



COMPTE-RENDU DE LA POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL - 2024

I.	PREAMBULE	3
II.	POLITIQUE D'ENGAGEMENT	3
	A. Méthodologie d'engagement	3
	B. Action d'engagement.....	3
III.	RAPPEL DE LA POLITIQUE DE VOTE	4
	A. Périmètre de vote	4
	B. Organisation de l'exercice des droits de vote	4
	C. Mode d'exercice des droits de vote	4
	D. Principes de vote.....	4
IV.	EXERCICE DES DROITS DE VOTE	5
	A. Analyse globale des votes.....	5
	1. Vote effectif aux Assemblées Générales.....	5
	2. Répartition géographique	5
	3. Répartition des votes	5
	4. Répartition par catégorie de résolution.....	6
	5. Analyse des votes d'opposition.....	7
	6. Résolutions déposées par des actionnaires (non agréées par le conseil)	7
	B. Dérogations à la politique de vote	7
	C. Situations de conflits d'intérêts.....	7
V.	EVOLUTION D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL	8
VI.	DIALOGUE AVEC LES SOCIETES ET VOTE EN ASSEMBLEE GENERALE.....	8
	A. Participations cotées.....	8
	B. Participations non cotées.....	8

I. PREAMBULE

Le présent rapport a pour objectif de présenter un compte-rendu de la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial d'ISALT auprès des sociétés financées pour le compte de ses investisseurs.

Ce compte rendu a été rédigé en application des dispositions prévues par les articles L.533-22 et R.533-16 du Code Monétaire Financier. Il vise à préciser les modalités de mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial, notamment les modalités d'exercice des droits de vote sur l'exercice 2024 conformément aux engagements définis par ISALT dans sa politique d'engagement actionnarial.

Conformément à la réglementation, le compte rendu comprend notamment :

- 1° Une description générale de la manière dont les droits de vote ont été exercés ;
- 2° Une explication des choix effectués sur les votes les plus importants ;
- 3° Des informations sur le recours éventuel à des services rendus par des conseillers en vote ;
- 4° L'orientation des votes exprimés durant les assemblées générales, cette information pouvant exclure les votes insignifiants en raison de leur objet ou de la taille de la participation dans la société.

Ainsi que le permet l'article R.533-16 du Code Monétaire et Financier, compte tenu du caractère non coté de certaines participations détenues par les FIA par ISALT et des accords de confidentialité auquel ISALT est soumise, le présent rapport ne contient pas les points suivants pour ces participations : l'orientation des votes exprimés durant les assemblées générales et l'explication des choix effectués sur les votes les plus importants. Ces informations sont néanmoins disponibles auprès de la société de gestion.

II. POLITIQUE D'ENGAGEMENT

A. Méthodologie d'engagement

ISALT, investisseur actif et engagé, est spécialisée dans l'investissement de long terme dans le capital d'entreprises françaises qu'elles soient cotées ou non cotées sur les marchés réglementés. ISALT se présente vis-à-vis des entreprises comme un interlocuteur de référence investi d'une mission claire de la part des Actionnaires qui l'ont mandaté.

L'objectif du Fonds stratégique de Participations (le « FSP ») est de s'impliquer sur le long terme dans la gouvernance des Emetteurs et d'y exercer une influence notable en :

- (A) proposant la nomination d'un Représentant au sein des conseils d'administration ou de surveillance des Emetteurs sélectionnés ;
- (B) votant de manière responsable au sein des assemblées générales des Emetteurs par application d'une Politique de Vote claire et transparente ;
- (C) initiant un dialogue constructif avec les dirigeants des Emetteurs notamment sur la mise en place et le suivi de la stratégie à long terme de l'entreprise ainsi que la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ; et
- (D) assurant une mission de surveillance de la performance de l'Emetteur et des risques ainsi que de la qualité du management.

L'objectif du Fonds stratégique des Transitions (le « FST ») consiste également à exercer dans le temps une influence sur le développement et la transformation des Entreprises (a) en siégeant, dans la mesure du possible, dans leurs organes de gouvernance (par exemple : conseil d'administration ou de surveillance, comités spécialisés) (b) en maintenant un dialogue continu avec leurs dirigeants y compris sur les enjeux ESG et (c) en participant systématiquement aux assemblées générales des participations et en votant de manière éclairée et responsable.

B. Action d'engagement

Dans le cadre de son action d'accompagnement des entreprises dans lesquelles il investit, le FSP a siégé en 2024 à 187 Assemblées et réunions des Conseils et Comités Spécialisés de ses Participations cotées. L'Equipe de Gestion a assuré un support à la décision des Représentants Permanents sur des thèmes tels que les bonnes pratiques de rémunération des dirigeants, la RSE, la contextualisation de la société par rapport à ses pairs et son marché de référence, etc. Le FSP a aussi contribué à la féminisation des conseils d'administration : parmi ses 9 représentants aux Conseils d'Administrations des Participations cotées, 8 sont des femmes. En cours d'année 2024 le FSP a cédé deux Participations (Believe et Neoen) et initié un nouvel investissement dans la société Robertet, dont le FSP n'était pas administrateur en 2024.

