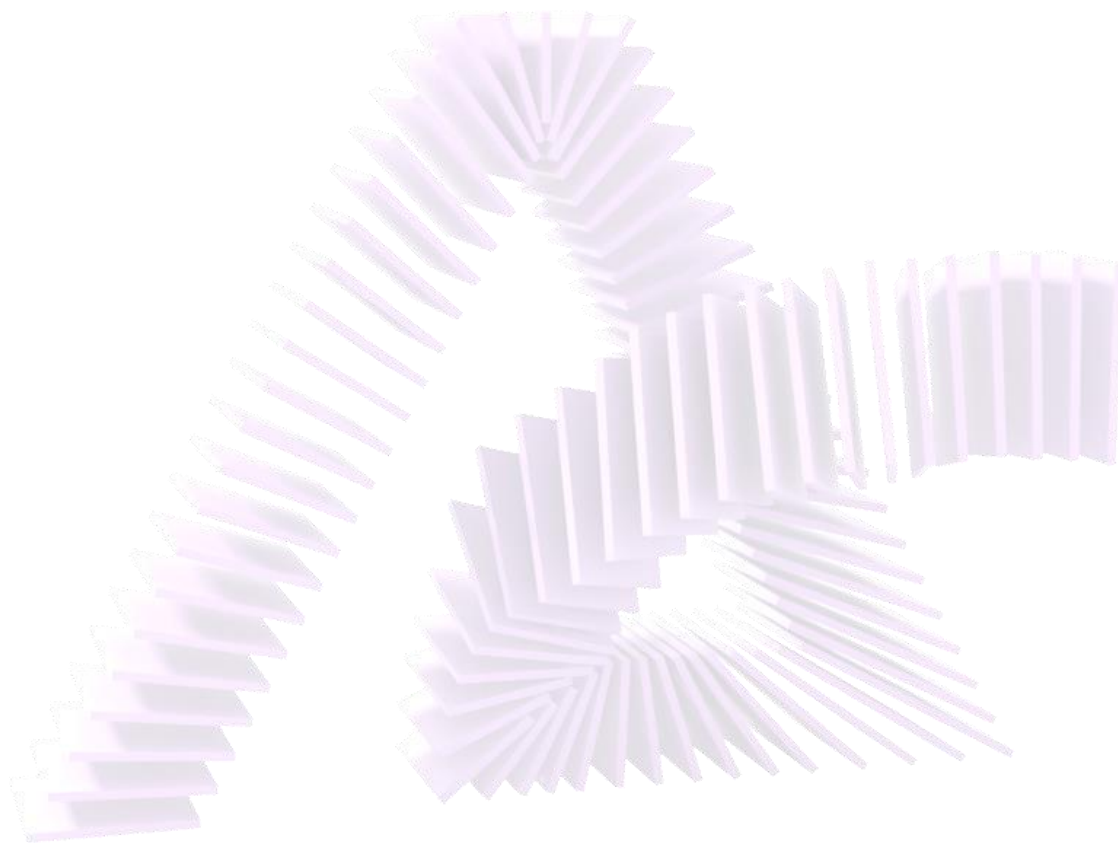


POLITIQUE DE VOTE



Préambule

L'exercice des droits de vote lors des assemblées générales d'actionnaires représente un acte de gestion essentiel du point de vue financier et extra-financier pour tout actionnaire responsable.

A cette fin, VEGA Investment Managers a mis en place une politique de vote qui a pour objectif la protection de ses droits d'investisseur mais également la valorisation à long-terme des sociétés détenues et la promotion des meilleures pratiques, notamment en termes de prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) par ces sociétés. VEGA Investment Managers entend ainsi assurer un développement harmonieux et durable, gage de pérennité et de performance financière à long-terme des entreprises investies.

La politique de vote de VEGA Investment Managers a été définie afin de protéger ses droits d'investisseur, valoriser à long-terme les sociétés détenues et promouvoir les meilleures pratiques en terme d'ESG.

La politique de vote de VEGA Investment Managers s'attache donc à prendre en compte plus particulièrement les risques extra-financiers d'ordre ESG. Dans ce cadre, les principaux contrôles à effectuer portent notamment sur les sujets suivants : équilibre et diversité au sein du conseil, politique de distribution responsable, association des salariés au capital, équité des rémunérations et prise en compte de critères extra-financiers dans la rémunération variable des dirigeants.

