



Bilan 2025 Engagement et Votes

Sommaire

	Préambule	p.3
1	Bilan de l'année	p.4
2	Revue de l'engagement 2025	
	Dialogue avec les entreprises	p.7
	Notre politique d'engagement	p.8
	Notre gouvernance	p.10
	Groupama Asset Management, un acteur impliqué de la place financière	p.15
	La collaboration avec nos pairs	p.18
	Des engagements individuels ciblés et qualitatifs	p.22
3	Exercice de nos droits de vote en accord avec nos valeurs	
	Notre politique de vote	p.27
	Bilan des votes	p.30
	Focus : Say on Climate	p.35
4	Conclusion : constats 2025 et perspectives 2026	p.37

Préambule

Investisseur de long terme, Groupama AM fait partie des premières sociétés de gestion à avoir pris en compte l'ISR dès 2001 dans sa gestion. Nous sommes membre fondateur des PRI¹ depuis 2006. Nos choix d'investissement reflètent à la fois nos engagements d'entreprise et les objectifs de nos clients en matière d'investissements responsables.

Nous mobilisons différents leviers pour influencer les pratiques des entreprises en matière environnementale, sociale et de gouvernance : dialogue régulier avec la direction ou le conseil d'administration, vote en assemblée générale, participation au dépôt de résolutions en assemblée générale, ou encore réduction de nos investissements dans une entreprise avec laquelle le dialogue ne serait pas fructueux.

La démarche d'engagement actionnarial de Groupama AM s'articule autour d'une politique de dialogue et de vote se déclinant sur les thèmes suivants :

- Risques de durabilité ;
- Transition énergétique et environnementale ;
- Partage de la valeur.

Les risques de durabilité sont adressés via des politiques dédiées : Énergies fossiles et Armes controversées ou via le dispositif des Grands risques ESG, qui permettent en fonction de critères définis d'exclure ou de limiter les investissements sur certains émetteurs. Notre démarche d'engagement vient compléter les exclusions par un accompagnement de certaines entreprises dans leur transition.

Cette démarche se déploie à plusieurs niveaux :

- Travaux de place, afin de sensibiliser et d'impliquer l'ensemble des parties prenantes, investisseurs et entreprises en collaborant auprès des instances de place, des régulateurs ou des autres parties prenantes ;
- Engagements collaboratifs, coordonnés via des instances nationales ou internationales ;
- Engagements individuels ;
- Vote en assemblée générale.

Ce bilan complète le rapport Article 29 Loi Energie Climat de Groupama AM au sujet des stratégies d'engagement et de vote, en référence au paragraphe e) du 4° du III de l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier

1 - Les PRI de l'ONU (Principes pour l'Investissement Responsable) désignent un cadre international volontaire destiné aux investisseurs souhaitant intégrer les enjeux ESG (Environnement, Social, Gouvernance) dans leurs décisions.

1

BILAN DE L'ANNÉE

Bilan de l'année

Janvier :

Mise en place du cadre du label ISR V3 sur le pilotage et la mise en place des engagements

Avril :

Intégration de la société de gestion Inocap Gestion, spécialisée sur les SMID

Saison des AG :

déploiement de la version 2025 de la politique de vote Groupama AM

Juin :

Groupama AM devient co-lead de l'engagement SPRING Biodiversité auprès de Carrefour

Novembre :

Club 30 % Diversité – Suivi individuel et travaux collectifs de rédaction du rapport, conclusion d'une année où la diversité a été un thème très discuté

