

Juillet 2025

# CONTRÔLES SPOT

Synthèse des contrôles SPOT relative aux politiques de  
vote et d'engagement actionnarial des sociétés de  
gestion de portefeuille

## Table des matières

1.	Contexte .....	3
2.	Périmètre.....	3
2.1	Présentation de l'échantillon de SGP contrôlées.....	3
2.2	Thèmes et méthodologie appliquée .....	4
2.3	Règlementation applicable .....	4
2.4	Lexique .....	6
3.	Résumé des principaux enseignements.....	7
4.	Constats et analyses.....	10
4.1.	Organisation, gouvernance et moyens mis en œuvre .....	10
4.1.1.	Moyens humains .....	10
4.1.2.	Moyens techniques .....	11
4.1.3.	Comitologie .....	12
4.2.	Elaboration, validation et mise à jour des politiques de vote et d'engagement actionnarial .....	13
4.2.1.	Dispositif d'engagement .....	13
4.2.2.	Exercice des droits de vote.....	14
4.2.3.	Corps procédural.....	14
4.3.	Mise en œuvre et suivi des politiques de vote et d'engagement actionnarial.....	17
4.3.1.	L'analyse pratique de l'exercice des droits de vote et de la mise en œuvre de l'engagement actionnarial .....	17
4.3.2.	La sélection et le suivi des prestataires de <i>proxy voting</i> .....	18
4.4.	Transparence en matière de votes et d'actions d'engagement .....	19
4.4.1.	Information diffusée au niveau de l'entité .....	19
4.4.2.	Information diffusée au niveau des fonds .....	21
4.5.	Dispositif de contrôle interne .....	24

## 1. CONTEXTE

Comme annoncé à l'occasion de ses priorités de supervision pour l'année 2024<sup>1</sup> l'Autorité des marchés financiers (AMF) a diligenté une campagne de contrôles SPOT (Supervision des Pratiques Opérationnelle et Thématique) sur les politiques de vote et d'engagement actionnarial mises en place par les sociétés de gestion de portefeuille (SGP).

A l'occasion de ses travaux de supervision, l'AMF a constaté que les politiques de vote et de dialogue actionnarial prenaient une place croissante dans les stratégies et communications environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) des SGP. Ces politiques peuvent constituer en outre un axe commercial fort de leur démarche ESG.

Cette campagne est la troisième de l'année 2024. Elle vient compléter les campagnes de contrôles SPOT sur la thématique de la finance durable relatives (i) à l'intégration des risques en matière de durabilité et à la publication d'informations y afférentes par les SGP (finalisée en juillet 2024), (ii) au respect des engagements extra-financiers contractuels (finalisée en juin 2023), et (iii) aux dispositifs de gestion ISR (« investissement socialement responsable »), (finalisée en juillet 2019).

**Ce document ne constitue ni une position, ni une recommandation. Les pratiques identifiées comme « bonnes » ou « mauvaises » soulignent des approches constatées lors des contrôles et analyses réalisés et susceptibles de favoriser ou de contrecarrer le respect de la réglementation en matière de vote et d'engagement actionnarial. Les rappels réglementaires précisés dans les encadrés de la section 4 correspondent à des manquements identifiés au cours des contrôles des établissements du panel. Ces derniers recevront une lettre de suites préconisant la mise en œuvre de plans de remédiation au regard desdits manquements.**

## 2. PERIMETRE

### 2.1 PRESENTATION DE L'ECHANTILLON DE SGP CONTROLEES

Le panel des SGP contrôlées est présenté dans le tableau suivant.

	SGP n°1	SGP n°2	SGP n°3	SGP n°4	SGP n°5
Actifs gérés	< 5 Mds€ dont (i) 94 % en gestion collective et (ii) 6 % en GSM.	> 50 Mds€ dont (i) 76,5 % en gestion collective et (ii) 23,5 % en GSM.	> 20 Mds€ dont (i) 99,5 % en gestion collective et (ii) 0,5 % en GSM.	< 1 Md€ en gestion collective.	< 1 Md€ en gestion collective.
Nombre et types de fonds gérés	< 50 fonds gérés (dont 66,7 % ont une gestion ESG/ISR)	> 150 fonds gérés (dont 41,5 % ont une gestion ESG/ISR).	> 100 fonds gérés (dont 86,9 % ont une gestion ESG/ISR).	< 5 fonds gérés (dont 66,7 % ont une gestion ESG/ISR).	> 20 fonds gérés (dont 23,8 % ont une gestion ESG/ISR).
Univers d'investissement	Actifs cotés (Small & Mid Caps).	Actifs cotés (France, Europe, Monde).	Actifs cotés (France, Europe, Monde).	Actifs cotés (France).	Actifs non cotés (ETI/PME <sup>2</sup> ).
Organisation et effectifs	Entre 50 et 100 collaborateurs dont 24 gérants financiers.	Entre 250 et 300 collaborateurs dont 48 gérants financiers.	Entre 150 et 200 collaborateurs dont 39 gérants collectifs et 19 gérants privés	Moins de 50 collaborateurs dont 2 gérants financiers.	Moins de 50 collaborateurs dont 10 gérants financiers.

<sup>1</sup> <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-annuels-et-documents-institutionnels/priorites-de-supervision-de-lamf-pour-2024>

<sup>2</sup> Entreprises de taille intermédiaire / petites et moyennes entreprises.

Les 5 SGP du panel ont une clientèle professionnelle et non-professionnelle.

## 2.2 THEMES ET METHODOLOGIE APPLIQUEE

Les travaux ont couvert :

- l'organisation, la gouvernance et les moyens mis en œuvre en matière de vote et d'engagement actionnarial ;
- l'élaboration, la validation et la mise à jour des politiques de vote et d'engagement actionnarial ;
- la mise en œuvre et le suivi de ces politiques ;
- la transparence relative aux votes émis et aux actions d'engagement au niveau de l'entité (SGP) et des fonds ;
- le dispositif de contrôle interne portant sur les quatre thèmes précédents.

La période de contrôle s'est étendue du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 décembre 2024. Les investigations ont ciblé uniquement les politiques de vote et d'engagement actionnarial déployées dans le cadre de la gestion collective.

## 2.3 REGLEMENTATION APPLICABLE

Les analyses menées se sont principalement appuyées sur les textes suivants :

- le code monétaire et financier (« **CMF** ») ;
- le règlement général de l'AMF (« **RG AMF** ») ;
- le règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 (« **RD AIFM** ») ;
- le règlement délégué (UE) n°2017/565 du 25 avril 2016 (« **RD MIF II** ») ;
- le règlement (EU) n° 2019/2088 (« **SFDR** ») ;
- le règlement délégué (UE) n°2022/1288 du 6 avril 2022 (« **RD SFDR n°2** ») ;
- la Position - recommandation AMF – DOC-2012-19 ;
- la Position - recommandation AMF - DOC-2020-03
- la Position – recommandation AMF – DOC-2011-24.

L'encadré suivant inclut les principales sources de droit sur lesquelles l'AMF s'est appuyée pour réaliser ses travaux. Les encadrés de la section 3 citeront les textes applicables à la gestion de FIA et mentionneront entre parenthèses les références des textes applicables à la gestion d'OPCVM ou à la gestion de mandats.

Concernant l'organisation et les moyens mis en œuvre :

- **Article 321-23 (OPCVM) du RG AMF ;**
- **Articles 318-1 du RG AMF, 22 (1) et 57 (1) du RD AIFM.**

Concernant les politiques et procédures en place :

- **Articles 321-30 et 321-101 (8), (9) du RG AMF (OPCVM), 18 (3), (4) et 61 (1) du RD AIFM.**

Concernant le fait (i) d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle et (ii) d'assurer la communication d'informations claires, exactes et non trompeuses :

- **Articles 321-100 (OPCVM) et 319-3 (1) (FIA) du RG AMF.**

Concernant la détermination et la mise à jour des politiques de vote et d'engagement actionnarial :

- **Articles L. 533-22, L. 533-22-1 et R. 533-16 du CMF** concernant l'élaboration et le contenu de la politique d'engagement actionnarial ainsi que la prise en compte, dans la politique relative aux risques en matière de durabilité, de la manière dont sont exercés les droits de vote attachés aux instruments financiers investis ;
- **Article D. 533-16-1 du CMF** concernant les informations sur la stratégie d'engagement auprès des émetteurs et sur sa mise en œuvre ;
- **Article L. 532-9 du CMF** s'agissant du respect des conditions d'agrément ;
- **Position - recommandation AMF - DOC-2020-03** - Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières (section 5.5. Politiques d'engagement actionnarial et de vérification des controverses).

Concernant la mise en œuvre et le suivi des politiques de vote et d'engagement actionnarial :

- **Articles 321-35 (h) du RG AMF (OPCVM) et 60 (2) du RD AIFM (FIA)** concernant la responsabilité des dirigeants dans l'intégration des risques en matière de durabilité au sein de la stratégie et de la politique d'investissement ;
- **Article 37 du RD AIFM** concernant les stratégies déployées pour l'exercice des droits de vote ;
- **Article L. 533-10- I (3) du CMF, articles 30 à 36 du RD AIFM, articles 317-8, 318-13, 319-3 du RG AMF (FIA), article 321-46 à 321-52 du RG AMF (OPCVM), articles 33 à 35 du RD MIF II (GSM) et position-recommandation AMF – DOC-2012-19 (3.2.9.2)** concernant le dispositif de gestion des conflits d'intérêts ;
- **Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019** portant transposition de la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (et les **articles R. 533-16 et R. 533-16-0 du CMF** modifiés par le décret cité) ;
- **Articles 318-58, 318-61 (FIA), 321-93 et 321-96 (OPCVM) du RG AMF**, concernant la sélection et le suivi de la qualité du service rendu par les prestataires externes.