Par ailleurs, VEGA Investment Managers appréhendera de façon positive toute initiative - tant d'émetteurs que d'actionnaires – permettant une amélioration des pratiques sur ces sujets en cohérence avec ses valeurs.

VEGA Investment Managers s'attachera à effectuer les contrôles nécessaires pour réduire les risques en terme financier et extra-financier.

La politique de vote de VEGA Investment Managers est structurée sur les principes suivants en considérant les types de résolution proposés aux actionnaires :

. Approbation des comptes et de la gestion :

Intégrité de la gestion, de la gouvernance et de l'information financière et extra-financière

. Conseil d'administration ou de surveillance

Compétence et indépendance du conseil, diversité et séparation des pouvoirs

. Affectation du résultat, gestion des fonds propres et opérations en capital

Distribution responsable et investissement de long-terme

. Rémunération des dirigeants et association des salariés

Transparence, cohérence, et équité des rémunérations assurant cohésion sociale et association des salariés

. Modifications statutaires et droits des actionnaires

Respect des droits des actionnaires

. Résolutions externes

Prise en compte du dialogue entre la société et les actionnaires

Les situations et résolutions qui ne seraient pas décrites dans le présent document seront traitées conformément à l'esprit des principes définis ci-dessus par VEGA Investment Managers.

VEGA Investment Managers met à jour chaque année sa politique de vote afin de tenir compte des changements réglementaires, de l'évolution des pratiques en matière de gouvernance en France et dans le monde ainsi que des échanges avec les autres investisseurs.

La politique de vote s'applique sur l'intégralité de la gamme des OPC y compris les SICAV dont VEGA Investment Managers assure la gestion directement ou indirectement (si celle-ci a été confiée à un délégataire). Ses effets sont permanents.

La politique de vote mise en place est active et responsable sur au moins 75% de l'encours des sociétés détenues dans le cadre de la gestion des OPC. Le critère d'éligibilité est le poids cumulé des sociétés détenues dans les différents OPC, en privilégiant les détentions les plus importantes. A ce jour, cela représente une cinquantaine de sociétés tant françaises qu'européennes.

VEGA Investment Managers a mis en place une stratégie active de vote aux Assemblées Générales. Pour cela, le Club ESG de VEGA Investment Managers a élaboré une politique de vote en utilisant les services de PROXINVEST dans la définition de sa politique de vote en cohérence avec ses critères ESG et dans sa mise en œuvre. PROXINVEST, ayant son siège social au 6, rue d'Uzès 75002 PARIS, suit la vie sociale des émetteurs, analyse les résolutions et propose des recommandations de vote dans le cadre de la politique définie par VEGA Investment Managers. Les décisions de participation à une Assemblée Générale et de sens du vote sont prises par le Club ESG Emetteurs.

VEGA Investment Managers se réserve le droit de déroger à ces principes en cas de circonstances exceptionnelles et/ou de justifications circonstanciées jugées pertinentes apportées par la société. Ces dérogations ne pourront être effectuées que dans le respect de l'intérêt des clients de VEGA Investment Managers.

1. APPROBATION DES COMPTES ET DE LA GESTION

INTEGRITE DE LA GESTION, DE LA GOUVERNANCE ET DE L'INFORMATION FINANCIERE ET EXTRA-FINANCIERE

1.1. Approbation des comptes et des rapports annuels

L'information financière comprenant les comptes sociaux et consolidés ainsi que les rapports des commissaires aux comptes doit être publiée dans les délais légaux. Elle doit être sincère et exhaustive.

Les comptes sociaux et consolidés doivent être certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes.

Un rapport extra-financier doit être mis à la disposition des actionnaires avec des informations suffisamment détaillées sur les émissions de carbone.

Un rapport extra-financier suffisamment documenté est demandé aux sociétés par VEGA Investment Managers

1.2. Quitus

Le quitus n'est pas soutenu dans les pays où il n'est pas obligatoire car son approbation freinerait la légitimité d'une action en responsabilité envers les tiers à qui il a été préalablement accordé. Il en est de même dans les pays où son approbation restreindrait les droits des actionnaires à l'avenir.

1.3. Conventions réglementées

Les conventions réglementées - qu'elles soient nouvelles ou préalablement approuvées – sont particulièrement étudiées car elles peuvent constituer des dérives importantes dans l'intégrité de la gestion d'une entreprise et susciter des conflits d'intérêts.

