de notre stratégie de Stewardship. Nous dialoguons activement avec les entreprises dans lesquelles nous investissons par le biais d'engagements structurés et spécifiques, axés sur les facteurs ESG les plus matériels. Ces actions d'engagement visent à influencer le comportement des entreprises sur des enjeux clés tels que la décarbonation, la diversité du conseil d'administration, la rémunération des dirigeants et les droits du travail. Nos actions d'engagement direct suivent un processus structuré : nous fixons des objectifs clairs, nous suivons les progrès au fil du temps et intensifions nos efforts si nécessaire, notamment en votant lors des assemblées générales ou en envisageant un désinvestissement si les préoccupations ne sont pas prises en compte. Cette approche pratique nous permet d'apporter des améliorations significatives au niveau de l'entreprise tout en alignant nos investissements sur des objectifs de durabilité à long terme.

En 2024, nous avons dialogué avec des entreprises de différentes zones géographiques et secteurs, abordant des thèmes critiques tels que l'action climatique, la préservation de la biodiversité, le droit du travail et la gouvernance. Nous avons eu recours à plusieurs modes d'engagement, notamment l'engagement préalable aux AGA auprès d'entreprises ciblées par l'ex-CMAM, que nous poursuivons en 2025. Nous avons également envoyé aux entreprises des lettres d'engagement en début d'année, dans le prolongement des campagnes d'engagement menées par LFAM l'année précédente. Au cours des 12 à 18 derniers mois, nous avons eu un certain succès avec les engagements que nous avons initié auprès des banques canadiennes, au sujet de leur stratégie en matière de combustibles fossiles ; mais les autres ont connu des progrès limités. Notre objectif est de poursuivre les actions d'engagement qui ont avancé et de prendre une décision concernant celles qui n'ont pas abouti. Nous utilisons nos équipes de gérants pour communiquer plus efficacement avec les entreprises et faire remonter les informations si nécessaire.

En 2025, nous avons lancé deux nouvelles campagnes d'engagement, l'une liée aux éléments de notre politique de vote, l'autre aux exigences du label ISR. Notre campagne de politique de vote a porté sur les controverses en matière de droits de l'homme, sur la mixité au sein des conseils d'administration et sur la politique zéro déforestation dans certains secteurs/entreprises. Nous avons reçu des réponses positives et de nombreuses entreprises ciblées ont interagi avec nous lors de cet engagement. Nous vous tiendrons informés des résultats de la campagne dans notre prochain rapport Stewardship en 2026.

Changement climatique

- Plan de transition climatique – Secteur fortement émetteurs*
- Financement des combustibles fossiles – Banques canadiennes (en cours)

Capital naturel

- Politique zéro déforestation dans les secteurs de la consommation, de l'énergie et des matériaux – Campagne de politique de vote
- Controverses liées à la biodiversité / à la nature*



Capital social

- Controverses en matière de droits de l'homme – Campagne de politique de vote
- Mixité au sein des conseils d'administration – SBF120 – Campagne de politique de vote

Gouvernance

- Pratiques IA responsables – Secteur technologique*

* Provisoire

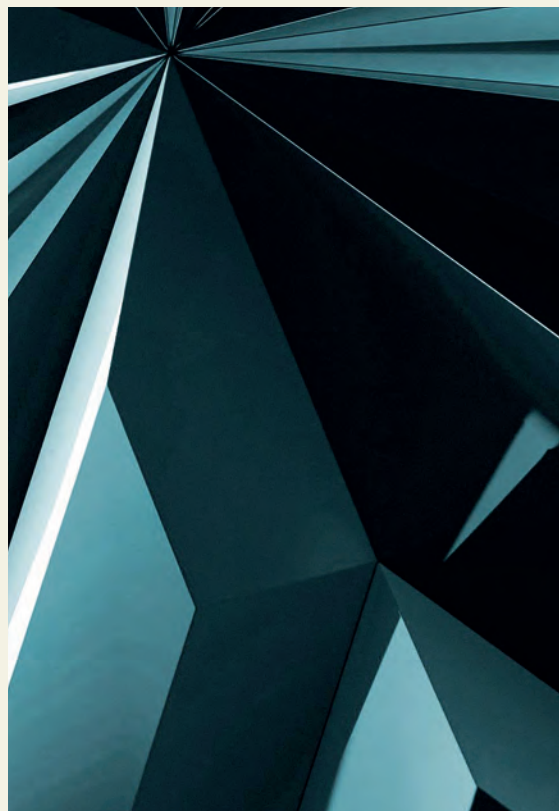
Banque TD / Banques canadiennes

En 2023, notre analyse des 5 premières banques canadiennes a conclu qu'elles étaient relativement exposées à l'industrie des combustibles fossiles, en particulier au pétrole issu de sables bitumineux.

Par conséquent, nous avons décidé de dialoguer avec ces banques en envoyant des lettres à celles auxquelles nous étions exposés, leur demandant explicitement de renforcer leurs politiques d'exclusion afin de cesser de financer l'expansion des combustibles fossiles et des sables bitumineux tant au niveau des projets que des entreprises.

En mai 2024, des recherches externes³ ont souligné que, bien que le financement des sociétés de sables bitumineux ait diminué en 2023, les banques canadiennes continuaient de dominer le classement dans ce domaine. Dans le même temps, leurs financements de l'expansion des combustibles fossiles étaient restés stables. Nous notons également que les 5 banques canadiennes avaient décidé de se retirer de la Net Zero Banking Alliance organisée par l'ONU, montrant un désengagement inquiétant sur les sujets liés au climat.

Par conséquent, nous continuons à dialoguer avec ces banques, avec des e-mails et des appels de suivi pour réitérer nos demandes. Si nous le jugeons nécessaire, nous pourrions nous engager dans une phase d'escalade à l'aide des outils adaptés.



Téléperformance

Nous avons dialogué avec la société lors des engagements préalables à l'AGA (ex-CMAM), sur la base d'inquiétudes concernant :

- la composition du conseil d'administration
- le cumul des fonctions de CEO et de président
- la rémunération des dirigeants
- les risques liés à l'intégration de la société Majorel récemment acquise

Sur une note positive, la composition du conseil d'administration évolue dans la bonne direction avec un renouvellement continu qui apporte de nouvelles compétences et une baisse de l'âge moyen des administrateurs. Par ailleurs, la société a démontré sa volonté d'étendre sa stratégie RSE à Majorel, mais ce point doit être suivi dans le temps pour assurer une mise en œuvre efficace.