Décembre :

dépôt aux côtés de Follow This à deux résolutions aux AG 2026 de Shell et BP

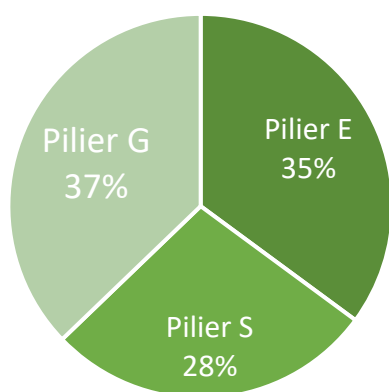
2

REVUE DE L'ENGAGEMENT

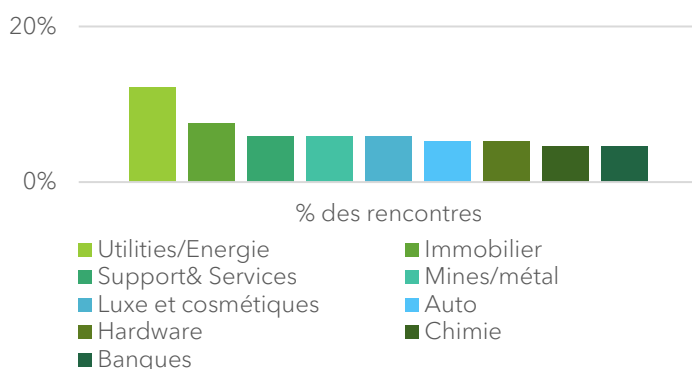
Dialogue avec les entreprises sur leurs enjeux ESG

Notre organisation favorise l'intégration des enjeux ESG dans nos décisions d'investissement. Les analystes et les gérants participent régulièrement aux rencontres avec le management des entreprises et les enjeux ESG identifiés pour chaque secteur sont abordés lors de ces échanges. Ces rencontres sont aussi l'occasion d'aborder les controverses en particulier pour celles placées sur la liste des Grands Risques ESG ou identifiées dans le cadre de nos politiques ESG. Les informations obtenues lors de ces échanges sont des éléments précieux pour compléter nos analyses et pour orienter nos choix d'investissement, notamment dans les fonds labellisés ISR. En 2025, les équipes de Groupama AM ont assisté à 475 réunions avec les entreprises de nos portefeuilles. 38 % de ces rencontres ont permis d'aborder un ou plusieurs thèmes ESG, avec 146 entreprises différentes.

Pilier abordé par rencontre entreprise



Dialogue actionnarial - Principaux secteurs



Les sujets abordés sont multiples car en lien avec les enjeux propres à chaque entreprise : plan de transition, diversité, controverses et plan de succession font partie des thématiques récurrentes.

Echanges en amont des assemblées générales

5 rencontres avec 3 entreprises sur les thèmes suivants :

- Stratégie climatique
- Plan de succession
- Parité au Comex
- Controverses sur la rémunération
- Critères ESG dans la rémunération

Engagement actionnarial

20 réunions avec 17 entreprises sur les thèmes suivants :

- Transition énergétique et trajectoire climatique
- Say on Climate
- Déforestation
- Diversité
- Plan de succession

Source Groupama AM

Notre politique d'engagement

L'engagement est pleinement intégré dans la stratégie ESG de Groupama AM

L'engagement actionnarial vient compléter l'analyse ESG et sa prise en compte dans les décisions d'investissement.

Cette stratégie, ancrée par la forte présence de Groupama AM sur la place de Paris depuis 2002 sur les enjeux ESG, se structure **autour d'actions d'engagement individuelles et collaboratives.**

L'Engagement actionnarial au service de trois thèmes prioritaires

La démarche d'engagement actionnarial de Groupama AM s'articule autour d'une politique de dialogue et de vote se déclinant sur les thèmes suivants :



Les Risques de durabilité sont définis et suivis par le comité des Risques de durabilité. Ils sont mis en œuvre à différents niveaux du processus d'investissement au travers de nos politiques¹ et méthodologie ESG internes : Grands risques ESG, politique Énergies fossiles et politique d'exclusion des Armes controversées.

Intégration des PAI

En appliquant le principe de double matérialité, nous intégrons les principales incidences négatives (PAI²) définies par la réglementation SFDR dans notre démarche d'investissement durable, y compris dans nos politiques d'engagement et de vote.