Par ailleurs, l'Equipe de Gestion a assuré un support à la décision aux Représentants Permanents et des échanges réguliers avec les Participations en portefeuille, afin de sensibiliser leurs directions générales aux priorités stratégiques et de gouvernance portées par le Fonds.

Son action s'est concentrée sur les projets d'innovation, croissance organique et projets d'acquisitions structurants. La gestion a dédié des efforts importants au suivi d'une sociétés ayant vu une évolution majeure de son mix technologique et d'activité en 2024, ainsi que sur l'application des bonnes pratiques de place dans le cadre des OPA sur Believe et Neoen, société cette dernière dans laquelle le FSP avait investi à trois reprises.

Une attention particulière a été portée à la définition de la cartographie de risques et incidences négatives par les émetteurs dans le cadre de la rédaction du premier rapport prévu par la Directive CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*).

III. RAPPEL DE LA POLITIQUE DE VOTE

A. Périmètre de vote

ISALT en sa qualité d'actionnaire engagé et responsable, vote aux assemblées générales de la totalité des entreprises au sein du FSP et du FST.

ISALT n'a pas fixé de seuil minimum de détention de titres pour l'exercice de ses droits de vote.

B. Organisation de l'exercice des droits de vote

ISALT apporte une attention particulière à l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus.

Pour le FSP, cet exercice, compte tenu du poids qu'il représente dans le capital de ces sociétés, constitue un moyen d'exprimer son soutien ou son désaccord sur certaines orientations stratégiques prises par les participations. A cet effet, ISALT n'aura pas recours aux services de prestataires externes afin d'analyser les résolutions soumises au vote. Elle est en charge elle-même de l'analyse des résolutions. Cette analyse repose en premier lieu sur une bonne connaissance de l'entreprise et la mise en place d'un dialogue constructif et permanent entre la Société de Gestion, les représentants du FSP qui siègent au sein des conseils d'administration des Emetteurs et leurs dirigeants. Ce dialogue permet notamment d'accroître la transparence des résolutions présentées en assemblées générales, de réduire le nombre de résolutions contestées et d'ancrer le FSP dans son rôle d'actionnaire actif et de long terme.

Dans ce cadre, ISALT analyse de manière systématique et spécifique chacune des résolutions proposées par les entreprises dans le cadre fixé par la Politique de vote et arrête les orientations de vote qui sont exercées en AG des Emetteurs.

Si la résolution proposée par l'Emetteur porte sur une question qui ne figure pas dans la politique de vote ou est jugée par la Société de Gestion comme non conforme à sa Politique de vote ou bien si la Société de Gestion envisage une orientation de vote contraire à cette Politique de vote, elle doit nécessairement recueillir l'avis du Comité d'Investissement et de Suivi de la Participation (« CISP ») concerné qui statue selon les modalités prévues dans le Prospectus. En cas de désaccord avec le CISP sur une orientation de vote, l'avis de la Société de Gestion prévaut.

Les orientations décidées par la Société de Gestion, l'avis du CISP concerné par ces orientations, ainsi que les votes finalement transmis aux Emetteurs sont archivés électroniquement.

C. Mode d'exercice des droits de vote

En règle générale, ISALT participe en physique aux assemblées générales des Emetteurs, conformément à l'ambition d'ISALT d'être un investisseur actif et impliqué.

ISALT ne votera en aucun cas par procuration ou ne donnera ses pouvoirs au Président de l'assemblée générale de l'Emetteur pour le compte du FSP.

D. Principes de vote

Conformément à sa stratégie de gestion, ISALT cherche systématiquement à être représenté dans les organes de gouvernance de ses Participations (Conseil d'Administration ou Conseil de Surveillance). La Société de Gestion apporte donc en principe son soutien aux dirigeants ainsi qu'aux organes de gouvernance en place, mais peut éventuellement voter contre une ou

plusieurs résolutions ou s’abstenir, voire soutenir des résolutions non-agrèées par les organes de gouvernance de l’Emetteur. Ce principe a vocation à rester l’exception, mais reste primordial afin de conserver au FSP son caractère d’indépendance.

De manière générale, la Société de Gestion considère qu’une résolution ne doit pas inclure plusieurs sous-propositions. La Société de Gestion s’opposera a priori à toute résolution groupée dans son intégralité dès lors qu’elle s’oppose à l’une des sous-propositions de la résolution.