Concernant le cumul des fonctions, il était prévu que les fonctions de CEO et de président soient maintenues jusqu'en janvier 2026 pour bien gérer l'intégration de Majorel (plus de 50 000 collaborateurs) et relever les défis importants tels que l'intelligence artificielle, ce qui nous a semblé logique en tant qu'investisseurs. Ensuite, ces fonctions devaient être séparées. Néanmoins, le départ inattendu du successeur présumé en août 2024 a remis en cause ce plan et nous devons donc poursuivre l'engagement sur ce sujet.

Enfin, l'engagement doit également être poursuivi sur la rémunération, car, même si l'entreprise a bien pris note des problèmes que nous avons soulevés (critères ESG peu exigeants et inadéquats retenus dans la rémunération variable des dirigeants), nous n'anticipons pas d'évolution à moyen terme sur le sujet.

Stellantis

L'objectif de cette réunion était de partager nos attentes et nos commentaires en matière de gouvernance en amont de l'assemblée générale de 2024. La discussion a porté sur les aspects de la rémunération des dirigeants et de la composition du conseil d'administration, points sur lesquels nous avons identifié des axes d'amélioration.

Stellantis semble bien conscient des axes d'amélioration liés à la composition du conseil d'administration (indépendance et diversité) et devrait y répondre en 2025 lorsque 7 des 11 mandats seront renouvelés. La question de la rémunération reste toutefois sensible, avec des montants de rémunération du CEO encore plus élevés en 2024 qu'auparavant, en raison de l'activation du «CEO Transformation Incentive 2021-2025», un plan de rémunération en espèces à long terme qui s'ajoute au STIP et LTIP régulier. Si cette rémunération est en ligne avec l'excellente performance du groupe, nous notons un manque d'alignement avec l'évolution de la rémunération des salariés. Nous nous sommes donc opposés au rapport sur la rémunération lors de l'AGA 2024 et nous devons poursuivre notre engagement sur le thème du partage équitable de la valeur.

³ Banking On Climate Chaos, 2024, Banking on Climate Chaos 2024 – [Banking on Climate Chaos](#)

ENGAGEMENT COLLABORATIF

Les enjeux ESG systémiques nécessitent souvent une action collective de la part des investisseurs. L'engagement collaboratif est un outil essentiel de Stewardship, qui nous permet de renforcer notre influence en travaillant aux côtés d'autres investisseurs et parties prenantes. Nous participons activement à des initiatives collaboratives et à des coalitions à l'échelle du secteur telles que la Net Zero Engagement Initiative, PRI Advance, Nature Action 100, etc. afin d'encourager l'amélioration des standards ESG dans tous les secteurs. En travaillant aux côtés des investisseurs institutionnels, des décideurs politiques et des groupes de plaidoyer, nous amplifions notre impact et participons au changement à l'échelle du marché. Ces engagements se concentrent sur des questions telles que la résilience climatique, la gestion responsable de l'eau, le respect des droits de l'homme et la gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement. Grâce à des efforts coordonnés, nous étendons notre influence au-delà des positions individuelles pour façonner les normes du secteur et améliorer la durabilité des entreprises à grande échelle.

En 2024, nous avons participé à plusieurs initiatives collaboratives visant des défis systémiques qu'aucun investisseur ne peut relever seul. Ces collaborations se sont concentrées sur des questions mondiales urgentes telles que l'atténuation du changement climatique, la gestion de la biodiversité et de la perte de la nature, et le respect des droits de l'homme dans les chaînes d'approvisionnement. En unissant nos forces à celles d'investisseurs partageant les mêmes idées par le biais de plateformes et de coalitions sectorielles, nous avons pu dialoguer avec un plus large éventail d'entreprises et plaider en faveur de standards ESG plus élevés tant au niveau sectoriel que politique. L'engagement collaboratif renforce non seulement notre voix, mais favorise également le partage des connaissances et l'alignement sur les meilleures pratiques au sein de la communauté des investisseurs.

En 2025, nous avons l'intention de poursuivre nos engagements collaboratifs sur les quatre piliers de notre stratégie de Stewardship.

Changement climatique

- Campagne « Climate Change Non-Disclosure Campaign » (NDC) du CDP
- Initiative d'engagement zéro émission nette (IIGCC)
- Climate Action 100+
- ShareAction – Groupes de travail sur la décarbonation des banques et des produits chimiques

Capital naturel

- Nature Action 100
- NDC du CDP – Forêts et eau
- Finance for Biodiversity Foundation – FABRIC
- ShareAction – Groupe de travail sur les pesticides
- IIHC



Capital social

- PRI Advance
- Workforce Disclosure Initiative
- Long Term Investors in People's Health (LIPH)
- 30% Investor Club
- Initiative sur la technologie et la santé mentale
- Accès aux médicaments

Gouvernance

- Groupe de travail SMID du FIR

Nous détaillons certaines de nos activités en lien avec ces thèmes dans les pages suivantes.

NZEI

Nous restons un membre actif de l'Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC), notamment par le biais de la Net Zero Engagement Initiative, une initiative menée par des investisseurs visant à aider les membres de l'IIGCC à aligner davantage leurs portefeuilles d'investissement individuels sur une trajectoire de zéro émission nette grâce à l'engagement des entreprises. L'initiative se concentre sur les principaux émetteurs au-delà de la liste de valeurs cibles de Climate Action 100+.

Notre engagement avec TUI AG en est un exemple : nous avons eu plusieurs appels avec l'entreprise au cours de l'année 2024, cherchant à évaluer où en est l'entreprise dans son parcours de décarbonation, quels défis restent à relever et comment nous pouvons l'accompagner au mieux dans ses efforts. Nous avons abordé les sujets suivants :

- Rémunération liée aux critères ESG (y compris l'intégration de la décarbonation dans le STI)
- Trainées de condensation et émissions hors CO₂
- Considérations relatives au risque physique
- Nous avons également lancé une discussion sur le lobbying climatique, pour laquelle nous avons, en collaboration avec Phoenix Group, organisé une réunion téléphonique entre TUI et InfluenceMap.

Il a été convenu avec l'entreprise que les discussions se poursuivraient au moins sur les questions de rémunération et de trainées de condensation. En 2025, nous chercherons également à approfondir notre dialogue sur la manière dont l'entreprise entend intégrer les carburants d'aviation durables (SAF) dans ses opérations.