Elles doivent donc être transparentes et être signées dans l'intérêt de tous les actionnaires. Leur intérêt stratégique et leurs conditions économiques doivent être validés. En effet, les actionnaires doivent être en mesure d'en évaluer l'équité.

1.4. Commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes doivent effectuer leurs missions de manière indépendante en évitant tout conflit d'intérêts potentiel.

Par conséquent, un commissaire aux comptes ne devrait pas être en fonction au sein d'une même société pendant une durée excédant quinze ans.

Pour la même raison, les honoraires des commissaires aux comptes, hors ceux perçus au titre des missions légales de certification des comptes, ne doivent pas représenter plus de la moitié des honoraires de certification lors du dernier exercice ou en moyenne sur les trois derniers exercices.

VEGA Investment Managers ne pourra pas soutenir le remplacement d'un commissaire aux comptes qui aurait été amené à devoir émettre des réserves ou des observations sur les comptes sauf justification pertinente de la société.

2. AFFECTATION DU RESULTAT, GESTION DES FONDS PROPRES ET OPERATIONS EN CAPITAL

DISTRIBUTION RESPONSABLE DANS L'INTERET DE L'INVESTISSEMENT DE LONG-TERME

2.1 Distribution responsable

La politique de distribution proposée aux actionnaires doit être responsable et correspondre aux résultats dégagés et à la stratégie et aux perspectives de l'entreprise à long-terme. VEGA Investment Managers est favorable au réinvestissement des bénéfices.

Par conséquent, le niveau du dividende doit être en ligne avec les résultats de la société. L'endettement doit être pris en compte. Il doit être couvert par les résultats et les flux de trésorerie libre sauf justification pertinente apportée par la société. Il ne doit pas se faire au détriment des investissements nécessaires au développement de l'entreprise ou en raison des nécessités d'un actionnaire de référence.

VEGA Investment Managers est favorable au réinvestissement d'une partie significative des bénéfices.

Le choix du dividende en actions proposé aux actionnaires offre une souplesse qui est appréciable. En revanche, le dividende en nature est analysé au cas par cas.

Les programmes de rachat d'actions ne doivent donc pas être utilisés de manière excessive par les entreprises. Il est donc étudié les pratiques afin de sanctionner les abus. Il en est de même pour les réductions de capital.

2.2. Opérations en capital

Lors des augmentations de capital, le respect du droit préférentiel de souscription des actionnaires est fondamental puisqu'il permet d'indemniser tout actionnaire n'ayant pas la possibilité de participer à l'opération.

Par conséquent, les autorisations d'augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription sont privilégiées par VEGA Investment Managers et sont approuvées dans la limite de 50% du capital. Au-delà de ce montant, il semble nécessaire que les actionnaires puissent valider les demandes au cas par cas.

En cas d'absence du droit préférentiel de souscription, une autorisation d'un maximum de 10% du capital est malgré tout acceptée afin d'offrir une flexibilité aux entreprises, pourcentage pouvant atteindre 33% du capital si un délai de priorité est accordé aux actionnaires.

Afin de lutter contre la dilution de sa position, VEGA Investment Managers est fortement attaché à la protection offerte par le droit préférentiel de souscription des actionnaires lors des augmentations de capital.

Il est préférable que la décote soit limitée, par exemple à un niveau de 5% maximum en dessous du cours de bourse en France, si les actionnaires ne se voient pas offrir la capacité de souscription par le maintien du droit préférentiel de souscription.

Les autorisations d'augmentation de capital portant sur des opérations spécifiques et communiquées sont analysées au cas par cas au regard de leur intérêt stratégique à long-terme, des conditions financières et de leur impact en terme ESG. Il en est de même pour les opérations stratégiques d'apport, de fusion et de scission.

Les demandes *à froid* de dispositifs anti-OPA, et notamment le maintien des autorisations d'augmentation de capital et de rachats d'actions en période d'offre publique, ne sont pas recommandées puisqu'elles peuvent rompre le fonctionnement normal des règles du marché (libre jeu des offres) et permettre aux dirigeants de rester en place malgré une gestion inefficace, privant les actionnaires de leur liberté à choisir. Cependant, dans les situations où les projets sont communiqués, la tenue d'une assemblée générale en période d'offre publique doit permettre une analyse au cas par cas en prenant en compte l'intérêt stratégique à long-terme de la société, les conditions financières et les conséquences en matière ESG.

3. CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE

COMPETENCE ET INDEPENDANCE DU CONSEIL, DIVERSITE ET SEPARATION DES POUVOIRS

3.1. Composition du conseil et diversité

VEGA Investment Managers est particulièrement vigilant à l'équilibre du conseil en matière d'indépendance et de diversité. La composition d'un conseil est en effet essentielle pour garantir aux actionnaires des prises de décision assurant le développement à long-terme de l'entreprise dans le respect de l'intérêt de l'ensemble des actionnaires.

VEGA Investment Managers privilégie la richesse de profils différents contribuant à la qualité des débats. Cette diversité se traduit par des membres aux profils variés et par une représentation équilibrée de personnes des deux sexes, propre à faire évoluer le comportement de l'entreprise. Un pourcentage minimum de femmes de 40% est ainsi requis quel que soit le pays, sinon le renouvellement du Président du comité des nominations ne pourra être soutenu.

Par ailleurs, afin d'assurer le respect des intérêts de l'ensemble des actionnaires, la présence de membres libres de conflits d'intérêts est également primordiale et il est ainsi recommandé que le conseil comprenne au moins une majorité de membres indépendants pour les sociétés non contrôlée et un tiers pour les autres. Les salariés ne sont pas pris en compte dans ce calcul. En effet, ils apportent un point de vue spécifique qui concourt positivement à la diversité du conseil et à ses échanges. En Allemagne où les membres du conseil de surveillance élus par l'assemblée générale ne représentent très souvent que la moitié des membres du conseil, un pourcentage de ces derniers plus important sera attendu comme libres de conflits d'intérêts potentiels.

La candidature d'un premier salarié actionnaire est soutenue systématiquement. En cas d'élections en concurrence, le postulant ayant reçu le plus de suffrage pour être désigné candidat sera privilégié.

VEGA Investment Managers est favorable à la diversité des organes de gouvernance, via par exemple, la présence de salariés au sein des conseils et un niveau de féminisation significatif.

Les représentants des trois principaux actionnaires sont systématiquement soutenus quel que soit l'indépendance du conseil car leur présence y semble légitime. Un actionnaire ne doit pas être surreprésenté au conseil par rapport à sa détention en capital.

La durée du mandat des membres du conseil ne doit pas excéder quatre années afin de permettre aux actionnaires de se prononcer régulièrement sur la composition de celui-ci.

Les membres du conseil doivent disposer du temps nécessaire afin de remplir leur rôle avec toute la diligence nécessaire. Par conséquent, le nombre de mandats détenus par chaque membre du conseil ne doit pas excéder trois pour les mandats non exécutifs détenus dans des sociétés cotées ou de taille importante et un hors de son groupe pour un dirigeant.

Les membres du conseil doivent être présents aux réunions. Ainsi, un renouvellement ne peut être approuvé si le taux d'assiduité passé est inférieur ou égal à 75%.

Faisant partie des principales responsabilités du conseil, le processus de succession doit être clairement établi et communiqué aux actionnaires.

Lors de leur renouvellement, les membres du conseil non libres de conflits d'intérêts potentiels doivent détenir l'équivalent d'au moins un an de jetons de présence en actions de la société.

VEGA Investment Managers est favorable aux comités spécialisés afin de préparer de façon plus approfondie certaines décisions. Dans ce cadre, la création d'un comité de la RSE au côté des comités habituellement constitués (comité d'audit, comité de nomination et comité de rémunération) est positivement accueillie.

Le renouvellement du Président du comité des rémunérations ne sera pas approuvé si une résolution portant sur la rémunération des dirigeants n'a pas obtenu au moins 80% d'approbation lors d'une précédente assemblée générale.

VEGA Investment Managers est favorable à la constitution d'un comité de la RSE.

Les censeurs pourront être refusés car ils ne disposent pas de droits de vote alors qu'ils participent aux échanges du conseil, ce qui n'est pas sain. Cette fonction constitue par ailleurs souvent un moyen de contourner un nombre de mandats trop important.

3.2. Séparation des pouvoirs

VEGA Investment Managers préconise la séparation des pouvoirs et privilégie la structure duale (conseil de surveillance et directoire) à la formule moniste (conseil d'administration). En effet, le cumul des fonctions de Président du conseil et de Directeur général est de nature à provoquer des conflits d'intérêts puisqu'une même personne est amenée à apprécier sa propre gestion.