Nous estimons que nos actions d'engagement actionnarial sont un levier essentiel pour amener les entreprises à réduire les effets négatifs de leurs activités et pratiques sur les facteurs environnementaux et sociaux.

Cette approche nous permet d'atténuer les impacts environnementaux et sociaux de nos investissements et d'assurer une gestion proactive des risques de durabilité de nos portefeuilles sur nos thèmes d'engagement principaux.

Une politique actionnariale exigeante

Les initiatives d'engagement actionnarial de Groupama AM s'articulent autour de trois leviers :

1. Engagement individuel : un dialogue direct et régulier avec la direction des entreprises sans distinction de classe d'actifs (actions, obligations...). Cet engagement se traduit par des échanges ciblés avec les entreprises afin d'influencer positivement leurs pratiques.

2. Engagement collaboratif : participation à des initiatives collectives à l'échelle européenne et internationale, notamment via la plateforme d'engagement collaboratif des PRI. Groupama AM contribue également au dépôt de résolutions externes en Assemblées Générales et s'implique dans des coalitions d'actionnaires pour renforcer l'impact de son engagement.

3. Politique de vote : mise en œuvre depuis 2001, elle s'accompagne d'un dialogue avec les entreprises sur les projets de résolutions soumis aux Assemblées Générales, afin d'assurer des pratiques de gouvernance responsables.

Groupama AM adopte ainsi une démarche proactive et constructive au nom des investisseurs soucieux d'améliorer la gouvernance et les pratiques environnementales et sociétales des entreprises ciblées.

1 - La Méthodologie ESG intégrant les Risques de durabilité, les Politiques relatives aux Énergies fossiles et aux Armes sont accessibles sur la page Finance durable de notre site [Groupama Asset Management | Finance Durable](#).

2 - Définition des PAI : les incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement en ligne avec le règlement UE 2019/2088 SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation).

Les différents axes d'engagement

Chaque action d'engagement suit un processus rigoureux et documenté, précisant les objectifs poursuivis, son déroulement et sa durée.

Dialogue avec les entreprises

Les analystes et les gérants échangent régulièrement avec la direction des entreprises. Ces rencontres permettent d'aborder les enjeux ESG liés au secteur ou à la valeur, ainsi que d'éventuelles controverses affectant certaines entreprises, notamment celles figurant sur la liste des Grands Risques ESG ou exclues par notre politique Énergies fossiles. Les informations recueillies lors de ces discussions sont précieuses pour enrichir les analyses et orienter les décisions d'investissement.

Engagement auprès des entreprises

Les entreprises détenues dans les portefeuilles et identifiées par les analystes, parce que présentant un potentiel d'amélioration des pratiques ESG ou les PAI font l'objet d'un engagement particulier, en particulier pour les petites et moyennes entreprises qui ne publient pas suffisamment de données ESG. Les thématiques de l'engagement et les objectifs précis sont définis en amont de l'entrée en dialogue. Il s'agit d'une démarche de long terme qui doit aboutir aux réels progrès de la part des entreprises contactées. Ces initiatives peuvent être le résultat d'une démarche individuelle aussi bien qu'issues d'un soutien à une action collaborative.

Depuis 2024, Groupama AM a formalisé la procédure d'engagement déjà en place afin de structurer et renforcer ses pratiques.

Echanges en amont des assemblées générales

Des rencontres spécifiques sur les sujets de gouvernance avec les entreprises sont organisées durant la saison des Assemblées Générales. Ce dialogue est l'occasion de mieux comprendre les motivations et la nature des projets de résolutions présentées au vote ainsi que d'expliquer notre politique de vote.

Notre gouvernance

Comité d'Engagement Actionnarial

Depuis 2021, le Comité d'Engagement Actionnarial présidé par la Directrice Générale ou le Directeur Général Délégué assure les missions principales suivantes :

- Valider la politique d'engagement actionnarial, et le rapport annuel de l'engagement pour l'année écoulée.