30% Investor Club

Nous sommes devenu membre du 30 % Investor Club en 2021, afin de renforcer notre engagement en faveur de la mixité et de l'inclusion. Le club vise à promouvoir une meilleure mixité au sein des équipes de direction du SBF 120. Selon le [Rapport annuel 2024](#), le club s'est activement engagé auprès de 19 entreprises, parmi lesquelles CMAM a mené des actions d'engagement auprès de 2 et a soutenu d'autres investisseurs auprès de 4 autres. À l'issue de la quatrième année d'engagement on constate que le Comité exécutif des entreprises du SBF 120 est en moyenne proche de 30 % de femmes, en légère amélioration par rapport à l'année dernière. Si les progrès ne peuvent être que graduels, il est essentiel de rester vigilant sur l'efficacité des stratégies de mixité et d'équité.

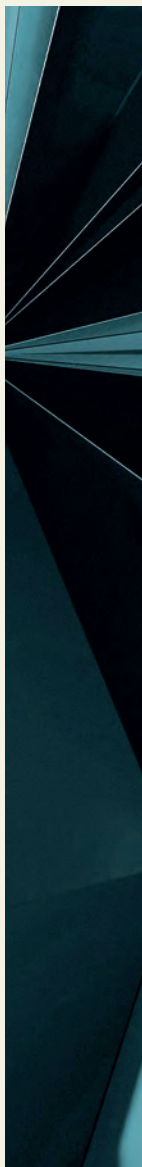
Lors de nos appels, les entreprises ont montré leur volonté de réduire l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes et de promouvoir des initiatives en matière de diversité, d'équité et d'inclusion. Nous avons choisi de rencontrer deux entreprises évoluant dans un environnement économique difficile et dans un secteur traditionnellement plus attractif pour les hommes : les équipementiers automobiles.

Concernant l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes, Valeo a décidé d'étendre le « Gender Equity Index » français à toutes ses entités dans le monde, avec pour ambition une stratégie complète d'égalité des chances entre les hommes et les femmes : égalité entre les hommes et les femmes en matière de salaire, de performance et de promotion, nombre de collaboratrices ayant bénéficié d'une augmentation de salaire suite à un congé maternité, nombre de femmes parmi les 10 plus hautes rémunérations de l'entité (l'ICP associé est intégré dans le plan de rémunération variable des 1 700 personnes les mieux rémunérées).

Stratégie en faveur de l'égalité des sexes : La stratégie de Forvia est fixée sur 5 ans et alignée sur les transformations anticipées de l'entreprise. L'objectif est de construire des équipes de qualité, capables de travailler efficacement ensemble. Cela se fait en objectivant les actions sans jamais mettre les hommes et les femmes en opposition. Pour diffuser cette culture d'entreprise, le groupe s'appuie sur 40 ambassadeurs.

Dans l'ensemble, les deux entreprises incarnent un engagement fort en faveur de l'inclusion et de la promotion de la mixité et de l'égalité professionnelle. Les efforts de Forvia et Valeo, cités dans [le rapport annuel du 30% Investor Club](#), témoignent de leur engagement.

Les recherches montrent régulièrement que les entreprises dotées d'équipes dirigeantes diversifiées ont tendance à être plus innovantes, à prendre de meilleures décisions et à obtenir une meilleure performance financière. Par conséquent, notre soutien à des initiatives telles que le 30% Investor Club va au-delà d'une simple sensibilisation ; il s'agit d'un investissement stratégique dans la réussite et la durabilité à long terme des entreprises dans lesquelles nous investissons.





Long term Investors in People's Health (LIPH)

Le LIPH est un programme d'engagement lancé par ShareAction en octobre 2022. Son objectif est de doter les investisseurs des outils nécessaires pour améliorer la santé des travailleurs, des consommateurs et des communautés en partageant les meilleures pratiques et en créant des opportunités de collaboration en matière d'engagement des entreprises.

Initié sous La Française Asset Management, qui a rejoint le LIPH au T3 2022, l'engagement se poursuit sous Crédit Mutuel Asset Management depuis 2024. En tant que l'un des premiers signataires, La Française AM a joué un rôle clé dans les initiatives du LIPH, en tirant parti de l'influence des investisseurs pour soutenir divers efforts d'engagement, notamment en participant à des réunions d'entreprises, en signant des lettres privées et publiques, en fournissant des citations d'articles et des lettres de plaidoyer, et en contribuant à la préparation et à la soumission de résolutions d'actionnaires.

Notre engagement de deux ans auprès de Nestlé souligne notre engagement continu envers la responsabilité des entreprises et l'amélioration des résultats en matière de santé.

AGA 2022 et 2023: Malgré plusieurs réunions, Nestlé ne s'est pas engagé à respecter la demande de LIPH de fixer des objectifs de vente de produits plus sains sur la base de modèles de profilage nutritionnel approuvés par le gouvernement, ni à en rendre compte chaque année. En décembre 2022, LIPH a proposé une résolution d'actionnaires, mais elle n'a pas atteint le seuil requis en raison de la complexité administrative du dépôt des résolutions pour les sociétés suisses et des contraintes de temps avant l'AGA. Toutefois, cette expérience nous a aidés à mieux nous préparer à de futurs engagements.

AGA 2023 et 2024: Après trois réunions et une lettre publique au CEO, Nestlé a présenté un nouvel objectif visant à accroître les ventes d'aliments plus sains. Toutefois, après discussions internes, LIPH l'a jugée insuffisante. En conséquence, une nouvelle résolution d'actionnaires a été lancée, que Crédit Mutuel AM a soutenue lors de l'AGA 2024. La résolution a obtenu un soutien de 11 %, un résultat modeste, mais une percée, car c'était la première fois que Nestlé était confrontée à une résolution sur cette question, renforçant l'influence et l'expertise de LIPH dans la promotion de produits alimentaires plus sains.

LIPH continue de réaliser des progrès significatifs en matière d'engagement en faveur de la santé en entreprise. Après des années d'engagement auprès de Kraft Heinz et la dernière résolution des actionnaires, la société a réaffirmé son engagement en faveur d'un reporting transparent du caractère sain de ses ventes à partir de 2025. Cette étape importante fait de Kraft Heinz la première des six sociétés cibles américaines à s'engager à publier des informations appropriées, marquant ainsi une avancée majeure dans la promotion de produits alimentaires plus sains par le biais d'initiatives dirigées par les investisseurs.

SMID Club

En tant que grande société de gestion française, nous faisons partie du FIR (Forum pour l'Investissement Responsable). Créé en 2001, le FIR est une association multipartite dont la vocation sociale est de promouvoir et de développer l'investissement responsable et ses bonnes pratiques.