Concernant la transparence de l'information au niveau SGP (entité) et des fonds :

- **Décret n°2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du CMF (« décret 29 LEC »)** (et modifiant l'article D. 533-16-1 du CMF) détaillant le contenu des rapports 29 LEC<sup>3</sup> visant à renforcer la transparence des acteurs autour de leurs pratiques extra- financières, notamment climatiques et de biodiversité ;
  - au niveau de la SGP (entité) :
- **Position-recommandation AMF DOC-2011-24** « guide pour la rédaction des communications publicitaires et la commercialisation des placements collectifs », section 4.4 relative aux informations sur la prise en compte des critères extra-financiers et les aspects liés à la durabilité ;
- **Position-recommandation AMF DOC-2020-03** relative aux informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières.
- **Articles 4 (2) (c) du règlement SFDR et 8 du RD SFDR n°2** relatifs aux informations à fournir en termes de politique d'engagements (sur le site internet notamment) ;
  - au niveau des fonds :
- **Articles 321-131 du RG AMF (OPCVM) et 103 du RD n°231/2013 (FIA)** sur le contenu du rapport annuel des fonds ;
- **Articles 24 (k), 35, 37 (k), 48 du RD SFDR n°2** relatifs aux informations à fournir en termes de politique d'engagements (sur le site internet notamment).

Concernant le dispositif de conformité et de contrôle interne :

- **Article L. 533-10 (I) du CMF** concernant les règles et procédures mises en place par les SGP afin de garantir le respect des dispositions qui leur sont applicables ;
- **Articles 321-23 (IV) 321-27 et 321-31 du RG AMF (OPCVM), articles 57 (1c), 57 (6) et 61 (2a) du RD AIFM (FIA) ; articles 21 (1c), 21 (5) et 22 (2) du RD MIF II (GSM)** concernant la mise en place d'une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante ;
- **Article 321-83 du RG AMF (OPCVM), article 62 du RD AIFM (FIA) et article 24 du RD MIF II (GSM)** concernant sur le contrôle périodique ;
- **Articles 60 (4), (6), 61 (3b) et 62 (2d) du RD AIFM, articles 321-36 et 321-83 (4) du RG AMF (OPCVM), articles 22 (2c), 24 (c) et 25 (2) du RD MIF II (GSM)** concernant les rapports aux instances et organes de direction et à la fonction de surveillance relatifs à la conformité et à l'audit interne.

## 2.4 LEXIQUE

Termes	Signification
Durable/Durabilité	Ayant trait aux aspects environnementaux, sociaux ou de gouvernance.
ESG	Environnemental / Social / Gouvernance.
ISR	Investissement socialement responsable : démarche visant à appliquer à l'investissement des principes de durabilité (investissement qui prend en compte les aspects ESG) <sup>4</sup> .
<i>Proxy voting</i>	Vote par procuration : délégation du droit de vote en assemblée générale détenu par la SGP à un tiers spécialisé. Ce dernier exerce ce droit de vote au nom de l'actionnaire selon des lignes directrices prédéfinies.
Rapport 29 LEC	Rapport sur l'article 29 de la Loi énergie-climat : cet article impose aux SGP de publier annuellement un rapport détaillant l'intégration des critères ESG dans leurs stratégies d'investissement et de gestion des risques. Ce rapport vise à renforcer la transparence et à orienter les flux financiers vers des activités durables, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris sur le climat.
RSE	Responsabilité sociale d'entreprise.
Univers d'investissement	Regroupement d'actifs sur la base de caractéristiques sectorielles, géographiques ou de capitalisation communes. Un univers d'investissement est associé à chaque fonds d'investissement et représente les actifs dans lesquels ce fonds peut investir.

<sup>3</sup> Rapport correspondant à l'article 29 de la Loi Energie Climat.

<sup>4</sup> Définition provenant du [site officiel](#) du Label ISR.

### 3. RESUME DES PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS

**S’agissant de l’organisation, de la gouvernance et des moyens mis en œuvre**, les 5 SGP du panel disposent de collaborateurs dédiés aux sujets ESG/ISR (en complément des gérants financiers). Ces équipes sont en charge (i) de l’intégration ESG (mise en place des standards, identification des meilleures pratiques et suivi de la mise en œuvre) dans l’ensemble du processus d’investissement, (ii) le cas échéant du développement de nouveaux produits ESG et (iii) des activités d’engagement (dont l’exercice des droits de vote).

Les 5 SGP du panel dispensent à leurs collaborateurs des formations ESG/ISR. Toutefois, seules les SGP n°1, n°4 et n°5 dispensent, notamment à leurs gérants, des formations sur la mise en œuvre de leurs engagements actionnariaux et l’exercice des droits de vote.

Concernant les moyens techniques, l’AMF constate une bonne pratique majoritaire : les 5 SGP du panel ont chacune développé un outil interne, centralisant par émetteur l’ensemble des données disponibles en matière d’engagement (ex : nature, délai de mise en œuvre, etc.). Dans le cadre de l’exercice de leurs droits de vote, 4 SGP sur 5 font appel à différents prestataires, dont des fournisseurs de services concernant le *proxy voting*<sup>5</sup>. Grâce à ces derniers, chaque gérant et analyste peut notamment saisir ses décisions de vote aux assemblées générales (« AG ») des sociétés dont il est en charge du suivi. Le principal prestataire de *proxy voting* identifié suite à l’analyse des 5 SGP est américain.

**S’agissant de l’élaboration, de la validation et de la mise à jour des politiques de vote et d’engagement actionnarial**, les SGP n°1, n°2 et n°3 ont chacune établi un plan d’engagement au niveau de la SGP. Celui-ci se décline en (i) plusieurs types d’engagements ayant un objectif distinct ou en (ii) plusieurs thématiques considérées comme clés par la SGP.

Les 5 SGP du panel prennent des engagements individuels. Ceux-ci se matérialisent par (i) un dialogue proactif et régulier et (ii) par la fixation d’objectifs qualitatifs ou quantitatifs/d’axes de progrès propres à chaque émetteur (exemple : publier des mesures d’impact permettant d’illustrer la contribution de l’émetteur aux enjeux de recyclage, d’assainissement et de rationalisation de l’utilisation de l’eau). Dans l’hypothèse où l’émetteur (i) ne coopère pas/est réticent à faire évoluer ses pratiques, ou (ii) que les progrès ou la dynamique constatés avec un émetteur sont insuffisants, les SGP n°1, n°2, n°3 et n°5 disposent d’un processus d’escalade. Selon la SGP, ce processus peut inclure différents mécanismes : dialogue renforcé, initiative collective avec d’autres investisseurs, actions publiques en AG, allègement des positions en portefeuille voire désinvestissement total. Le suivi des engagements est réalisé par les 5 SGP du panel via un outil dédié. Cette base de données prend la forme (i) d’un outil Excel interne ou (ii) d’un outil développé par un tiers.

Les 5 SGP du panel prennent également des engagements collaboratifs. Ceux-ci se matérialisent par (i) la coopération avec d’autres actionnaires, (ii) la participation à des groupes de place français et/ou internationaux (exemple : le Forum pour l’Investissement Responsable) et (iii) la contribution aux réflexions portant sur des politiques publiques.

Concernant l’exercice des droits de vote, les SGP n°1, n°2 et n°3 l’ont organisé de façon décentralisée. Elles ne votent pas physiquement lors des AG mais effectuent un vote par correspondance. Ce vote décentralisé est réalisé en partenariat avec le prestataire de *proxy voting*. Celui-ci (i) effectue l’analyse des résolutions présentées et (ii) fournit des recommandations personnalisées en cohérence avec la politique de vote de la SGP concernée. Ces

---

<sup>5</sup> Cf. lexique.

recommandations, incluant celles potentiellement non couvertes par la politique de vote, sont ensuite examinées par les gérants et les équipes ESG/ISR dédiées. La décision de vote incombe *in fine* aux gérants.

Afin d'assurer l'exercice des droits de vote, le prestataire de *proxy voting* adresse des rappels réguliers aux gérants relativement aux AG à venir des émetteurs détenus dans les portefeuilles qu'ils gèrent. En période d'AG, la SGP n°3 a ajouté à ces rappels l'envoi tous les lundis à ses gérants et analystes d'un email récapitulatif de l'ensemble des sessions de votes en AG prévues dans les 10 prochains jours.

Les SGP n°4 et n°5 privilégient pour leur part la participation physique aux AG et n'ont pas recours, dans ce cadre, à un prestataire de *proxy voting* pour l'exécution des votes en AG. La SGP n°4 cependant s'appuie sur un tel prestataire pour préparer ses votes.

Dans l'hypothèse où ces SGP seraient dans l'incapacité de participer physiquement à une AG, elles exerceraient leur droit de vote directement par correspondance ou, pour la SGP n°5, par délégation au dirigeant de l'émetteur concerné (ou à un autre actionnaire).

Les 5 SGP du panel disposent d'un corps procédural dédié à l'exercice des droits de vote et à l'engagement actionnarial. Celui-ci se compose d'une politique de vote, mise à jour annuellement, distincte d'une politique et d'un plan d'engagement. La mission de contrôle a constaté que ce corps procédural ne précisait pas systématiquement (i) la politique de la SGP en matière de prêts de titres en période d'AG (pour les SGP n°2 et n°3), (ii) les outils de dialogue et de suivi des émetteurs (pour la SGP n°2), (iii) la traçabilité et le suivi des engagements collaboratifs (pour la SGP n°2) ni (iv) les attendus et le formalisme du dispositif de contrôle permanent (et d'un éventuel contrôle périodique), sans qu'aucun renvoi ne soit effectué en outre sur ce dernier point vers un autre document.

S'agissant du dispositif de gestion des conflits d'intérêts, les SGP n°1 et n°2 identifient dans leur cartographie des conflits d'intérêts un potentiel conflit inhérent à l'exercice des droits de vote. Toutefois, aucun registre des 5 SGP ne recense de cas avéré de conflit d'intérêts en la matière.

**S'agissant de la mise en œuvre et du suivi des politiques de vote et d'engagement actionnarial**, il ressort de l'analyse d'un échantillon d'émetteurs (et de leurs assemblées générales) que les SGP n°1, n°2 et n°3 analysent et remettent en question les recommandations de vote de leurs prestataires de *proxy voting*. Par ailleurs, pour les résolutions jugées comme stratégiques par une SGP (ou non couvertes par la politique de vote), le prestataire de *proxy voting* n'émet pas de recommandation, laissant entièrement le choix du vote à la SGP (ces cas sont appelés « *Refer* »). Enfin, les SGP n°1, n°2 et n°3 réalisent également une traçabilité du nombre de résolutions pour lesquelles elles ont voté en contradiction avec (i) les recommandations du prestataire de *proxy voting* et (ii) leur propre politique de vote.