Par ailleurs, il convient de noter que le FSP ne communique pas publiquement sur ses votes en assemblée générale, ni sur ses prises de position au sein des organes de gouvernance de ses participations.

IV. EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Les statistiques figurant dans le présent document, ont été effectuées à partir des résolutions votées en Assemblées Générale des Emetteurs cotés par le FSP, au titre de l’exercice 2024.

A. Analyse globale des votes

1. Vote effectif aux Assemblées Générales

Sur l’année 2024, deux participations (Eutelsat Communications et Elior) ont tenu des assemblées générales extraordinaires. Le périmètre de vote pour les sociétés cotées du FSP est le suivant :

	France	Total
Périmètre initial d’Assemblées Générales	11	11
Nombre d’Assemblées Générales votées	11	11
Taux de participation du FSP	100%	100%

2. Répartition géographique

Zones géographiques	Nombre d’Assemblées Générales votées	Périmètre initial d’Assemblées Générales	Taux de participation
France	11	11	100%
Total	11	11	100%

En 2024, 100% des assemblées générales votées se trouvaient en France.

3. Répartition des votes

Les Assemblées Générales votées en 2024 ont représenté 191 résolutions.

A noter que en 2024 comme depuis sa création le FSP, Fonds engagé qui participe à la Gouvernance des Emetteurs, a été très actif en amont des Assemblées Générales pour renforcer les pratiques de bonne gouvernance de ses Participations, l’alignement d’intérêts et l’équité de traitement des parties prenantes.

L’essentiel de l’activité du FSP se manifeste en Conseil d’Administration et de façon non-publique et seulement en dernier ressort le FSP peut faire usage du vote d’opposition, de l’abstention ou du vote sanction.

En 2024 les actionnaires du FSP ont opté pour une application stricte et une réduction des dérogations à la Politique de Vote appliquées par le passé, ce qui s’est traduit par un pourcentage plus élevé de votes défavorables, qui restent néanmoins des cas exceptionnels (< 5% du total). La qualité du dialogue actionnarial avec les Participation reste globalement très bonne. Le niveau d’adhérence des Emetteurs du FSP à la Politique de Vote du FSP et aux référentiels de gouvernance choisis par les émetteurs (AFEP-EDEF et MIDDLENEXT), ainsi qu’aux bonnes pratiques de place et aux préconisations du HCGE, est élevé au sein du portefeuille FSP.

Nombre de résolutions votées	Votes « Oui »	Votes « Non »	Votes « Abstention »
191	182 (95%)	9 (5%)	0 (0%)

Le nombre total de votes « oui » a représenté 95 % des votes, soit 182 résolutions sur 191.

Le nombre total de votes « non » a représenté 5% des votes, soit 9 résolution sur 191.

Historique des votes d'opposition	Votes négatifs	Nombre de résolutions	%
2014	2	39	5%
2015	0	38	0%
2016	1	77	2%
2017	1	97	1%
2018	1	134	1%
2019	0	165	0%
2020	2	195	1%
2021	1	216	1%
2022	1	235	0%
2023	1	208	0%
2024	9	191	5%

Les premiers investissements du FSP ayant été réalisés au deuxième et troisième trimestre 2013, l'historique des votes est réalisé à partir de l'année 2014.

4. Répartition par catégorie de résolution

Types de résolution	Oui	Non	Abstention	Total	Total (%)
Approbation des comptes et affectation du résultat	25	0	0	25	13%
Approbation des conventions réglementées (hors rémunérations et indemnités mand. soc.)	5	0	0	5	3%
Nominations/ révocations des Administrateurs	24	0	0	24	13%
Nomination/renouvellement de Censeurs	0	0	0	0	0%
Rémunérations des administrateurs et des dirigeants	50	2	0	52	27%
Modifications Statutaires	0	0	0	0	0%
Nomination/rémunération des Contrôleurs Légaux des Comptes	13	0	0	13	7%
Délégations financières / Opérations Financières / Fusions	57	4	0	61	32%
Dispositifs Anti-OPA	0	0	0	0	0%
Pouvoirs pour formalités	8	0	0	8	4%
Résolutions externes (non agréées par le Conseil)	0	3	0	3	2%
Total des votes	182	9	0	191	100%

5. Analyse des votes d'opposition

Les types de résolutions pour lesquels le FSP s'est opposé figurent dans le tableau ci-après.

Conformément à sa Politique de Vote, le FSP a voté contre 9 résolutions non conformes avec sa Politique de Vote. Ces voix ont concerné notamment des demandes de dérogations de pouvoir au Conseil d'Administration pour des augmentations de capital potentielles dans des proportions excessives par rapport à la Politique de Vote du FSP, ainsi que sur la rémunération de certains mandataires sociaux, et sur certaines résolutions externes non agréées par le Conseil d'Administration.