Au sein du FIR, Crédit Mutuel Asset Management fait partie du Club SMID, dédié au dialogue et à l'engagement auprès des petites et moyennes capitalisations sur les enjeux ESG afin d'accélérer la structuration et la formalisation des approches ESG par ces entreprises et de les aider à progresser au mieux en matière d'ESG. Le Club SMID est organisé en plusieurs groupes de travail dont un sur la gouvernance, au sein duquel Crédit Mutuel Asset Management a été plus particulièrement actif tout au long de l'année 2024. Un panel de petites et moyennes entreprises françaises confrontées à des problèmes de gouvernance a été sélectionné et les responsabilités relatives à l'engagement réparties entre les membres du groupe de travail. En 2024, nous avons notamment mené l'engagement auprès du Groupe Seb et d'Ipsos.

Par ailleurs, Crédit Mutuel Asset Management, avec 6 autres membres du Club SMID et avec l'aide du FIR, a également piloté l'organisation d'un événement physique réunissant une vingtaine d'entreprises SMID autour des enjeux de la mise en place de la CSRD. Au cours d'une demi-journée, les représentants de ces entreprises ont eu l'occasion de participer à différentes tables rondes et d'échanger autour des enjeux liés à la CSRD.

En outre, nous avons également eu l'opportunité de discuter avec Middle Next, une association qui représente environ 1000 petites et moyennes capitalisations, cotées en bourse ou non. Au cours de nos discussions, nous avons compris la difficulté de mettre en œuvre toutes les réglementations de la CSRD pour les petites entreprises, y compris les implications financières et temporelles, et avons essayé de réfléchir à des solutions pour répondre à leurs préoccupations. Enfin, nous avons discuté de nos attentes en tant qu'investisseur responsable concernant les meilleures pratiques de gouvernance, Middle Next publiant un code de gouvernance et contrôlant sa mise en œuvre auprès de ses membres.

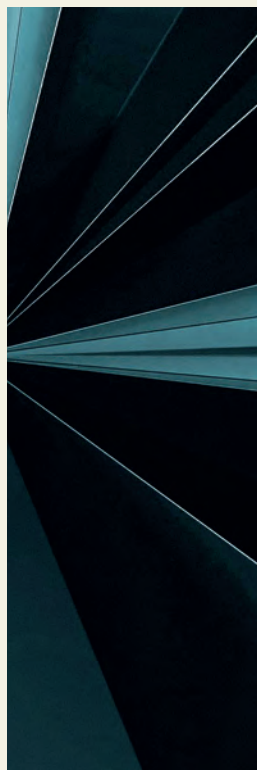


Campagnes d'engagement

En 2024, nous avons mené 62 actions individuelles d'engagement collaboratif et avons participé à 3 campagnes d'engagement plus larges auprès d'entreprises ou de secteurs. Nous avons soutenu la campagne Non-Disclosure Campaign du CDP (CDP NDC) pour la cinquième année consécutive et la campagne Science Based Targets Campaign (CDP SBTi) pour la quatrième fois. C'est la première année que nous avons co-signé l'ensemble des plus de 1600 lettres envoyées par le CDP aux entreprises présentant une criticité élevée sur le climat, l'eau et/ou les forêts pour qu'elles répondent à son questionnaire. Nous avons mené l'engagement au sein de cette campagne de non-divulgateur du CDP plus particulièrement sur 6 émetteurs – BYD, Ekinops, Fleury Michon, Graines Voltz, Groupe Seb et Reno de Medici. Suite à notre engagement, Ekinops a répondu cette année au module sur le changement climatique.

En outre, nous avons co-signé les lettres envoyées aux 50 entreprises du secteur de la chimie ciblées par IIHC sur leur stratégie en matière de produits chimiques dangereux. Nous avons également poursuivi notre implication auprès de la WDI – ciblant directement 16 entreprises, tout en faisant partie de la campagne plus large menée auprès de 1000 entreprises afin qu'elles communiquent leurs données relatives aux employés. Fait important, en 2024, la direction de la WDI a changé, passant de ShareAction à la Fondation Thomson Reuters, avec laquelle nous continuons à collaborer activement.

Nous poursuivrons notre participation aux campagnes d'engagement en 2025.



ASSOCIATIONS ET INITIATIVES PROFESSIONNELLES

La collaboration avec les associations professionnelles est une pierre angulaire de notre approche visant à promouvoir les pratiques d'investissement responsable. En 2024, nous avons renforcé nos partenariats avec des organisations clés au niveau national et international, ce qui nous a permis de contribuer au développement de bonnes pratiques et de standards ESG. En tant que membre actif des Principes pour l'investissement responsable (PRI), nous avons participé à des groupes de travail et à des initiatives collaboratives portant sur le changement climatique, la gouvernance d'entreprise et l'équité sociale. Nous avons également dialogué avec des associations régionales telles que l'Association française de la gestion d'actifs (AFG) et le Forum pour l'investissement responsable (FIR), contribuant ainsi aux discussions sur les politiques de finance durable et les directives relatives aux critères ESG à l'échelle du secteur.

Nous avons renforcé nos partenariats avec des organisations de premier plan telles que l'IIGCC et la fondation Finance for Biodiversity (FfB) pour lutter contre le changement climatique et la perte de biodiversité. LFAM a été un membre actif de plusieurs groupes de travail tels que le Proxy Voting Working Group et le Bondholder Stewardship Working Group au sein de l'IIGCC. En 2024, nous avons rejoint d'autres groupes de travail Net Zero Engagement Initiative (NZEI), Climate Adaption, Climate Lobbying et Just Transition. Ces programmes visent à aider les investisseurs à élaborer des directives sectorielles visant à aligner leurs portefeuilles sur les objectifs de zéro émission nette et à dialoguer avec les entreprises fortement émettrices pour qu'elles adoptent des stratégies durables. En outre, nous avons soutenu l'initiative Nature Action 100 en devenant membre de leur groupe consultatif technique, coordonné par FfB et Planet Tracker, qui soutient l'engagement collaboratif en fournissant des conseils techniques et un soutien au groupe de pilotage (IIGCC et Ceres) dans la mise en œuvre et le développement de l'initiative. Pour plus de détails sur FfB et le FIR, voir ci-dessous.