En cas de renouvellement d'un Président de conseil cumulant les fonctions de Directeur général, une recommandation positive peut être cependant émise au cas par cas si de réels contre-pouvoirs ont été mis en place par la société et qui pourront être les suivants :

- un conseil d'administration composé d'une majorité de membres libres d'intérêts ;
- l'existence d'un Vice-Président référent indépendant possédant le pouvoir statutaire de convoquer une réunion du conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé et chargé d'une mission spéciale permanente de communication avec les actionnaires ;
- la généralisation des « executive sessions », c'est-à-dire des réunions du conseil en l'absence du Président-Directeur général ;
- l'existence d'un Directeur général délégué.

Les performances boursière et environnementale du dirigeant depuis son arrivée aux commandes de la société sont également prises en compte en considérant le secteur auquel appartient la société.

VEGA Investment Managers prendra en compte la performance environnementale lors du renouvellement d'un dirigeant cumulant les fonctions de Président du conseil.

Une dérogation pourra également être effectuée dans le cas de Président-Directeur général également fondateur de la société.

Pour des raisons d'indépendance et de séparation des pouvoirs, le nombre de dirigeants siégeant au conseil doit être limité.

4. REMUNERATION DES DIRIGEANTS ET ASSOCIATION DES SALARIES

TRANSPARENCE, COHERENCE ET EQUITE DES REMUNERATIONS ASSURANT LA COHESION SOCIALE ET ASSOCIATION DES SALARIES

4.1. La rémunération des dirigeants

En raison de l'évolution des législations, les actionnaires ont un droit de regard sur la rémunération des dirigeants dans de nombreux pays. Leur vote constitue un enjeu important pour garantir la cohésion sociale au sein des entreprises et également au sein de la société dans son ensemble.

Afin de considérer une rémunération juste et équitable en faveur d'un dirigeant, VEGA Investment Managers prend en compte les éléments suivants : la transparence, la structure, l'alignement avec la performance à long terme et les montants.

▪ **Transparence**

Les actionnaires doivent être en mesure de comprendre la façon dont a été établie la politique de rémunération et les montants en jeu. Les différentes composantes de la rémunération directe et indirecte doivent donc être communiquées dans leur exhaustivité ainsi que toutes les modalités ayant conduit à établir les montants retenus.

▪ **Structure**

La structure de la rémunération d'un dirigeant doit être équilibrée et liée aux résultats de l'entreprise dans une optique de long-terme.

La partie variable de la rémunération doit être majoritaire afin de refléter les résultats de l'entreprise. Elle doit être majoritairement de long-terme pour éviter des décisions court-termistes de nature à mettre en danger la pérennité de l'entreprise par une prise de risque excessive.

▪ **Alignement avec la performance**

Les conditions de performance de la rémunération variable annuelle et de long-terme retenues par l'entreprise doivent être exigeantes et mesurables. Des critères ESG doivent être mis en place, notamment pour les sociétés ayant un fort impact sur l'environnement et la transition énergétique (énergie, transport, construction et bâtiment, agriculture, alimentation et produits forestiers).

VEGA Investment Managers exige des critères ESG pour déterminer la partie variable de la rémunération des dirigeants.

Les conditions de performance de la rémunération sous forme d'options ou d'actions gratuite devraient être mesurées sur une période minimale de cinq ans pour pouvoir être considérés comme un réel outil de rémunération de long-terme. Une durée de trois ans est toutefois acceptée. La dilution qu'implique ces outils doit être limitée et la part réservée aux dirigeants doit être précisée.

VEGA Investment Managers exige une part de long-terme au sein de la rémunération variable des dirigeants.

Une rémunération exceptionnelle est envisageable uniquement dans des circonstances très particulières et est analysée au cas par cas au regard des justifications apportées par la société. Dans tous les cas, la politique de rémunération doit prévoir de la plafonner.

▪ **Montants**

Les politiques de rémunération des dirigeants se doivent d'être exemplaires et les montants excessifs ne sont pas soutenus. Il est également particulièrement surveillé l'écart de rémunération entre dirigeants et salariés qui doit être établi à un niveau raisonnable. Au-delà de 100, toute hausse sera rejetée.