Les 5 SGP du panel effectuent un contrôle de la bonne mise en œuvre de leur politique de vote via (i) un outil de suivi des votes faisant apparaître les résolutions et les caractéristiques des votes par émetteur (s'agissant des 5 SGP du panel), (ii) la recherche et l'analyse d'éventuelles anomalies et (iii) la production régulière de statistiques de vote (s'agissant des SGP n°1, n°2 n°3 et n°4). La SGP n°2 dispose d'ailleurs d'une équipe opérationnelle dédiée au contrôle de l'activité de vote.

Concernant la mise en œuvre de leur dispositif d'engagement, les 5 SGP du panel ont déterminé et communiqué à chaque émetteur (des échantillons respectifs testés) des objectifs/axes de progrès couvrant des thématiques à la fois environnementales, sociales et de gouvernance. Ceux-ci sont suivis grâce à des outils dédiés.

En revanche, les SGP n°1, n°2, n°3 et n°4 n'ont pas tracé la sélection de leurs prestataires respectifs de *proxy voting* (via par exemple un dossier d'appel d'offres suivi d'une analyse des candidatures et la traçabilité des critères ayant

conduit à la sélection). Ces quatre SGP n'ont pas diligenté non plus de revue de la qualité du service rendu par ces prestataires.

**S'agissant de la transparence en matière de votes et d'actions d'engagement au niveau de l'entité et des fonds**, toutes les SGP du panel publient leur politique de vote et d'engagement en ligne. Les SGP n°1, n°2, n°3 et n°4 y ajoutent leur code de transparence<sup>6</sup>, et la SGP n°3 propose en plus une plateforme recensant les assemblées générales avec des statistiques détaillées.

Le rapport d'engagement de toutes les SGP du panel n'intègre pas le rapport sur l'article 29 de la Loi énergie-climat (rapport 29 LEC) qui fait l'objet d'une publication distincte. Toutes, sauf la SGP n°2, évoquent dans ce rapport d'engagement le dialogue actionnarial, mais seules les SGP n°1 et n°3 détaillent les réalisations concrètes effectuées dans ce cadre au cours de l'exercice écoulé. Aucune analyse approfondie de l'impact des votes sur l'organisation et le fonctionnement des émetteurs n'est proposée par les SGP n°2, n°4 et n°5.

Chaque SGP structure son rapport selon ses priorités : ainsi la SGP n°1 insiste sur ses principes de vote, la SGP n°2 sur les votes liés aux objectifs « climat » et la justification des éventuelles absences en AG, la SGP n°3 sur un suivi comparé de ses engagements, la SGP n°4 sur les questions posées en AG, et la SGP n°5 sur l'action de sa commission ESG interne.

Enfin, seule la SGP n°5 ne dispose pas de code de transparence ; ceux des autres SGP précisent où trouver les politiques de vote et communiquent sur leurs démarches responsables.

Les SGP n°1, n°2, n°3 et n°4 mentionnent leur politique de vote et d'engagement dans les prospectus, avec plus ou moins de précisions, via des notes renvoyant à leur site internet pour les SGP n°1 et n°3. Les prospectus des fonds gérés par la SGP n°4 n'y font qu'une allusion sommaire, tandis que ceux de la SGP n°5 ne les mentionnent pas, se contentant d'évoquer les votes en AG.

Les rapports annuels des fonds ESG/ISR des SGP n°1 et 4 contiennent des statistiques de vote, contrairement à ceux des SGP n°2 et n°3, qui reprennent simplement les informations contenues dans les annexes SFDR au prospectus des fonds. La SGP n°3 publie en complément le détail des votes exercés en ligne. Quant aux rapports annuels des fonds ESG/ISR de la SGP n°5, ils signalent uniquement la disponibilité de la politique de vote sur son site.

**S'agissant du dispositif de contrôle interne**, les SGP n°2, n°3 et n°4 ne disposent pas de procédure formelle dédiée à son organisation, contrairement à la SGP n°1, qui a formalisé une telle procédure, et à la SGP n°5, qui possède une charte spécifique.

Les plans de conformité et de contrôle interne « PCCI » 2022-2024 des SGP n°2 et n°4 n'incluaient pas de contrôle de la politique de vote, bien que la SGP n°2 ait formulé des recommandations à ce sujet dans le rapport annuel de conformité et contrôle interne adressé aux dirigeants au titre de l'exercice 2022.

La SGP n°1 a intégré un contrôle annuel sur l'investissement responsable – incluant un focus sur la politique de vote et d'engagement - dans ses PCCI qui ont conclu à la conformité du dispositif. Les SGP n°3 et n°5 ont également prévu un contrôle de la politique de vote dans leurs PCCI – elles ont formalisé ces contrôles via une fiche de synthèse et des documents de travail. Les contrôles de deuxième niveau menés dans ce cadre n'ont pas conduit à émettre de recommandation.

Enfin, aucun contrôle périodique n'a été mené entre 2022 et 2024 par les SGP n°2, n°3 et n°4 sur leur politique de vote et d'engagement. En revanche, la SGP n°1 a fait l'objet de contrôle de troisième niveau en 2021 et 2022 sur

---

<sup>6</sup> Pour rappel, rédiger un code de transparence n'est pas une obligation réglementaire.

ce thème (sans conduire à émettre des recommandations majeures), tandis que la SGP n°5 a mené un tel contrôle en 2022, concluant à la conformité du dispositif.

## 4. CONSTATS ET ANALYSES

### 4.1. ORGANISATION, GOUVERNANCE ET MOYENS MIS EN ŒUVRE

#### 4.1.1. Moyens humains

Les 5 SGP du panel disposent de collaborateurs dédiés aux sujets ESG/ISR (en complément des gérants financiers). Ceux-ci sont intégrés aux équipes de gestion/d'investissement pour SGP n°1, n°2, n°3 et n°4. Le nombre de ces collaborateurs varie entre 1 et 26 (à mettre en perspective avec la taille des SGP, leurs actifs sous gestion, leurs engagements en matière de finance durable, etc.).

	SGP n°1	SGP n°2	SGP n°3	SGP n°4	SGP n°5
<b>Equipe ISR</b>	5 personnes, dont un stagiaire.	26 personnes	5 personnes.	1 personne	1 personne
<b>Equipes de gestion</b>	24 gérants financiers	48 gérants financiers	58 gérants financiers	2 gérants financiers	10 gérants financiers
<b>Actifs gérés</b>	< 5 Mds€ dont 94 % en gestion collective (66,7 % des fonds gérés ont une stratégie ESG/ISR)	> 50 Mds€ dont 76,5 % en gestion collective (41,5 % des fonds gérés ont une stratégie ESG/ISR)	> 20 Mds€ dont 99,5 % en gestion collective (86,9 % des fonds gérés ont une stratégie ESG/ISR)	< 1 Md€ 100 % en gestion collective (66,7 % des fonds gérés ont une stratégie ESG/ISR)	< 1 Md€ 100 % en gestion collective (23,8 % des fonds gérés ont une stratégie ESG/ISR)

Les collaborateurs des équipes ESG des SGP n°1, n°3, n°4 et n°5 sont à la fois en charge (i) de l'intégration ESG (établissement des standards, veille quant aux meilleures pratiques et mise en œuvre de ces dernières) dans l'ensemble du processus d'investissement, (ii) le cas échéant du développement de nouveaux produits et nouvelles solutions ESG et (iii) des activités d'engagement (dont l'exercice des droits de vote).

L'équipe de la SGP n°2 est pour sa part structurée autour de 3 fonctions, chacune d'elles ayant ses collaborateurs dédiés. Parmi ces 3 fonctions figurent notamment l'engagement (sa mise en œuvre et son suivi).

Les 5 SGP du panel dispensent à leurs collaborateurs des formations ESG/ISR. Toutefois, seules les SGP n°1, n°4 et n°5 dispensent, notamment à leurs gérants, des formations sur la mise en œuvre de leurs engagements actionnaires et l'exercice des droits de vote.

La SGP n°2, afin de partager et capitaliser le savoir ESG au travers de l'ensemble de ses équipes, a créé des centres d'excellence sectoriel autour de 13 thématiques<sup>7</sup>. Ces centres élaborent notamment les questions clés liées aux engagements de la SGP. Ces questions ont pour objectif de contribuer à la détermination des futurs politiques/engagements/plans ESG des émetteurs.

<sup>7</sup> (i) Energy, (ii) Materials, (iii) Aerospace & Defense, (iv) Industrials, (v) Consumer, goods & services, (vi) Auto & transportation, (vii) Food & retailing, (viii) Healthcare, (ix) Financials, (x) Tech/Media/Telecoms, (xi) Utilities, (xii) Real Estate et (xiii) Sovereigns.

#### 4.1.2. Moyens techniques

Afin de mettre en œuvre et suivre leurs engagements, les 5 SGP du panel ont chacune développé un outil interne (voir infra – section 4.3. Mise en œuvre et suivi des politiques de vote et d’engagement actionnarial). Cet outil centralise par émetteur l’ensemble des données disponibles (ex : nature des engagements, délai de mise en œuvre, etc.). Cette base de données prend la forme (i) d’un outil Excel interne ou (ii) d’un outil tiers (ex : Microsoft Dynamics).

Dans le cadre de l’exercice de leurs droits de vote, les SGP n°1, n°2, n°3 et n°4 font appel à différents prestataires, dont des fournisseurs de services concernant le *proxy voting* (s’agissant de la SGP n°4, le service rendu est cantonné au conseil). Grâce à ces derniers, chaque gérant et analyste peut saisir ses décisions de vote aux AG des sociétés dont il est en charge du suivi. Le prestataire effectue ensuite la partie opérationnelle du dépôt de la décision de vote. Il fournit également la recherche concernant la gouvernance des entreprises et analyse la cohérence de chaque résolution avec la politique de vote de la SGP avant de fournir sa recommandation.

Trois fournisseurs de services concernant le *proxy voting* ont été identifiés au cours de la campagne.