En 2025, nous souhaitons participer activement aux nouveaux groupes de travail que nous avons rejoints au sein de l'IIGCC et renouveler notre collaboration avec l'AFG dans l'ensemble de leurs groupes de travail. Notre objectif est de poursuivre notre participation active au sein de ces associations professionnelles dans le but de contribuer au développement du marché et d'améliorer notre expertise sur les sujets pertinents.

Changement climatique

- Global Commission Mining 2030
- Green Finance Accelerator du CDP
- IIGCC
 - GT sur la décarbonation des services aux collectivités
 - GT sur le vote par procuration
 - GT lobbying climatique
 - GT adaptation climatique

Capital naturel

- NA100 Groupe consultatif technique
- Business Coalition for Global Plastics Treaty
- Finance for Biodiversity Foundation
 - GT sur la fixation des objectifs
 - GT sur l'évaluation d'impact
 - GT sur l'engagement



Capital social

- GT Social du FIR – Communautés, Employés, Produits
- PRI Advance – GT sur les communautés autochtones
- Workforce Disclosure Initiative – Groupe consultatif
- Labor Rights Investor Network
- GT de l'IIGCC sur la transition juste

Gouvernance

- GT Gouvernance d'entreprise de l'AFG
- GT de l'AFG sur l'investissement responsable
- IIGCC Bondholder Stewardship Working Group
- IIGCC EU Stewardship Code Working Group
- UKSIF

Fondation Finance for Biodiversity (FfB) - Groupes de travail

2024 a de nouveau été une année chargée pour nous avec la fondation Finance for Biodiversity. Nous sommes toujours membres actifs de trois groupes de travail avec la fondation : Évaluation d'impact, Fixation d'objectifs et Engagement. Au cours de l'année 2024, nous avons contribué à plusieurs publications clés et engagements en matière de politiques publiques qui ont précédé la COP16 à Cali, en Colombie. Avec le groupe de travail sur la fixation des objectifs qui s'est réuni fin 2022, nous avons contribué à l'élaboration de la deuxième édition mise à jour du Cadre de fixation des objectifs environnementaux pour les détenteurs d'actifs et les gérants d'actifs, publié en juillet 2024.

Sur la base des orientations initiales, cette deuxième édition a constitué une avancée majeure pour permettre aux investisseurs de se fixer des objectifs environnementaux ambitieux. Elle améliore le cadre initial et introduit de nouveaux éléments pour aider les établissements financiers à aligner leurs investissements sur des objectifs environnementaux, soulignant ainsi l'urgence de mettre un terme à la perte de biodiversité et d'inverser la tendance d'ici 2030. Les principales mises à jour de cette édition comprennent un cadre affiné pour les objectifs environnementaux, qui les classe en trois catégories (objectifs initiaux, objectifs de suivi et objectifs au niveau du portefeuille) afin de faciliter leur mise en œuvre.

Une approche unifiée, via les objectifs initiaux, remplace les profils débutant et avancé, garantissant ainsi que tous les objectifs s'alignent sur le Cadre mondial pour la biodiversité à l'horizon 2030. Les dernières données ENCORE (juin 2024) permettent de mieux comprendre la matérialité de l'impact dans les secteurs prioritaires. Le Cadre publié en 2024 met en évidence trois facteurs d'impact fondamentaux – le changement d'affectation des terres, l'utilisation de l'eau et la pollution toxique – appuyés par des données suffisantes pour fixer des objectifs. Il fournit également des conseils détaillés, des exemples concrets et un soutien structuré pour aider les investisseurs à établir des objectifs environnementaux efficaces. Le périmètre de cette version bêta concerne pour l'instant les actions cotées et les obligations d'entreprise. La fondation FfB collaborera avec le SBTN, l'UNEP FI et d'autres organisations pour poursuivre le développement de ces objectifs.



FIR Groupe de Travail Social

Alors que la taxonomie actuelle est exclusivement environnementale et compte tenu de l'échec du projet de taxonomie sociale au niveau européen, le FIR a mis en place un groupe de travail composé de plus de 50 investisseurs et parties prenantes dans le domaine de l'investissement responsable et d'impact, parmi lesquels Crédit Mutuel Asset Management, afin de réintégrer la question sociale à l'agenda européen.

Le premier objectif était d'établir un cadre d'analyse permettant aux investisseurs de comprendre les enjeux sociaux et d'évaluer la contribution sociale de leurs investissements. Le groupe de travail a commencé par identifier les parties prenantes prioritaires et les questions sociales clés ayant une importance financière pour les investissements et un impact significatif pour les parties prenantes :

Employés et fournisseurs	Communautés locales	Utilisateurs finaux
Respect des droits sociaux fondamentaux	Protection de la démocratie – accès à des informations de qualité	Disponibilité des biens essentiels : éducation, santé
Rémunération : salaire décent	Justice fiscale	Caractère abordable des produits et services
Diversité et inclusion	Développement local et inclusion	Accessibilité des produits et services
Santé et sécurité	Prévention des risques	Qualité

Source: https://www.frenchsif.org/isr_esg/wp-content/uploads/GSG-France-Towards-social-impact-feb25.pdf

Le travail a ensuite été affiné en un ensemble d'indicateurs sociaux à examiner. L'approche visait à être neutre sur le plan sectoriel, à l'échelle de l'économie et à s'adapter aux différents contextes sociaux nationaux au sein de l'Union européenne. Les résultats ont été résumés dans un document de travail publié début 2025. À partir de là, les investisseurs devraient utiliser ce document pour promouvoir des objectifs sociaux et des méthodologies communes afin d'en rendre compte de manière consensuelle. Cela devrait ensuite permettre de définir les bases d'une taxonomie sociale européenne basée sur la pratique et l'expérience, dans un délai de 3 à 5 ans.





Engagements en matière de politiques publiques

Nous reconnaissons que les politiques publiques jouent un rôle essentiel dans le changement systémique, dans la stabilité des marchés financiers et dans la résolution des défis environnementaux et sociaux urgents. En 2024, nous avons dialogué avec des décideurs politiques, des régulateurs et des organismes de normalisation par le biais des associations professionnelles de notre secteur et des plateformes d'engagement collaboratif pour plaider en faveur de cadres soutenant l'investissement responsable et la finance durable.

Notre engagement en matière de politiques publiques vise à contribuer à l'élaboration de réglementations et de normes alignées sur les engagements mondiaux tels que l'Accord de Paris et le Plan d'action de l'Union européenne en matière de finance durable. Dans le cadre de ces efforts, nous avons participé activement à des consultations sur des sujets clés, notamment la mise en œuvre de la Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD) et les mises à jour de la taxonomie de l'UE. En fournissant des commentaires et en partageant les connaissances issues de notre expertise en matière d'investissement, nous visons à influencer les politiques afin de promouvoir la transparence, la responsabilité et l'intégration des critères ESG sur les marchés financiers.