VEGA Investment Managers prendra en compte l'écart entre la rémunération des dirigeants et celle des salariés (« ratio d'équité ») afin de veiller à la cohésion sociale.

Lorsque les salaires des employés sont gelés ou lors de plans de restructurations significatifs la rémunération fixe du dirigeant ne doit également pas être augmentée et aucun bonus annuel ne doit lui être attribué.

Les régimes de retraite « sur-complémentaires » (ou retraite chapeau) à prestations définies permettent à un dirigeant de maintenir son niveau de vie une fois à la retraite mais représentent souvent une charge très élevée pour l'entreprise. Leur coût doit donc être limité. Celui des régimes à cotisations définies doit également être modéré.

Les indemnités de départ en faveur des mandataires sociaux dirigeants ne sont pas recommandées car ils sont révocables « ad nutum ». Elles peuvent toutefois être acceptées si elles n'indemnisent pas l'échec. Par conséquent, elles ne sont approuvées que lors d'un départ contraint et après constatation de l'atteinte de critères de performance exigeants. Elles doivent prendre en compte l'ancienneté du bénéficiaire au sein de l'entreprise et ne peuvent être versées en cas de départ à la retraite. Elles ne devraient jamais excéder un an de rémunération fixe et variable.

La rémunération des membres non exécutifs du conseil doit être en ligne avec les pratiques observées dans les sociétés de taille comparable du pays concerné. Elle ne doit pas être variable bien qu'une dérogation puisse être envisagée pour les sociétés de petite taille souhaitant attirer des personnalités indépendante et compétentes au sein de leur conseil malgré des moyens limités. La rémunération doit être liée à l'assiduité aux réunions du conseil. De la même façon, la rémunération du Président du conseil ne doit s'écarter de celle de ses pairs et ne pas être variable.

4.3. L'association des salariés au capital : l'actionnariat salarié

VEGA Investment Managers accorde une grande importance à l'association des salariés au capital des entreprises qui représente un outil de cohésion sociale, de partage des bénéfices de l'entreprise et d'association des salariés dans la gouvernance d'entreprise.

VEGA Investment Managers est favorable à l'actionnariat salarié.

5. MODIFICATIONS STATUTAIRES ET DROITS DES ACTIONNAIRES

RESPECT DES DROITS DES ACTIONNAIRES

L'appel public à l'épargne effectué par les sociétés cotées implique le respect de l'ensemble des droits des actionnaires.

VEGA Investment Managers analyse au cas par cas les résolutions modifiant les statuts des sociétés en considérant le respect des droits de l'ensemble des actionnaires.

Dans ce cadre, les droits de vote double ne sont pas soutenus car ils rompent le principe d'égalité entre actionnaires et contribuent également à une mauvaise lisibilité du capital. Il

en est de même pour les actions de préférence qui attribuent des droits particuliers à certains actionnaires.

Les dispositifs statutaires pouvant surprotéger les dirigeants et les soustraire à l'exercice de responsabilité ne sont pas recommandés : utilisation de véhicules de type « stichting » néerlandais, transformation de la société anonyme en société en commandite par actions, autocontrôles plus ou moins occultes, clauses statutaires ou émissions financières pénalisant la société en cas d'offre publique ou en cas de changement de contrôle, droits spéciaux de nomination du conseil, « poisons pills » ou « pilules empoisonnées.

Les clauses statutaires permettant d'identifier les actionnaires sont acceptables si elles ne font pas peser des contraintes trop importantes pour ces derniers, notamment en termes de délai de déclaration.

6. RESOLUTIONS EXTERNES

PRISE EN COMPTE DU DIALOGUE ENTRE LA SOCIETE ET LES ACTIONNAIRES

En tant qu'investisseur responsable, VEGA Investment Managers accorde une importance particulière au dialogue entre les actionnaires et les entreprises. Le dépôt de résolutions externes par les actionnaires témoigne souvent que ces échanges n'ont pu aboutir.

Les résolutions externes sont analysées au cas par cas à la lumière des principes définis ci-dessus et en particulier dans le cadre de la défense des droits des actionnaires et afin d'améliorer les pratiques des entreprises.

VEGA Investment Managers analyse au cas par cas les résolutions externes et accueille favorablement celles à caractère ESG permettant une meilleure information des actionnaires sur un risque extra-financier ou permettant d'adopter de meilleures pratiques.