Types de résolution	Non
Approbation des comptes et affectation du résultat	0
Approbation des conventions réglementées (hors rémunérations et indemnités mand. soc.)	0
Nominations/ révocations des Administrateurs	0
Nomination/renouvellement de Censeurs	0
Rémunérations des administrateurs et des dirigeants	2
Modifications Statutaires	0
Nomination/Rémunération des Contrôleurs Légaux des Comptes	0
Délégations financières / Opérations Financières / Fusions	4
Dispositifs Anti-OPA	0
Pouvoirs pour formalités	0
Résolutions externes (non agréées par le Conseil)	3
Total des votes	9

6. Résolutions déposées par des actionnaires (non agréées par le conseil)

En 2024, trois résolutions externes ont été soumises au vote des Assemblées Générales des sociétés dont le FSP est actionnaire.

Types de résolution externes	Oui	Non	Abstention	Total
Total général	0	3	0	3

B. Dérogations à la politique de vote

La Société de Gestion n'a pas dérogé à sa Politique de Vote au cours de l'année 2024. Des points de vigilance ont été identifiés et discutés avec les sociétés sur des sujets ponctuels et en particulier les délégations de compétences financières (plafonds, inactivation en période d'offre publique) et le ratio d'équité de la rémunération des dirigeants.

Afin de promouvoir une plus grande transparence de la gouvernance des Emetteurs la Société de Gestion cherchera à améliorer les pratiques de gouvernance au sein de ses participations en soutenant les résolutions allant dans le sens des recommandations formulées par le code AFEP-MEDEF.

C. Situations de conflits d'intérêts

La Société de Gestion a mis en place une organisation ainsi que des procédures de contrôle et de suivi des opérations réalisées au sein des portefeuilles et des opérations personnelles des collaborateurs permettant d'identifier et de gérer au mieux les éventuelles situations de conflit d'intérêts.

Au cours de l'année 2024, aucun conflit d'intérêts avéré n'est survenu sur la période considérée.

V. EVOLUTION D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

La politique d'engagement actionnarial d'ISALT comprenant la politique de vote n'a pas fait l'objet d'évolution en 2024.

VI. DIALOGUE AVEC LES SOCIETES ET VOTE EN ASSEMBLEE GENERALE

A. Participations cotées

Au travers de sa représentation au sein des organes de gouvernance (conseil et comité du conseil) des sociétés en portefeuille, le FSP poursuit son dialogue avec les équipes dirigeantes et les autres administrateurs. La teneur de ce dialogue est donc confidentielle par nature. La compréhension des enjeux de l'entreprise acquise au travers de ce dialogue continu participe à la prise de décisions cohérentes et éclairées lors des votes en Assemblée Générale.

Le dialogue financier a lieu au sein des comités d'audit et des conseils d'administration (ou de surveillance) dans lesquels le FSP est représenté. La connaissance des enjeux stratégiques et financiers des entreprises qui en découle est le fondement des décisions prises lors des votes en Assemblée Générale, en complément de la politique de vote décrite précédemment. La teneur de ce dialogue est donc confidentielle par nature.

Le dialogue préalable aux Assemblées Générales a lieu au sein des comités d'audit et des conseils d'administration (ou de surveillance) dans lesquels le FSP est représenté. La connaissance des enjeux des entreprises qui en découle est le fondement des décisions prises lors des votes en Assemblée Générale, en complément de la politique de vote décrite précédemment. La teneur de ce dialogue est donc confidentielle par nature.

B. Participations non cotées

S'agissant des participations non cotées détenues par les FIA gérés par ISALT, les relations entre chacune des sociétés détenues par un Fonds sous gestion et les autres actionnaires des sociétés détenues sont organisées par les statuts, mais également par un pacte d'actionnaires. L'équipe en charge du suivi des Participations développe un dialogue constructif avec les autres actionnaires.

AVERTISSEMENTS

Ce document et son contenu sont la propriété exclusive d'ISALT – Investissements Stratégiques en Actions Long Terme. Ils sont destinés uniquement à des investisseurs professionnels. Ce document et les informations y figurant ne peuvent être utilisés, reproduits, transmis ou divulgués, intégralement ou partiellement, sans l'autorisation expresse et préalable d'ISALT sous peine de poursuites.

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'ISALT sur les sociétés, les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie de la société de gestion. En aucun cas, la responsabilité d'ISALT ne saurait être engagée par une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base desdits commentaires et analyses. Il appartient à chaque investisseur d'analyser son risque et forger sa propre opinion indépendamment d'ISALT, afin de s'assurer de l'adéquation des investissements proposés.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Ce document a été rédigé par ISALT - Investissements Stratégiques en Actions Long Terme, une société par actions simplifiée dont le siège social est sis au 9, Rue Duphot – Paris (75001) et enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 879 034 007.