En plus des consultations réglementaires, nous avons co-signé des lettres et des déclarations plaçant en faveur d'une action climatique plus forte, de la protection de la biodiversité et de mesures de protection des droits de l'homme. Nous avons co-signé pour la troisième fois la tribune du FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) sur le *Say-on-Climat*, exhortant les entreprises à inclure des informations pertinentes dans leurs résolutions présentées en Assemblées Générales et invitant les législateurs français à institutionnaliser une nouvelle forme de ces résolutions. Nous avons continué à participer activement aux propositions soumises par le BCGPT (Business Coalition for Global Plastics Treaty) à l'INC (International Negotiations Committee) concernant l'élaboration du traité. En outre, nous avons co-signé une déclaration, adressée aux négociateurs de l'INC-4, qui présente les éléments qu'un accord solide sur le plastique devrait inclure selon le secteur financier. Ces initiatives reflètent notre engagement à tirer parti de notre influence en tant que gérants d'actifs pour soutenir la transition vers une économie plus efficace et inclusive.

Grâce à ces partenariats, nous renforçons non seulement notre voix sur des questions critiques, mais nous contribuons également à façonner un écosystème financier plus résilient, aligné sur les objectifs sociétaux. Notre participation active aux associations professionnelles et aux engagements en matière de politiques publiques souligne notre conviction que l'action collective est un puissant moteur de changement. Ces efforts font partie intégrante de notre stratégie de Stewardship alors que nous nous efforçons de créer de la valeur à long terme pour nos clients tout en relevant les défis mondiaux.



Suivi des controverses

Suivi des controverses

La gestion des controverses est un outil essentiel de l'investissement responsable, qui nous aide à suivre les événements négatifs, les violations réglementaires et les problèmes liés à l'ESG susceptibles d'avoir un impact sur la performance du portefeuille. En identifiant et en évaluant ces incidents de manière proactive, nous pouvons prendre des décisions fondées en matière d'ajustements de portefeuille, de stratégies d'engagement et d'atténuation des risques. Nous utilisons deux sources de données externes pour effectuer un filtrage systématique des controverses sur notre univers d'investissement interne: la recherche normative (NBR, *Norms-Based Research*) d'ISS ESG et la recherche sur les controverses de Sustainalytics.

Pour les positions détenues dans nos fonds, nous suivons un processus rigoureux et transversal – avec les équipes de recherche, de gestion des risques et de gestion – afin d'analyser toutes les controverses très graves (au regard des notations les plus élevées d'ISS et de Sustainalytics) et le cas échéant, les mesures correctives adéquates prises par l'entreprise concernée. La décision finale concernant l'exclusion, l'inclusion ou l'inscription d'une entreprise sur la liste de surveillance est prise par les membres votants du Stewardship Committee et communiquée aux parties concernées (équipes chargées des investissements, des risques et des données) lors de la réunion trimestrielle du Stewardship Committee. Vous trouverez plus de détails sur le processus dans [notre politique sectorielle](#) : sur notre site Internet.

Un système de feux de signalisation est utilisé pour classer les controverses après la décision du Stewardship Committee, avec quatre codes couleur pour spécifier le niveau de controverse propre aux entreprises de notre univers d'investissement :

ROUGE	ORANGE	JAUNE	VERT
Pas ok/vendre	Gelé / exclu sous réserve d'examen dans les plus brefs délais	Liste de surveillance	OK
Score NBR d'ISS de 10, ou Sustainalytics catégorie 5	Score NBR d'ISS de 10, ou Sustainalytics catégorie 5	Score NBR d'ISS de 7 à 9, ou Sustainalytics catégorie 4	Score NBR d'ISS de 6 ou inférieur, ou Sustainalytics catégorie 3 ou inférieure
Noms <i>ad hoc</i> à exclure	Noms <i>ad hoc</i> à geler	Noms <i>ad hoc</i> + noms exemptés de la liste rouge	Noms <i>ad hoc</i> considérés comme acceptables par le SC
Décision du SC d'exclure	Décision du SC de geler pendant 6 mois maximum et ré-évaluation tous les 3 mois	Consultation de l'équipe ESG avant tout nouvel investissement ou toute augmentation de position	Peut être investi sans aucune restriction

Outre les controverses très graves (Liste rouge), l'équipe de recherche tient également à jour une liste de surveillance (un sous-ensemble de la liste jaune) des noms très exposés faisant l'objet de controverses graves, et nous suivons régulièrement les mesures correctives prises. **Une controverse qui ne se traduit pas par un désinvestissement total peut également déclencher un engagement.** Nous examinons ci-dessous deux cas survenus cette année, à titre de référence.

Alphabet

La maison mère Alphabet Inc. et sa filiale Google LLC font l'objet d'une controverse rouge (score NBR de 10) chez ISS depuis octobre 2024 en raison de pratiques anticoncurrentielles aux États-Unis. Après une analyse détaillée, l'équipe de recherche a déterminé que, bien que la controverse ne justifie pas une exclusion du point de vue ESG, elle signale un risque financier important.

La position dominante de Google sur le marché le rend intrinsèquement vulnérable à de telles controverses. La société a fait face à de nombreuses poursuites judiciaires antitrust dans le monde entier ces dernières années et a jusqu'à présent eu la capacité financière d'absorber des amendes. Cependant, l'issue du procès en cours reste incertaine, avec un risque croissant de démantèlement partiel suite aux mesures proposées par le ministère américain de la Justice annoncées en novembre 2024. La prochaine phase du procès, axée sur les éventuelles mesures correctives et sanctions, a débuté en septembre 2024 et devrait s'achever d'ici août 2025, bien que le processus puisse être plus long et complexe.

En décembre 2024, Google a proposé un ensemble de mesures correctives dans le cadre du jugement définitif, répondant en partie aux préoccupations soulevées par le tribunal dans sa décision d'août. Ces mesures visent à améliorer la flexibilité des contrats pour les partenaires clés en réduisant les conditions d'exclusivité et en facilitant la résiliation des contrats. Cependant, ces mesures ne résolvent pas la question plus large du monopole. La question clé reste de savoir si le tribunal adoptera les propositions relativement souples d'Alphabet, les mesures plus strictes du ministère de la Justice, ou s'il trouvera une solution intermédiaire, telle que la suppression des contrats d'exclusivité ou l'imposition de durées de remédiation plus courtes. L'issue du procès pourrait créer un précédent ayant des répercussions sur d'autres grandes entreprises technologiques (GAFAM) et influencer les décisions réglementaires dans d'autres juridictions.