Nom du fournisseur	Nationalité du fournisseur	Types de prestation fournie	Nombre de SGP du panel utilisant le fournisseur
Fournisseur A	US	Proxy voting (notamment pour les émetteurs internationaux)	3
Fournisseur B	Française	Proxy voting (uniquement pour les émetteurs français)	2
Fournisseur C	Française	Plateforme d’analyse et de diagnostic de la gouvernance des sociétés du SBF120	1

S’agissant des coûts associés à ces prestataires, les montants versés par les SGP du panel sont les suivants.

Montant versé par la SGP aux fournisseurs (en k€)		
	Au cours de l'exercice 2022	Au cours de l'exercice 2023
SGP n°1 (fournisseur A)	56,7	51,3
SGP n°2 (fournisseur A)	27	27,1
SGP n°3 (fournisseurs A, B et C)	52	70
SGP n°4 (fournisseur B, prestation de conseil seulement)	23	15,8

La SGP n°3 travaille avec deux fournisseurs de *proxy voting* dont l’un couvre les émetteurs internationaux et le second les émetteurs français.

Rapport du coût payé aux fournisseurs externes de données sur le total des charges d’exploitation versées par les SGP	SGP n°1	SGP n°2	SGP n°3	SGP n°4
Exercice 2022	0,18 %	0,016 %	0,05 %	1,62 %
Exercice 2023	0,16 %	0,015 %	0,06 %	0,99 %

### 4.1.3. Comitologie

Toutes les SGP du panel suivent leurs engagements (dont l'exercice de leurs droits de vote) à travers différents comités.

SGP n°1	SGP n°2	SGP n°3	SGP n°4	SGP n°5
<p>- <u>Le Comité de Pilotage IR/RSE</u> : il assure la supervision de la stratégie ESG : l'évolution des processus d'intégration ESG / ISR, les décisions de lancement de nouveaux fonds ISR, l'approche environnementale, etc. La stratégie IR/RSE est ensuite validée par le Comité de Direction. Ce comité a une fréquence a minima annuelle ;</p> <p>- <u>Le Comité des Votes et d'Engagement</u> : sa fréquence est annuelle. Ce Comité est amené à coordonner aux côtés des équipes opérationnelles (i) les différentes étapes de l'exercice des droits de vote (dans le respect de la politique de vote), et (ii) l'organisation et le suivi de l'activité d'engagement ESG : validation de la politique d'engagement et de ses évolutions, information des sociétés dont la SGP détient plus de 3% du capital sur la politique de vote ou la politique d'engagement, détection des entreprises prioritaires avec lesquelles amorcer le processus de dialogue, identification des enjeux et/ou problématiques ESG clés à aborder avec l'entreprise ciblée, validation du reporting annuel d'engagement ESG puis lancement et suivi de la procédure d'escalade ;</p> <p>- <u>Le comité de Surveillance des controverses</u> : sa fréquence est a minima annuelle. Il assure une vigilance face aux controverses émergentes, coordonne l'analyse et les débats internes sur l'instruction et l'évaluation de leur impact potentiel sur la performance ESG de l'entreprise. Ce comité peut conduire à initier une action d'engagement.</p>	<p>- <u>Le Comité d'engagement</u> : il supervise la mise en œuvre et le respect du plan d'engagement et des lignes directrices en matière de droit de vote. Ce comité fournit également des conseils aux collaborateurs en matière d'engagement, en partageant les meilleures pratiques de marché (créé en 2023, sa fréquence est biannuelle) ;</p> <p>- <u>Le Comité de gouvernance d'entreprise</u> : il a notamment pour objet, à l'issue de la période de vote qui s'étend principalement de mars à juin, de (i) valider les propositions de mise à jour de la politique de vote, suite à l'analyse des votes de l'année précédente, (ii) valider le rapport annuel d'exercice des droits de vote, (iii) valider le rapport annuel d'engagement, et (iv) valider la politique d'engagement. Ce comité se réunit au moins une fois par an, et à la demande de l'un des membres, lorsque l'actualité l'impose.</p>	<p>- <u>Le Comité de gouvernance</u> : il valide la politique de vote et l'exercice des droits de vote. Sa fréquence est biannuelle ;</p> <p>- <u>Le Comité finance durable</u> : c'est un lieu d'élaboration et de suivi des orientations stratégiques sur la finance durable (sujets abordés : les exclusions, les controverses, les évolutions des politiques d'engagement). Sa fréquence est mensuelle ;</p> <p>- <u>Le Comité hebdomadaire ESG</u> : il permet le dialogue à un niveau opérationnel entre les équipes transverses ISR et les gérants dédiés aux sujets extra-financiers (cas d'investissement, engagement, évolutions réglementaires, outils, etc.).</p>	<p>- <u>Les comités techniques ad hoc semestriels</u> : Ils ont pour objet d'informer la SGP sur une analyse de société ou un sujet plus général (par exemple : l'énergie). L'objectif de ces comités est de former et d'informer sur des sujets qui peuvent faire l'objet d'initiatives d'engagement de la part de SGP, qu'elles soient privées (entretiens avec les dirigeants) ou publiques, en AG (questions orales/écrites, dépôts de résolutions).</p>	<p>- <u>La commission ESG</u> : elle se réunit au minimum deux fois par an – et a vocation à permettre à la direction générale de prendre toutes les décisions stratégiques et opérationnelles en matière d'Investissement responsable. Plus particulièrement, ce comité vise à (i) analyser le retour des gérants, ou de la référente ESG, afin de faire évoluer la politique de la SGP, (ii) suivre le respect des engagements ESG, notamment le respect de la politique ESG et (iii) suivre les controverses.</p>

### Rappels réglementaires<sup>8</sup>

- **Article 22 (1) du RD AIFM** : « Les gestionnaires emploient un personnel [...]disposant des compétences, des connaissances et de l'expertise requises pour s'acquitter des responsabilités qui lui sont confiées » ;
- **Article 57 (1) du RD AIFM** : « Le gestionnaire [...] b) s'assure que les personnes concernées sont informées des procédures à suivre pour exercer correctement leurs responsabilités ».

### Bonnes pratiques

- Disposer d'une équipe dédiée à la mise en œuvre et au suivi de la politique d'engagement de la SGP ;
- Mettre à disposition des gérants de la SGP un programme de formation continue sur la mise en œuvre des engagements actionnariaux et l'exercice des droits de vote ;
- Disposer de comités internes dédiés à l'engagement et à l'exercice des droits de vote ;
- Disposer d'une base de données intégrée permettant de synthétiser la mise en œuvre et le suivi des engagements.

## 4.2. ELABORATION, VALIDATION ET MISE A JOUR DES POLITIQUES DE VOTE ET D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

### 4.2.1. Dispositif d'engagement

Les SGP n°1, n°2 et n°3 ont chacune établi un plan d'engagement au niveau de la SGP. Celui-ci se décline en (i) plusieurs types d'engagements ayant un objectif distinct (ex : engagement visant à encourager les émetteurs à améliorer la transparence de leurs données, notamment sur leurs pratiques sociales, environnementales et les enjeux auxquels elles font face) ou (ii) plusieurs thématiques considérées comme clés par la SGP (ex : le changement climatique, la biodiversité, etc.).

Au niveau des émetteurs, les SGP peuvent prendre (i) des engagements individuels et/ou (ii) des engagements collaboratifs.

Les 5 SGP du panel prennent des **engagements individuels**. Ceux-ci se matérialisent par (i) un dialogue proactif et régulier et (ii) par la fixation d'objectifs/d'axes de progrès propres à chaque émetteur (exemples : encourager les entreprises à améliorer la transparence de leurs données sur leurs pratiques environnementales, influencer les pratiques ESG afin de réduire les risques et impacts négatifs). Afin de renforcer cet engagement individuel, et dans un but de planification et de gestion de leurs ressources internes, les SGP n°1, n°2 et n°3 déterminent annuellement une liste d'entreprises prioritaires pour lesquelles l'engagement individuel est renforcé. Ces objectifs/axes de progrès sont mesurables/quantifiables et se voient attribuer une date cible de réalisation.

Dans l'hypothèse où l'émetteur (i) ne coopère pas/est réticent à faire évoluer ses pratiques, ou (ii) que les progrès ou la dynamique avec un émetteur sont jugés insuffisants, les SGP n°1, n°2, n°3 et n°5 disposent d'un processus d'escalade. Selon la SGP concernée parmi ces dernières, ce processus peut inclure différents mécanismes : dialogue renforcé (envoi de courrier au management, réunion avec celui-ci), initiative collective avec d'autres investisseurs (voir *infra*), actions publiques en AG (opposition à des résolutions soumises lors de l'AG, soumission de questions écrites ou orales lors de l'AG, etc.), allègement des positions en portefeuille jusqu'au désinvestissement total.

Les 5 SGP du panel prennent également des **engagements collaboratifs**. Ceux-ci se matérialisent par (i) la coopération avec d'autres actionnaires (ex : dépôt conjoint de résolutions en AG), (ii) la participation à des groupes de place français et/ou internationaux (ex : le Forum pour l'investissement responsable, *Climate Action 100+* pour le changement climatique) et (iii) la contribution aux politiques publiques (dialogue avec les autorités de régulation

<sup>8</sup> Seules sont citées les dispositions AIFM ; pour les équivalents OPCVM et MIF II, se référer au tableau en section 2.3.

ou les organismes gouvernementaux, directement ou via l'adhésion à des associations professionnelles ou liées à la finance verte, afin d'apporter des éclairages et de contribuer ainsi à l'élaboration d'un cadre ou d'orientations ESG).

#### 4.2.2. Exercice des droits de vote

L'exercice des droits de vote des SGP n°1, n°2 et n°3 est organisé de façon décentralisée. Les SGP ne votent pas physiquement lors des AG mais effectuent un vote par correspondance. Cette décentralisation est totale pour les SGP n°2 et n°3. La SGP n°1 se réserve quant à elle l'opportunité de voter directement aux AG des émetteurs dont elle détient au moins 1 % du capital. En revanche, elle envoie, dans le courant du premier trimestre de chaque année, sa politique de vote aux émetteurs dont elle détient plus de 3 % du capital.