Cette politique couvre, en particulier, les points suivants :

- o Les principes d'engagement actionnarial,
 - o Les objectifs de notre politique :
 - o Les axes de notre politique :
 - o La gouvernance des actions d'engagement,
 - o La politique de vote.
- S'assurer de la mise en œuvre opérationnelle de la politique d'engagement actionnarial via :
 - o Le suivi des actions d'engagement actionnarial,
 - o L'application de la politique de vote : bilan de l'année écoulée, évolutions...
 - o L'identification et l'examen des éventuels conflits/conflits d'intérêts entre les politiques de vote clients et Groupama AM.

- Etablir le plan d'actions annuel de Groupama Asset Management en matière d'engagement actionnarial :

Le Comité s'assure que Groupama Asset Management atteint ses objectifs en matière d'engagement actionnarial tels que définis dans la politique d'engagement actionnarial.

Le Comité se réunit deux fois par an :

- Au cours du premier trimestre de l'année pour valider le rapport d'engagement de l'année écoulée, les politiques de vote et d'engagement, les axes stratégiques et la revue du plan d'action,
- Au cours du dernier trimestre de l'année pour valider les changements éventuels dans la politique d'engagement et la revue des plans d'actions en cours et de l'année suivante.

Processus d'engagement individuel

La mise en œuvre des engagements individuels suit un processus précis et documenté.

Identification des entreprises sujettes à l'engagement

Les déclencheurs d'engagement sont multiples et définis de manière analytique et discrétionnaire. Ils incluent notamment :

- L'existence d'un potentiel d'amélioration des pratiques ESG ou des PAI sur un enjeu de durabilité identifié, pour les entreprises détenues dans les portefeuilles ;
- La survenance d'une controverse matérielle demandant un suivi spécifique ;
- La déclinaison des engagements du Groupe Groupama ;
- La survenance de cas d'engagements obligatoires dans le cadre des fonds labellisés ISR.

Les thématiques ESG d'engagement sont définies conformément aux critères du label ISR V3 :

- Indicateurs de performance ESG manquants répondant aux objectifs de durabilité des fonds labellisés (ex. indicateurs d'intensité carbone et de mixité au sein des organes de gouvernance),
- Note ESG insuffisante, dans le cas des fonds ayant une approche ISR dite en « amélioration de note ». La temporalité ne pourra être supérieure à 3 ans, escalades potentielles comprises, si aucune amélioration n'est observée.
- Ou, à compter de 2026, émetteur appartenant à des secteurs à forte intensité carbone dont le plan de transition est jugé non crédible selon notre méthodologie propriétaire.

Cadrage de l'engagement avec la détermination des éléments suivants :

Chaque démarche d'engagement fait l'objet d'un cadrage préalable reposant sur les éléments suivants :

- Définition des objectifs d'engagement, assortis d'indicateurs de suivi permettant d'évaluer les progrès réalisés ;
- Identification des périmètres prioritaires, incluant les fonds, les positions et les gérants concernés ;
- Détermination de l'horizon temporel de l'engagement, ainsi que des modalités d'escalade lorsque cela est pertinent.

L'ensemble des démarches d'engagement est centralisé et suivi dans un outil partagé par toutes les équipes concernées, afin d'assurer la cohérence et la traçabilité des actions menées.

Initiation de l'engagement et suivi des progrès

Chaque engagement est validé par la Direction Générale, sur proposition de la Stratégie ESG. Le démarrage des échanges avec la société est matérialisé par une lettre d'entrée en engagement. Un suivi régulier de l'engagement, réalisé a minima annuellement, permet d'évaluer l'avancement et l'impact des actions menées.

Le compte-rendu de ce suivi est présenté en Comité d'Engagement Actionnarial et fait l'objet d'un bilan annuel.