Boeing

La société Boeing fait l'objet d'une controverse rouge (score NBR de 10) chez ISS depuis octobre 2024 en raison de pratiques discriminatoires à l'encontre des employés syndiqués aux États-Unis. Après une analyse détaillée, l'équipe de recherche a décidé d'ajouter Boeing à la liste d'exclusion d'un point de vue ESG et de s'abstenir d'investir dans la société jusqu'à ce qu'il y ait plus de visibilité sur la résolution des problèmes identifiés.

La situation de Boeing est particulièrement préoccupante en raison de l'accumulation de plusieurs crises qui se chevauchent, notamment des violations des droits syndicaux, des problèmes récurrents liés à la qualité et à la sécurité des produits, ainsi que des difficultés financières persistantes. La société semble dans une position structurellement fragile, tant sur le plan de la réputation que sur le plan opérationnel.

Concernant la controverse spécifique, le syndicat Society of Professional Engineering Employees in Aerospace (SPEEA) rapporte qu'à la suite d'un vote infructueux sur la révocation de l'accréditation en avril 2020, Boeing a modifié ses plans de formation pour sept pilotes instructeurs syndiqués de la FTA. Ces pilotes ont été remplacés fin 2020 et début 2021 par des pilotes en sous-traitance non syndiqués, qui auraient reçu « une formation Boeing douteuse, loin des standards d'excellence ». Cette décision soulève de sérieuses inquiétudes quant aux représailles et à la discrimination syndicale.

La liberté d'association et le droit de se syndiquer sont des droits fondamentaux en vertu des normes internationales du travail. Jusqu'à présent, Boeing n'a pas démontré de manière crédible qu'il avait répondu aux préoccupations du syndicat ou aligné ses politiques internes sur les standards internationaux. La gravité et la multiplicité des controverses, combinées à l'absence de mesures correctives significatives, justifient la décision d'exclure Boeing sur la base de critères ESG.











Politique d'exclusion sectorielle

Politique d'exclusion *sectorielle*

Au cours de l'année 2024, nous avons finalisé notre politique d'exclusion sectorielle pour l'entité fusionnée, en l'alignant sur les valeurs mutualistes de Crédit Mutuel Alliance Fédérale. Les politiques sectorielles de Crédit Mutuel Asset Management combinent l'exclusion des entreprises qui ne répondent pas à nos exigences minimales et un dialogue permanent visant à promouvoir une stratégie de transition juste. Notre politique d'exclusion est appliquée au niveau du groupe, avec des éléments spécifiques, applicables uniquement à certaines parties du groupe.

Notre politique limite les investissements dans les secteurs à fortes émissions, tels que le charbon et les hydrocarbures non conventionnels. Sur le plan social, nous avons également des restrictions concernant le tabac et les armes controversées. En 2025, nous avons renforcé ou ajouté deux nouveaux éléments, la production de tabac et la déforestation, à la liste des controverses, élargissant ainsi la portée de notre politique d'exclusion à notre thème du capital naturel.

Pétrole et gaz	Critères d'exclusion	Approche stricte	Approche alternative
	<ul style="list-style-type: none">Part de la production d'hydrocarbures provenant de sources non conventionnelles (% de la production)Développement de nouveaux projets d'hydrocarbures (mmbep)Part des investissements dédiés à l'énergie bas carbone (% CAPEX)Part des investissements dédiés aux nouveaux projets d'hydrocarbures (% CAPEX)Analyse d'un plan de transition crédible et d'un engagement actionnarial renforcé	<div>> 20 %</div> <div></div> <div>Sans objet</div> <div>Sans objet</div> <div>Sans objet</div>	<div>> 30 %</div> <div>Sans objet</div> <div>Min. 20 % CAPEX</div> <div>Max <=>% CAPEX</div> <div>Analyse</div>
Défense et sécurité	Critères d'exclusion	Seuil d'exclusion applicable	
	Participation aux activités suivantes : <ul style="list-style-type: none">Mines antipersonnelArmes à sous-munitionsArmes biologiques et chimiquesNucléaire hors TNP (Traité de non-prolifération)	0 tolérance	
Charbon	Critères d'exclusion	Seuil d'exclusion applicable	
	<ul style="list-style-type: none">Production annuelle de charbonCapacités de production d'électricité à partir du charbonPart du charbon dans le total du chiffre d'affairesPart du charbon dans le bouquet de production énergétique	<div>10 M tonnes</div> <div>> 5 GW</div> <div>> 10 %</div> <div>> 10 %</div>	
Tabac	Critères d'exclusion	Seuil d'exclusion applicable	
	<ul style="list-style-type: none">Part du chiffre d'affaires issu de la production traditionnelle de tabacPart du chiffre d'affaires issu de la distribution de tabac traditionnel (nouveaux critères)	<div>0 %</div> <div>> 15 %</div>	
Déforestation	Critères d'exclusion	Seuil d'exclusion applicable	
	<ul style="list-style-type: none">Fait l'objet d'une ou plusieurs controverses importantes liées à la déforestation	Sans objet	

Ces exclusions reposent sur une analyse approfondie des impacts sociaux et environnementaux des activités d'une entreprise, en veillant à ce que nos politiques reflètent des normes minimales claires et propres à chaque secteur. Nous nous appuyons sur les données fournies par des prestataires de services sélectionnés tout en appliquant le principe de précaution, en intégrant une analyse qualitative réalisée par l'équipe de recherche, lorsque cela est nécessaire. Cette revue est ensuite soumise à l'approbation des équipes risques et conformité ESG, et enfin soumise au vote du Stewardship Committee. Le processus complet est disponible sur notre [politique d'exclusion](#) en ligne.

Nous présentons ci-dessous le cas de NextEra Energy qui illustre l'impact de notre processus de Stewardship dans la mise en œuvre de la politique d'exclusion sectorielle.