La SGP n°3 dresse annuellement (i) une liste des entreprises prioritaires (environ 30 entreprises) et (ii) une liste des entreprises sous surveillance (environ 50 entreprises). Les critères de sélection des entreprises sont par exemple (i) l'appartenance au CAC 40 (critère médiatique), ou (ii) faire partie du top 30 des plus grandes positions en portefeuille (critère financier). Une entreprise faisant partie de l'une de ces listes se voit appliquer un traitement particulier :

- Entreprises prioritaires : (i) la politique de vote de la SGP leur est communiquée en amont des AG, (ii) les intentions de vote leur sont systématiquement transmises, et (iii) un engagement pré AG est convenu dans la mesure du possible (ces entreprises sont priorisées pour répondre favorablement aux demandes de *road show* pré AG) ;
- Entreprises sous surveillance : leur AG est suivie de près sans qu'il ne leur soit systématiquement adressé les raisons des votes exécutés en AG.

Ce vote décentralisé est réalisé en partenariat avec le prestataire de *proxy voting*. Celui-ci (i) effectue l'analyse des résolutions présentées et (ii) fournit des recommandations personnalisées en application de la politique de vote de la SGP concernée (préalablement transmise). Ces recommandations, et celles potentiellement non couvertes par la politique de vote, sont ensuite examinées par les gérants et autres équipes dédiées. La décision de vote incombe *in fine* aux gérants.

Afin d'assurer l'exercice des droits de vote, le prestataire de *proxy voting* adresse des rappels réguliers aux gérants relativement aux AG à venir des émetteurs détenus dans les portefeuilles qu'ils gèrent. En période d'AG, la SGP n°3 a ajouté à ces rappels l'envoi tous les lundis, à ses gérants et analystes, d'un email récapitulatif de l'ensemble des sessions de votes en AG prévues dans les 10 prochains jours.

Les SGP n°4 et n°5 privilégient pour leur part la participation physique aux AG. Elles n'ont pas recours à un prestataire de *proxy voting* pour l'exécution des votes en AG (la SGP n°4 s'appuie cependant sur un tel prestataire pour préparer ses votes). Dans l'hypothèse où ces SGP seraient dans l'incapacité de participer physiquement à une AG, elles exerceraient leur droit de vote par correspondance ou, pour la SGP n°5, par délégation (au dirigeant de l'émetteur concerné ou à un autre actionnaire).

#### 4.2.3. Corps procédural

Les 5 SGP du panel disposent d'un corps procédural dédié à l'exercice des droits de vote et à l'engagement actionnarial. Celui-ci se compose d'une politique de vote, mise à jour annuellement, distincte d'une politique/d'un plan d'engagement.

La mission de contrôle a constaté que ce corps procédural ne précisait pas systématiquement (i) la politique de la SGP en matière de prêts de titres en période d'AG (pour les SGP n°2 et n°3), (ii) les outils de dialogue et de suivi

des émetteurs (pour la SGP n°2), (iii) la traçabilité et le suivi des engagements collaboratifs (pour la SGP n°2) ni (iv) les attendus et le formalisme du dispositif de contrôle permanent (et d'un éventuel contrôle périodique) applicable à ce périmètre, sans d'ailleurs qu'aucun renvoi ne soit effectué sur ce point vers un autre document.

S'agissant du dispositif de gestion des conflits d'intérêts, les SGP n°1 et n°2 identifient dans leur cartographie dédiée un potentiel conflit inhérent à l'exercice des droits de vote. Toutefois, aucun registre des 5 SGP ne recense de cas avéré de conflit d'intérêts en la matière.

### **Rappels réglementaires<sup>9</sup>**

S'agissant du dispositif de gestion des conflits d'intérêts :

- **Article L. 533-10- I (3) du CMF** : « I - Les sociétés de gestion de portefeuille [●] 3° Prennent toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de leurs clients. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent entre, d'une part, les sociétés de gestion de portefeuille elles-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à elles par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de la fourniture de tout service d'investissement ou de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services. Lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, les sociétés de gestion de portefeuille informent clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts ; »
- **Article 30 du RD AIFM** : « En vue de déterminer les types de conflits d'intérêts susceptibles de se produire dans le cadre de la gestion d'un FIA, le gestionnaire examine en particulier si le gestionnaire, une personne concernée ou une personne directement ou indirectement liée au gestionnaire par une relation de contrôle : a) est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens du FIA ou de ses investisseurs ; b) a un intérêt dans le résultat d'un service fourni au FIA, à ses investisseurs ou à un client, ou d'une transaction réalisée pour le compte du FIA ou d'un client, qui ne coïncide pas avec l'intérêt qu'a le FIA dans ce résultat ; c) est incité, pour des raisons financières ou autres, à privilégier: — les intérêts d'un OPCVM, d'un client ou groupe de clients ou d'un autre FIA par rapport à ceux du FIA considéré, — les intérêts d'un investisseur par rapport à ceux d'un autre investisseur ou groupe d'investisseurs du même FIA ; d) mène, pour un autre FIA, un OPCVM ou un client, les mêmes activités que pour le FIA ; ou e) reçoit ou recevra d'une personne autre que le FIA ou ses investisseurs, sous forme de numéraire, de biens ou de services, un avantage en relation avec les activités de gestion de portefeuilles collectifs exercées au bénéfice du FIA autre que la commission ou la rémunération normalement perçue pour ce service. »
- **Article 31 du RD AIFM** : « 1. Le gestionnaire établit, met en œuvre et applique une politique efficace en matière de conflits d'intérêts. Cette politique est établie par écrit et est appropriée au regard de la taille et de l'organisation du gestionnaire ainsi que de la nature, de la taille et de la complexité de son activité. Lorsque le gestionnaire appartient à un groupe, cette politique prend également en compte les circonstances qui sont connues ou censées être connues du gestionnaire et qui sont susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités d'autres membres du groupe. 2. La politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément au paragraphe 1 doit en particulier : a) déterminer, en relation avec les activités exercées par ou pour le compte du gestionnaire, y compris les activités exercées par un délégataire, un sous-délégataire, un expert externe en évaluation ou une contrepartie, les situations qui donnent lieu ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts du FIA ou de ses investisseurs ; b) définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de prévenir ces conflits, de les gérer et d'en suivre l'évolution. »

<sup>9</sup> Seules sont citées (en cas de correspondance) les dispositions AIFM ; pour les équivalents OPCVM et MIF II, se référer au tableau en section 2.3.

- **Article 33 (1) du RD AIFM** : « 1. Les procédures et les mesures mises en place pour prévenir ou gérer les conflits d'intérêts sont conçues pour garantir que les personnes concernées engagées dans différentes activités impliquant un risque de conflit d'intérêts exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de la taille et des activités du gestionnaire et du groupe dont il fait partie ainsi que de l'importance du risque d'atteinte aux intérêts du FIA ou de ses investisseurs. »
- **Article 37 (2) (c) du RD AIFM** : « 2. La stratégie visée au paragraphe 1 comporte des mesures et des procédures visant à : [●] c) prévenir ou gérer tout conflit d'intérêts résultant de l'exercice des droits de vote. »  
S'agissant du corps procédural relatif au dispositif de vote et d'engagement actionnarial :
- **Article R.533-16 (I) (1) du CMF** : « I.- La politique d'engagement actionnarial mentionnée au I de l'article L. 533-22 décrit la manière dont sont notamment assurés les éléments suivants : 1° Le suivi de la stratégie, des performances financières et non financières, des risques, de la structure du capital, de l'impact social et environnemental et du gouvernement d'entreprise ; »
- **Article 61 (1) du RD AIFM** : « 1. Le gestionnaire établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des politiques et des procédures appropriées pour détecter tout risque de manquement du gestionnaire aux obligations que lui impose la directive 2011/61/UE, ainsi que les risques associés, et met en place des mesures et des procédures adéquates pour minimiser ce risque et permettre aux autorités compétentes d'exercer effectivement les pouvoirs que leur confère la directive. Le gestionnaire tient compte de la nature, de la taille et de la complexité de son activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services fournis et des tâches exercées dans le cadre de cette activité. »
- **Recommandation n°10 - Position - recommandation AMF - DOC-2020-03** : « Politique d'engagement actionnarial : L'AMF recommande que les sociétés de gestion de portefeuille agréées en France communiquant de façon centrale ou réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers indiquent dans leur politique d'engagement actionnarial : (i) des objectifs extra-financiers d'engagement menés ainsi que des lignes directrices en ce sens, déclinées, le cas échéant, par pays ; (ii) leur politique de remontée expliquant les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille renforcera ses actions vis-à-vis des émetteurs. Après une phase de dialogue avec l'émetteur, les mesures de renforcement suivantes peuvent par exemple être envisagées : rendre publique l'action menée par la société de gestion de portefeuille vis-à-vis de l'émetteur ; des actions spécifiques entreprises lors des assemblées générales : votes contre les résolutions proposées, questions écrites ou orales à l'assemblée générale, le dépôt de résolutions ; mettre sous surveillance l'émetteur avec notamment absence de nouveaux investissements ou réduction de l'exposition à celui-ci. De plus, l'AMF recommande que les sociétés de gestion de portefeuille agréées en France communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers indiquent également dans cette politique : (i) le lien éventuel entre les objectifs extra-financiers du fonds et l'engagement mené ; (ii) les émetteurs prioritaires en termes d'engagement actionnarial par rapport aux objectifs extra-financiers du fonds ; (iii) une section dans leur politique de remontée mentionnée au point 2 prévoyant la vente des titres sur l'émetteur en l'absence d'amélioration constatée au bout d'une période donnée (e.g. 2-3 ans) et dans le respect de l'intérêt des porteurs et actionnaires des placements collectifs. La réalisation de nouveaux investissements pourra être conditionnée à l'observations de résultats positifs de l'émetteur par rapport aux actions d'engagement. »

### **Bonnes pratiques**

- Etablir un plan d'engagement au niveau de la SGP ;
- Disposer d'un processus transparent d'escalade graduel et adapté à la stratégie de gestion, doté de règles claires de déclenchement, dans le suivi des engagements individuels pris avec les émetteurs ;
- Segmenter les émetteurs en portefeuille par listes de priorité en fonction de critères formalisés afin d'adapter le degré d'engagement par émetteur en fonction de leur appartenance ou non à ces listes ;
- Adresser dans le courant du premier trimestre de chaque année, la politique de vote de la SGP aux émetteurs dont les fonds de la SGP détiennent un pourcentage significatif du capital ;

➤ En période d'AG, paramétrer l'envoi hebdomadaire aux gérants et analystes, d'un email récapitulatif de l'ensemble des sessions de votes en AG prévues dans les prochains jours.

### 4.3. MISE EN ŒUVRE ET SUIVI DES POLITIQUES DE VOTE ET D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

#### 4.3.1. L'analyse pratique de l'exercice des droits de vote et de la mise en œuvre de l'engagement actionnarial

La mission a souhaité analyser la mise en œuvre pratique de la politique de vote et d'engagement des 5 SGP du panel. Dans ce cadre, elle a sélectionné pour chacune d'entre elles un échantillon composé de 6 à 7 émetteurs parmi les principaux en termes de détention en capital et droits de vote. L'analyse de ces échantillons d'émetteurs avait pour objectif de s'assurer (i) de l'exercice des droits de vote conformément à la politique dédiée des SGP du panel et (ii) du suivi (et de la traçabilité) des éventuels objectifs/axes de progrès convenus avec les émetteurs.

Il ressort de cette analyse que les SGP n°1, n°2 et n°3 analysent, pour remise en cause éventuelle, les recommandations de vote de leurs prestataires de *proxy voting* pour l'ensemble des émetteurs composant l'échantillon. Schématiquement, pour chaque résolution d'AG, le prestataire de *proxy voting* transmet en amont du vote (i) la position moyenne du marché pour chaque résolution<sup>10</sup>, (ii) le cas échéant la position du management de l'émetteur pour chaque résolution et (iii) une recommandation personnalisée en application de la politique de vote de la SGP. Charge à cette dernière de procéder à une vérification de cohérence entre cette recommandation personnalisée et les principes de sa politique de vote.

Pour certaines résolutions, jugées comme stratégiques par la SGP<sup>11</sup> ou non couvertes par la politique de vote, le prestataire de *proxy voting* n'émet pas de recommandation, laissant entièrement le choix du vote à la SGP (ces cas sont appelés « *Refer* »).

Les SGP n°1, n°2 et n°3 assurent également la traçabilité du nombre de résolutions pour lesquelles elles ont voté en contradiction avec (i) les recommandations du prestataire de *proxy voting* et (ii) leur propre politique de vote. Ainsi, par exemple, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022, la SGP n°2 a voté en contradiction avec 9,2 % des recommandations de son prestataire de *proxy voting*, et la SGP n°3 avec 17,3 % de ces recommandations. Ce taux s'établit à 22 % en moyenne sur l'échantillon de 6 émetteurs testés pour la SGP n°1. Cette traçabilité s'étend aux justifications associées à ce type de vote pour les SGP n°1 et 2.

Les SGP n°4 et n°5 n'enregistrent en revanche pour aucun des émetteurs le nombre de votes contraires à leur politique de vote.

Les 5 SGP du panel effectuent un contrôle de la bonne mise en œuvre de leur politique de vote via (i) un outil de suivi des votes faisant apparaître les résolutions et les caractéristiques des votes par émetteur, (ii) la recherche et l'analyse *a posteriori* d'éventuelles anomalies identifiées par l'outil et (iii) la production de statistiques de vote (s'agissant des SGP n°1, n°2 et n°3).

Dans ce cadre, la SGP n°2 dispose d'une équipe opérationnelle dédiée au contrôle de l'activité de vote. Elle produit notamment des indicateurs clés de performance afin de s'assurer de l'exhaustivité de la couverture des votes pour chacun des fonds qu'elle gère. Ces indicateurs ciblent notamment le nombre d'AG recensées par le prestataire de

<sup>10</sup> i.e. la tendance moyenne des intentions de votes (en faveur/défaveur) exprimées par les actionnaires.

<sup>11</sup> L'appréciation d'une résolution comme « stratégique » varie en fonction des SGP. Cela pourrait concerner par exemple une résolution ciblant une modification des statuts affectant les droits des actionnaires, l'approbation d'une opération de fusion / cession significative ou l'adoption d'une stratégie climat.

*proxy voting*, le nombre d'AG auxquelles la SGP a participé ou le nombre de cas de « *Refer* » enregistrés. Ils permettent en outre un suivi de la qualité des services rendus par le prestataire de *proxy voting*.

De son côté, afin de s'assurer de la bonne prise en compte des instructions de vote qui ont été saisies sur l'outil fourni par le prestataire de *proxy voting*, la SGP n°3 effectue, par échantillon d'AG, des vérifications directement auprès des dépositaires.

S'agissant de la mise en œuvre de leur dispositif d'engagement, les 5 SGP du panel ont déterminé et communiqué à chaque émetteur des échantillons testés des objectifs/axes de progrès couvrant des thématiques à la fois environnementales, sociales et de gouvernance. A titre d'illustration, en lien avec le pilier « gouvernance », la SGP n°3 a demandé à l'un des émetteurs testés de « *publier le détail des critères de performance et leurs répartitions pour la part variable de la rémunération des dirigeants* » avant le 26 juin 2026.

La réalisation effective de ces objectifs/axes de progrès par les émetteurs testés est suivie par les SGP via des outils dédiés (voir supra – Section 4.1.2. Moyens techniques).

#### 4.3.2. La sélection et le suivi des prestataires de *proxy voting*

En introduction, la mission de contrôle a constaté le caractère très concentré de l'offre de services en matière de *proxy voting* à destination des SGP agréées par l'AMF.

Pour rappel, la SGP n°5 n'utilise pas de prestataire de *proxy voting*. Quant à la SGP n°4, le service rendu par son prestataire de *proxy voting* est cantonné au conseil de vote.

Les SGP n°1, n°2, n°3 et n°4 n'ont pas encadré la sélection de leurs prestataires respectifs via un processus formalisé traçable (dossier d'appel d'offres, analyse des candidatures, critères ayant conduit à la sélection, etc.).

De plus, s'agissant du suivi de ces prestataires de *proxy voting*, les SGP n°1, n°2, n°3 et n°4 n'ont pas diligencé de revue de la qualité du service rendu. En revanche, les SGP n°2 et n°3 tiennent des réunions ponctuelles avec leurs prestataires afin d'échanger sur les potentielles erreurs identifiées dans l'application de leur politique de vote. La SGP n°2 a même prévu contractuellement une réunion annuelle afin d'examiner le service rendu et de déterminer les améliorations nécessaires. Toutefois, elle n'a transmis à la mission de contrôle aucun document permettant de tracer la réalisation effective de cette réunion.

#### **Rappels réglementaires<sup>12</sup>**

##### Concernant la formalisation d'une politique/procédure de sélection des prestataires externes :

- **Article 61 (1) du RD AIFM** : cité *supra*.

##### Concernant le suivi des résolutions votées en assemblée générale :

- **Article 18 (1) (5) du RD AIFM** : « (1) Les gestionnaires font preuve d'un niveau élevé de diligence lors de la sélection et du suivi continu des investissements. [...] 5. Les gestionnaires tiennent compte des risques en matière de durabilité lorsqu'ils se conforment aux exigences prévues aux paragraphes 1 à 3. »
- **Article 37 (2) du RD AIFM** : « 2. La stratégie visée au paragraphe 1 comporte des mesures et des procédures visant à : a) assurer le suivi des opérations de sociétés pertinentes ; b) garantir que les droits de vote sont exercés conformément aux objectifs et à la politique d'investissement du FIA en question ; c) prévenir et gérer tout conflit d'intérêts résultant de l'exercice des droits de vote. »
- **Article 57 (1) du RD AIFM** : « Le gestionnaire : a) établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des procédures de prise de décision et une structure organisationnelle précisant sous une forme claire et

<sup>12</sup> Seules sont citées les dispositions AIFM ; pour les équivalents OPCVM et MIF II, se référer au tableau en section 2.3.

documentée les lignes hiérarchiques et la répartition des fonctions et des responsabilités ; b) s'assure que les personnes concernées sont informées des procédures à suivre pour exercer correctement leurs responsabilités ; c) établit, met en œuvre et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux du gestionnaire ; d) établit, met en œuvre et maintient opérationnels, à tous les niveaux pertinents du gestionnaire, un système efficace de reporting interne et de communication des informations, ainsi que des canaux d'information efficaces avec tous les tiers concernés ; e) enregistre de manière adéquate et ordonnée le détail de ses activités et de son organisation interne. Le gestionnaire tient compte de la nature, de la taille et de la complexité de son activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services fournis et des tâches exercées dans le cadre de cette activité. Les gestionnaires tiennent compte des risques en matière de durabilité lorsqu'ils se conforment aux exigences prévues au premier alinéa.»

- **Article 60 (2) (i) du RD AIFM** : « (2) Le gestionnaire veille à ce que ses instances dirigeantes : [...] (i) soient responsables de l'intégration des risques en matière de durabilité dans les activités visées aux points a) à h) ».

#### **Bonnes pratiques**

- Tracer les votes réalisés en contradiction avec la politique de vote applicable, en veillant à justifier les écarts significatifs et récurrents ;
- Dans le cadre du suivi de la prestation de *proxy voting*, tracer les votes réalisés en contradiction avec les recommandations des prestataires, mais conformes avec la politique de vote de la SGP, en veillant à justifier les écarts significatifs et récurrents ;
- Tracer (et justifier) les votes réalisés lors des cas de « refers ».

#### **Mauvaise pratique**

- Ne pas considérer le prestataire de *proxy voting* comme un prestataire essentiel ou important lorsque (i) la gestion collective ESG/ISR constitue une portion notable des encours et que (ii) la politique d'engagement est significative et affichée.

## **4.4. TRANSPARENCE EN MATIERE DE VOTES ET D' ACTIONS D'ENGAGEMENT**

### **4.4.1. Information diffusée au niveau de l'entité**

Chacune des SGP du panel publie sur son site Internet sa politique de vote et sa politique d'engagement. Toutes y diffusent aussi le rapport annuel de vote et d'engagement. Les SGP n°2 et n°3 ajoutent à ces documents le code de transparence. Enfin, la SGP n°3 publie une plateforme d' « inventaires des votes » (fournie par son prestataire de *proxy voting*). Cette dernière recense les AG par (i) types (ordinaire, extraordinaire), (ii) marchés (USA, France, Japon, Inde, Chine, autres) et (iii) secteurs (industrie, finance, consommation, santé, etc.). La plateforme dresse également des statistiques quant à l'orientation des votes émis (votes pour, contre, abstention) ou encore aux thématiques des résolutions.