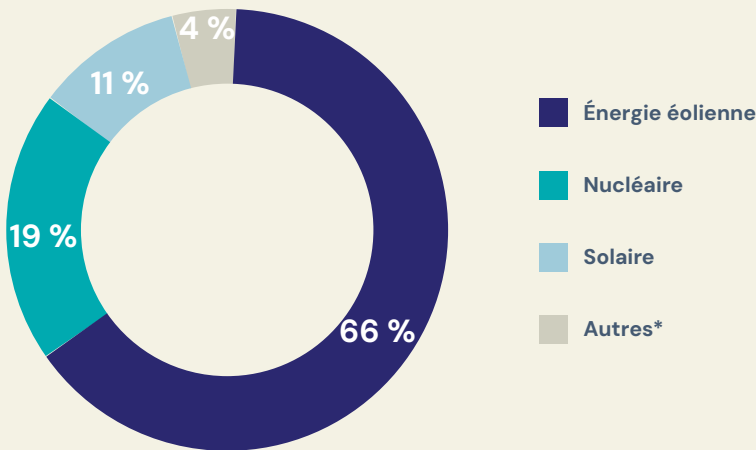


NextEra Energy

En 2024, NextEra Energy Inc a été signalée pour la première fois par Urgewald comme étant exposée à la production de gaz non conventionnels par le biais de sa filiale USG Properties Haynesville. Le montant absolu est faible (2,3 mm bep), mais selon la méthodologie d'Urgewald, comme la filiale est à 100 % exposée à la fracturation hydraulique, ce chiffre est appliqué à la société mère (même si la production de cette dernière n'est pas réellement exposée à 100 % à la fracturation hydraulique).

NextEra Energy Inc est composée de deux entités principales: Florida Power & Light (FPL) et NextEra Energy Resources (NEER). Nous avons contacté la société, qui a confirmé qu'USG Properties Haynesville était liée à NEER. Le mix de production de cette dernière est décarboné à 96 %:

PRODUCTION NETTE PAR TYPE DE COMBUSTIBLE (MWh) EN 2023



* Principalement gaz naturel

Cela signifie que la part du bouquet énergétique de NEER qui est liée aux gaz non conventionnels est au maximum de 4 %. Au niveau du Groupe, elle est de 1,2 % (sachant que NEER représente 30 % de l'EBITDA du Groupe). Les membres votants de notre Stewardship Committee ont décidé de ne pas exclure la société, à la lumière des considérations suivantes:

- NEER gère le plus grand portefeuille d'actifs d'énergies renouvelables privés en Amérique du Nord;
- Son mix de production sans carbone est proche de 100 %; et
- La société a récemment commencé à vendre des centrales électriques au gaz.



Perspectives d'avenir

Perspectives *d'avenir*

Alors que nous réfléchissons aux progrès accomplis au cours de l'année écoulée, nous restons profondément engagés à faire progresser l'investissement responsable et le Stewardship en tant que piliers de notre obligation fiduciaire. Nous reconnaissons également que le paysage de l'investissement responsable est de plus en plus façonné par la convergence des bouleversements géopolitiques, du risque systémique et de la transformation réglementaire. La guerre en Ukraine, la montée des tensions au Moyen-Orient et les rivalités stratégiques dans la région Asie-Pacifique continuent de perturber la sécurité énergétique, les chaînes d'approvisionnement et la confiance des investisseurs. Ces évolutions augmentent non seulement la volatilité, mais elles renforcent l'importance de l'actionnariat responsable, de la réflexion à long terme et de la collaboration mondiale.

Dans le même temps, le nationalisme économique refait surface. La réintroduction de droits de douane et de barrières commerciales dans les principales juridictions risque de fragmenter les marchés et d'augmenter les coûts de transition, en particulier dans les secteurs essentiels à la décarbonation, tels que les énergies propres, les semi-conducteurs et les minéraux essentiels. En tant que gardiens du capital à long terme, nos dialogues et nos engagements auprès des entreprises se concentreront sur la manière dont elles gèrent l'exposition à ces risques macroéconomiques, notamment la résilience de l'approvisionnement, l'engagement vis à vis des changements de politique et la planification de scénarios.

La proposition omnibus de l'Europe, introduite par la Commission européenne pour améliorer la cohérence et la facilité d'utilisation des cadres SFDR, CSRD et taxonomie, marque une nouvelle étape dans la maturité réglementaire, même si elle n'est pas exempte de critiques pertinentes. Nous considérons ces réformes comme essentielles pour rétablir la clarté des publications d'informations ESG et créer des conditions de concurrence équitables. Cependant, elles nous imposent également un contrôle supplémentaire: en tant que gérants d'actifs, nous devons affiner les méthodologies, améliorer la gouvernance des données et veiller à ce que le Stewardship soit non seulement bien intentionné, mais aussi incontestablement efficace. Dans ce contexte, Crédit Mutuel Asset Management continuera d'approfondir ses efforts de Stewardship, en ciblant des engagements qui concilient les risques ESG avec la matérialité financière, en intensifiant la discipline de vote et en soutenant des initiatives systémiques sur le climat, la biodiversité et les droits de l'homme.

Ce rapport intervient à un moment de complexité croissante et d'interdépendance mondiale accrue. Dans cet environnement volatil, le rôle des investisseurs responsables n'a jamais été aussi critique. Nous considérons le Stewardship non seulement comme un ensemble de pratiques, mais aussi comme un impératif stratégique, essentiel pour gérer les risques systémiques, préserver le capital à long terme et soutenir une transition juste et ordonnée. À l'avenir, nous sommes déterminés à continuer à mener un engagement significatif, fondé sur des données, et accordant la priorité aux questions pour lesquelles nous estimons que notre voix peut avoir un impact tant sur le plan financier que dans le monde réel. Nous resterons également vigilants quant à l'évolution des cadres réglementaires.

Nous continuons à être guidés par les PRI et notre obligation fiduciaire envers nos clients: être des gérants actifs, des partenaires de confiance et des acteurs responsables dans la construction d'une économie mondiale plus durable.

RENDEZ-NOUS VISITE SUR
WWW.LA-FRANCAISE.COM

GROUPE LA FRANÇAISE

Siège social : 128 boulevard Raspail, 75006 Paris

Société par Actions Simplifiée au capital de 209 354 020 €

RCS PARIS 480 871 490

Contact : +33 1 44 56 10 00

JUIN 2025

Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation à négocier sur les marchés financiers. Cette publication est destinée aux investisseurs professionnels et non professionnels au sens de la MiFID. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiées. Le Groupe La Française ne peut être tenu pour responsable de quelque manière que ce soit de tout dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de cette publication ou des informations qu'elle contient. Cette publication ne peut être reproduite, en tout ou partie, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'accord écrit préalable du Groupe La Française.



Crédit Mutuel
Asset Management