S'agissant du rapport d'engagement, il n'inclut le rapport 29 LEC pour aucune des SGP du panel (ce dernier étant mis à disposition à part sur le site internet respectif des 5 SGP). Il dédie une partie de son contenu au dialogue actionnarial chez toutes les SGP, exceptée la SGP n°2. Il détaille également les réalisations de l'engagement individuel, mais chez les SGP n°1, n°3 et n°4 seulement. Il ne propose pas d'analyse d'impact des votes sur la

stratégie ou la gouvernance des émetteurs pour les SGP n°2, n°4 et n°5. Enfin, il expose chez toutes les SGP le bilan de leurs participations aux AG.

Hormis ces points de convergence entre une partie des SGP du panel, son contenu est variable sur ce périmètre.

Ainsi, pour la SGP n°1, il détaille aussi les principes de la politique de vote et donne des exemples des visites d'entreprises effectuées, sans toutefois en motiver les raisons ni préciser les fonds ayant investi dans ces entreprises.

Pour la SGP n°2, il expose en outre les tendances du vote lié au climat émis lors de l'exercice précédent, ainsi que des éléments visant à justifier les non-participations, et enfin, la liste des engagements actifs, sans définir cependant certaines notions clés employées telle que celle de « transition juste ».

Le rapport d'engagement de la SGP n°3 recense en sus ses participations aux AG, les votes « contre » et les abstentions, notamment au regard des résolutions sociales et environnementales, les écarts constatés avec la politique de vote. Il établit également une comparaison de l'activité d'engagement individuel sur les trois derniers exercices, avec une répartition par thématiques (ESG, climat, biodiversité, impact). En revanche, ce rapport d'engagement ne fournit pas le détail des résolutions (minoritaires) non soutenues ou pour lesquelles la SGP a voté à l'encontre de sa politique, pas plus que les votes (également minoritaires) n'ayant pu être enregistrés pour raison technique.

Celui de la SGP n°4 recense ses participations aux AG, les résolutions qui y sont votées (votes pour ou contre, et abstentions) ainsi que les questions posées par la SGP pendant celles-ci durant l'exercice écoulé. Ces questions (environ 500 en 2023) sont présentées par thème : enjeux de gouvernance : 26 %, impact environnemental des sociétés : 27 %, impact social des sociétés : 37 %, droits humains et éthiques des affaires : 10 %.

Enfin, le rapport d'engagement de la SGP n°5 rappelle les principes de la politique de vote et recense les AG auxquelles a assisté la SGP durant l'année passée tout en décrivant le mode et l'orientation des votes. Il est par ailleurs rappelé l'existence en son sein d'une commission ESG, dont les actions ESG menées au cours de l'exercice précédent sont exposées (s'agissant notamment de la biodiversité et de la transition énergétique, ainsi que, en 2023, via le déploiement de formations aux questions environnementales).

S'agissant du code de transparence, à la différence des autres sociétés du panel, la SGP n°5 n'en dispose pas.

Les codes de transparence des SGP n°1 et n°2 indiquent où trouver les politiques de vote et d'engagement sur leur site Internet. La SGP n°1 y met en avant son engagement envers la lisibilité de ses pratiques en centralisant toutes les informations relatives à sa démarche d'investissement responsable dans une rubrique dédiée, tandis que la SGP

n°2 y décrit ses politiques de vote et d'engagement en précisant également l'emplacement des informations pertinentes.

Le code de transparence de la SGP n°3 explique les pratiques de vote et d'engagement de la société en matière d'investissement responsable à travers la mention, et la présentation des principes, du rapport de vote et d'engagement – ainsi que de la politique de vote.

Concernant enfin la SGP n°4, y sont présentés son rôle dans l'engagement actionnarial, sa politique de vote, les initiatives prises par celle-ci avec d'autres investisseurs pour promouvoir des pratiques ESG et le rapport de vote et d'engagement.

#### **4.4.2. Information diffusée au niveau des fonds**

Les observations qui suivent ont porté sur un échantillon de documentation lié aux fonds article 8 et 9 ayant investi dans les émetteurs de l'échantillon testé *supra*.

La SGP n°1 fait référence à la politique de vote et d'engagement actionnarial de façon succincte dans les prospectus des fonds, plus précisément dans la partie dédiée à la stratégie d'investissement. Toutefois, il est indiqué dans deux notes de bas de page que la politique de vote est disponible sur le site internet de la SGP. Cette indication est complétée d'un lien hypertexte vers ce document.

Les prospectus des fonds de la SGP n°2 précisent uniquement que cette dernière a mis en place une politique d'engagement se traduisant par une présence régulière auprès des entreprises, notamment via des visites sous forme d'entretiens individuels et par l'exercice de sa politique de vote.

Ceux de la SGP n°3 font référence, dans l'annexe SFDR, à la politique de vote et d'engagement actionnarial de façon succincte. Cependant, il est indiqué dans une note de bas de page que les politiques et rapports sur les pratiques d'engagement et de vote sont disponibles sur le site Internet de la SGP. Cette indication est augmentée d'un lien vers ces documents.

Les prospectus des fonds de la SGP n°4 font également référence à la politique de vote et d'engagement actionnarial de façon succincte sans fournir aucun élément explicatif ni davantage préciser où la trouver. Ces prospectus précisent toutefois que la SGP s'interdit de participer à des opérations de prêts de titres sur ses OPCVM.

Ceux de la SGP n°5 enfin n'évoquent pas la politique de vote et d'engagement actionnarial, mais seulement les votes en AG réalisés par la SGP.

Concernant les rapports annuels des fonds, pour les SGP n°1 et n°4, ils contiennent des éléments statistiques relatifs aux votes effectués au cours de l'exercice écoulé. Ils sont par ailleurs disponibles dans l'annexe périodique SFDR V de leurs fonds article 9. Ils le sont aussi dans l'annexe SFDR IV des fonds article 8 de la SGP n°1, mais pas dans celle de ce type de fonds gérés par la SGP n°4.

Les rapports annuels des fonds des SGP n°2 et n°3 ne contiennent aucune donnée statistique s'agissant (i) des résolutions votées lors d'AG d'émetteurs détenus en portefeuille et (ii) des engagements pris à l'égard de ces mêmes émetteurs. En revanche, y sont fournies des informations identiques à celles<sup>13</sup> contenues dans l'annexe

---

<sup>13</sup> Par exemple : objectifs et caractéristiques ESG du fonds, indicateurs-clés utilisés pour mesurer les performances ESG des actifs détenus, facteurs ESG pris en compte dans les décisions d'investissement.

SFDR des prospectus des fonds. Par ailleurs, dans un souci de transparence sur les droits de vote exercés, le détail de ces derniers est mis à disposition en ligne, pour chaque fonds ouvert, 7 jours après chaque AG par la SGP n°3.

Enfin, les rapports annuels des fonds ESG/ISR de la SGP n°5 se contentent de mentionner que la politique de vote est disponible sur son site Internet.

#### **Rappels réglementaires**

- **Article L. 533-22-2-1 du CMF** : « Les sociétés de gestion de portefeuille agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des investisseurs. Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par une société de gestion de portefeuille à des investisseurs présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des deux premiers alinéas ci-dessus, en tenant compte de la nature de l'activité exercée, de celle de l'instrument financier considéré, ainsi que du caractère professionnel ou non de l'investisseur. »
- **Article L. 533-22-1 du CMF** : « I. Dans leur politique relative aux risques en matière de durabilité, rendue publique en application de l'article 3 du règlement du Parlement européen et du Conseil sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2016/2341, les sociétés de gestion de portefeuille incluent une information sur les risques associés au changement climatique ainsi que sur les risques liés à la biodiversité. II. Les sociétés de gestion de portefeuille mettent à la disposition de leurs souscripteurs et du public un document retraçant leur politique sur la prise en compte dans leur stratégie d'investissement des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique ainsi qu'une stratégie de mise en œuvre de cette politique. Elles y précisent les critères et les méthodologies utilisées ainsi que la façon dont ils sont appliqués. Elles y indiquent comment sont exercés les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix. Un décret précise la présentation de cette politique et de sa stratégie de mise en œuvre, les informations à fournir et les modalités de leur actualisation selon que les entités excèdent ou non des seuils définis par ce même décret. Ces informations concernent notamment la lutte contre le changement climatique. Elles portent notamment sur le niveau d'investissements en faveur du climat et la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique. Cette contribution est notamment appréciée au regard de cibles indicatives définies, en fonction de la nature de leurs activités et du type de leurs investissements, en cohérence avec la stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement. Le cas échéant, les entités expliquent les raisons pour lesquelles leur contribution est en deçà de ces cibles indicatives. Si les entités choisissent de ne pas publier certaines informations, elles en justifient les raisons. »
- **Article D. 533-16-1 (II) (III) (1°) (d) (4°) (c) et (d) du CMF** : « II. Les informations relatives aux critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, dits facteurs de durabilité tels que définis au 24 de l'article 2 de ce règlement, mentionnées au II de l'article L. 533-22-1, sont présentées de la manière suivante : 1° Les informations sont publiées en procédant à une distinction par classes d'actifs. L'entité décrit la façon dont cette distinction a été opérée, selon un principe de proportionnalité appliqué à la nature des instruments financiers au sens du titre 1er du livre II du présent code et, pour la gestion de portefeuille, selon leurs volumes respectifs dans les organismes de placement collectif concernés. L'entité peut procéder à des distinctions supplémentaires par activités, portefeuilles d'investissement, émetteurs, secteurs ou tout autre distinction pertinente, notamment entre actifs cotés et actifs non cotés. En particulier, l'entité peut fournir les informations pour un ensemble de produits présentant des caractéristiques analogues. Pour l'activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers, les informations dont la publication est prévue au présent article peuvent être publiées sur la base de portefeuilles modèles établis par chaque établissement de crédit.

Les éléments décrits aux deuxième et troisième alinéas du 1° ne portent pas sur les informations requises au titre du règlement mentionné ci-dessus. 2° Pour chaque information dont la publication est prévue au présent article, l'entité indique, en cohérence avec le règlement délégué au titre de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 : a) La part en pourcentage et le montant en euros des encours ou du bilan ; b) Le périmètre des entités et produits financiers auxquels la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance s'applique ; c) La part de données estimées et de données réelles, sur le total des encours gérés par l'entité et, le cas échéant, sur le total des encours du produit financier concerné ; d) Lorsqu'un échéancier est fixé, la date d'entrée en vigueur des engagements ; e) Lorsqu'une analyse quantitative est nécessaire, les méthodologies et bases de données sur lesquelles s'appuie l'analyse, en précisant le cas échéant si la donnée est accessible librement, le nom du fournisseur de méthodologies ou de données, les risques de double comptage et les mesures prises pour l'éviter, au niveau de l'entité ou du produit financier. III. Les informations relatives aux critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance mentionnées au II de l'article L. 533-22-1 sont les suivantes : 1° Informations relatives à la démarche générale de l'entité : [...] d) Prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion par les entités mentionnées aux articles L. 310-1-1-3 et L. 385-7-2 du code des assurances ; [...] 4° Informations sur la stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre : [...] ; c) Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre, qui peut notamment inclure la part des entreprises avec laquelle l'entité a initié un dialogue, les thématiques couvertes et les actions de suivi de cette stratégie ; d) Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance. »

- **Article 4 (2) (c) du RD SFDR** : « 2. Les acteurs des marchés financiers incluent, dans les informations fournies conformément au paragraphe 1, point a), au moins : c) un bref résumé des politiques d'engagement, conformément à l'article 3 octies de la directive 2007/36/CE, le cas échéant. »
- **Article 50 du RD SFDR n°2** : « Exigences relatives à la présentation et au contenu des rapports périodiques pour les produits financiers qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales 1. Pour les produits financiers qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales, les acteurs des marchés financiers présentent les informations visées à l'article 11, paragraphe 1, du règlement (UE) 2019/2088 dans une annexe des documents ou informations visés à l'article 11, paragraphe 2, dudit règlement selon le modèle figurant à l'annexe IV du présent règlement. 2. Les acteurs des marchés financiers font figurer, dans le corps principal des documents ou informations visés à l'article 11, paragraphe 2, du règlement (UE) 2019/2088, une déclaration bien visible indiquant que des informations sur les caractéristiques environnementales ou sociales sont disponibles dans cette annexe. »
- **Article 51 (a) et (d) du RD SFDR n°2** : « Réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par les produits financiers. Dans la section « Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ? » du modèle figurant à l'annexe IV du présent règlement, les acteurs des marchés financiers fournissent toutes les informations suivantes : a) la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ont été atteintes au cours de la période couverte par le rapport périodique, y compris la performance des indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de chacune de ces caractéristiques environnementales ou sociales et les produits dérivés, le cas échéant, qui ont été utilisés pour atteindre ces caractéristiques ; [...] d) pour les produits financiers qui comprenaient un engagement en vue de réaliser des investissements durables, une explication de la manière dont ces derniers ont contribué aux objectifs d'investissement durable visés à l'article 2, point 17), du règlement (UE) 2019/2088 et n'ont causé de préjudice important à aucun de ces objectifs au cours de la période couverte par le rapport périodique, y compris l'ensemble des éléments suivants: i) la manière dont les indicateurs relatifs aux incidences négatives figurant dans le tableau 1 de l'annexe I ainsi que tous les indicateurs pertinents des

tableaux 2 et 3 de ladite annexe ont été pris en considération; ii) si l'investissement durable était conforme aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, y compris aux principes et aux droits fixés par les huit conventions fondamentales citées dans la déclaration de l'Organisation internationale du travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail et par la Charte internationale des droits de l'homme. »

- **Point 1 de la position-recommandation AMF-DOC-2005-19 relatif aux modalités de mise à disposition des investisseurs des différents documents et rapports relatifs à la politique de vote de la société de gestion et à sa mise en œuvre :** « Le document « politique de vote », le rapport de la société de gestion rendant compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote des OPCVM et FIA qu'elle gère et l'information relative au vote sur chaque résolution peuvent [...] être consultés, soit sur le site internet de la société de gestion, soit à son siège social. Ainsi, dans l'hypothèse où la société de gestion ne dispose pas de site internet, ces informations doivent pouvoir être consultées à son siège social. Il est, par ailleurs, rappel d'une part que le prospectus doit mentionner les conditions dans lesquelles les investisseurs peuvent accéder au document « politique de vote », ainsi qu'au rapport rendant compte des conditions dans lesquelles les droits de vote ont été exercés et, d'autre part, que le document « politique de vote » doit être mis gratuitement à disposition des porteurs ou actionnaires de l'OPCVM ou du FIA qui le demandent. »

#### **Bonnes pratiques**

- Établir dans le rapport d'engagement une comparaison de l'activité d'engagement individuel entre l'exercice actuel et les précédents, avec une répartition par thématiques ESG ;
- Mettre à disposition en ligne, pour chaque fonds ouvert, le détail des votes exercés dans un délai raisonnable après chaque AG.

#### **Mauvaises pratiques**

- Ne pas inclure, dans le rapport d'engagement, une analyse de l'impact des votes et des résultats de sa démarche d'engagement sur la stratégie ou la gouvernance des émetteurs ;
- Ne pas inclure, dans les rapports annuels des fonds, lorsqu'elles sont disponibles sans difficulté, des données statistiques s'agissant (i) des résolutions votées lors d'AG d'émetteurs détenus en portefeuille et (ii) des engagements convenus avec ces mêmes émetteurs ;

### **4.5. DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE**

Les SGP n°2, 3 et 4 ne disposent pas de procédure dédiée à l'organisation du contrôle interne. La SGP n°1 possède une telle procédure, la SGP n°5, une charte de conformité et de contrôle interne.

S'agissant des travaux de contrôle permanent, les PCCI des SGP n°2 et 4, pour les exercices 2022, 2023 et 2024, ne prévoyaient pas de contrôle portant sur la mise en œuvre de la politique de vote et d'engagement. Il est à noter toutefois que le rapport annuel de conformité et contrôle interne de 2022, produit par la SGP n°2 et adressé aux dirigeants, recommandait plusieurs actions pour améliorer la transparence et l'efficacité de la politique de vote. Parmi ces actions figurait, à titre d'exemple, la mise en place d'un contrôle annuel de comparaison entre la liste des (nombreux) fonds article 8/9 SFDR gérés par la SGP et ceux inscrits sur la plateforme de *proxy voting*, dans l'objectif de garantir la réalisation de l'exhaustivité des votes.

Dans le cas de la SGP n°1, les PCCI couvrant les exercices 2022, 2023 et 2024, incluaient un contrôle sur l'« Investissement Responsable ». Les fiches de contrôle de 2023 et 2024 ont conclu à la conformité du dispositif procédural de la société de gestion en la matière. Ces fiches indiquent que les politiques, procédures et *reportings*

liés aux votes et à l'engagement sont adéquatement suivis et documentés, les seules recommandations mineures émises concernant des éléments de *wording* de la politique de vote.

En ce qui concerne les SGP n°3 et 5, les PCCI relatifs aux exercices 2022 et 2023 incluaient un contrôle sur la mise en œuvre de la politique de vote. Les SGP ont formalisé ces contrôles via une fiche de synthèse et des documents de travail. La SGP n°3 a identifié dans ce cadre 4 émetteurs pour lesquels les droits de vote aux AG de l'exercice 2022 n'avaient pu être effectués dans les délais prévus en raison de problèmes techniques survenus sur la plateforme de *proxy voting*. Quant à la SGP n°5, elle a évalué à « mineur », à l'issue du contrôle, le risque associé à la mise en œuvre de sa politique de vote.

S'agissant des travaux de contrôle périodique, aucun n'a été réalisé par les SGP n° 2, 3 et 4, sur les exercices 2022, 2023 et 2024, concernant la mise en œuvre et le respect des politiques de vote et d'engagement.

Dans le cas de la SGP n°1, la mise en œuvre de la politique de vote a été soumise à un contrôle de troisième niveau réalisé par un prestataire externe et finalisé en août 2022. La seule recommandation émise a conduit à un ajustement du corps procédural s'agissant de la formalisation par les gérants de la motivation des votes exercés.

Quant à la SGP n°5, en 2022, un contrôle périodique a été réalisé pour vérifier la conformité du dispositif de mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial. Le contrôle n'a émis aucune recommandation et a conclu que ce dispositif était conforme aux exigences réglementaires.

#### **Rappels réglementaires<sup>14</sup>**

- **Article 61 (1) du RD AIFM** : déjà cité *supra* ;
- **Article 61 (2) (a) du RD AIFM** : « 2. Le gestionnaire établit et maintient opérationnelle une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, qui fonctionne de manière indépendante et assume les responsabilités suivantes : a) contrôler et, à intervalles réguliers, évaluer l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements du gestionnaire à ses obligations. »
- **Article 62 du RD AIFM** : « 1. Le gestionnaire, lorsque cela est approprié et proportionné eu égard à la nature, à la taille et à la complexité de son activité, ainsi qu'à la nature et à l'éventail des opérations de gestion de portefeuilles collectifs exercées dans le cadre de cette activité, établit et maintient opérationnelle une fonction d'audit interne, distincte et indépendante de ses autres fonctions et opérations. 2. La fonction d'audit interne visée au paragraphe 1: a) établit, met en œuvre et maintient opérationnel un programme d'audit visant à examiner et à évaluer l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs mis en place par le gestionnaire; b) formule des recommandations fondées sur les résultats des travaux réalisés conformément au point a); c) vérifie le respect des recommandations visées au point b); d) fait rapport sur les questions d'audit interne. »

#### **Mauvaises pratiques**

- Ne pas mettre en place une procédure dédiée à l'organisation du contrôle interne ;
- Ne pas assurer au moins une fois par an, par les moyens d'un contrôle interne indépendant, une revue de la robustesse du dispositif de vote et d'engagement de la SGP.

<sup>14</sup> Seules sont citées les dispositions AIFM ; pour les équivalents OPCVM et MIF II, se référer au tableau en section 2.3.