Les procédures d'engagement et d'escalade encadrent le dispositif.

Processus d'engagement collaboratif

Nous distinguons deux principales façons d'interagir avec nos pairs sur les sujets ESG :

- Les engagements collaboratifs d'envergure, à visée normative ou structurelle ;
 - Des initiatives communes visant un secteur ou une entreprise spécifique avec des objectifs précis ;
- Chaque type d'engagement fait l'objet d'un processus précis et documenté expliquant son déroulement ainsi que les directions et collaborateurs impliqués.

Engagements collaboratifs et initiatives ciblées

Afin de renforcer son influence auprès de certaines entreprises, Groupama AM choisit de s'associer à d'autres investisseurs en participant à des engagements collectifs tels que :

- La signature d'une lettre ou d'une tribune en collaboration avec d'autres gérants d'actifs pour interpeller les dirigeants d'une entreprise / des entreprises d'un secteur particulier ou les autorités sur un sujet précis ;
- Le dépôt ou le soutien d'une résolution portée par les actionnaires en assemblée générale ;
- A plus long cours, participer à des travaux collectifs visant à établir les bonnes pratiques d'un secteur et à les publier en visant un objectif d'amélioration à terme de l'ensemble des entreprises du secteur.

Nous choisissons de façon sélective les engagements auxquels nous participons dans le souci permanent d'être à la fois ambitieux dans les objectifs à atteindre et efficaces dans les travaux menés. Nous faisons le choix de ne pas adhérer à des initiatives dont les buts ou l'efficacité nous semblent non significatifs.

De la même manière que pour les engagements individuels, le processus d'entrée et de suivi d'engagement suit la chronologie suivante :

- Identification des entreprises/secteurs sujets à l'engagement ;
- Détermination des éléments suivants :
 - o Objectifs d'engagement ;
 - o Durée de l'engagement et mesures d'escalade si pertinent ;
 - o Echanges matérialisés par la lettre d'entrée en engagement ;
- Suivi régulier de l'engagement, permettant de mesurer son impact.
- Les procédures d'engagement et d'escalade encadrent le dispositif.

Procédure d'escalade

Depuis 2024, une procédure formalisée renforce l'encadrement du dispositif en cas d'engagement infructueux.

Les critères pour définir un engagement infructueux incluent :

- Un refus de répondre aux préoccupations soulevées,
- Le non-respect du calendrier prévu,
- L'absence de progrès significatifs sur les indicateurs de suivi définis.

Un engagement sera considéré comme infructueux au bout d'une période minimale de 2 ans.

Plan d'action

L'évaluation des actions d'escalade potentielles implique une analyse préalable des positions afin de déterminer les actions appropriées :

- L'exposition globale de l'émetteur dans les portefeuilles (labellisés/tous),
- La nature des titres détenus (actions, obligations, monétaire),
- La typologie des portefeuilles concernés (fonds ouverts ou portefeuilles dédiés).

Etapas intermédiaires

Le plan d'action et les étapes sont validés par le Comité d'Engagement Actionnarial.

Les actions suivantes peuvent être mis en œuvre :

- Envoi d'une lettre au Conseil d'administration,
- Organisation de réunions supplémentaires,
- Rejoindre un engagement collaboratif en lien avec le sujet de l'engagement individuel.

Si les progrès escomptés ne sont pas réalisés, nous adoptons un mode d'escalade pouvant conduire à différentes actions.

Actions d'escalade

Chaque situation étant analysée au cas par cas, la durée et la nature des actions sont définies dans l'intérêt des porteurs et peuvent inclure :

- une communication formelle à l'entreprise ;
- un renforcement du dialogue ;
- un engagement collaboratif complémentaire ;
- une action en assemblée générale, incluant le vote et/ou la participation au dépôt de résolutions ;
- une communication publique ;
- une réduction de nos investissements à l'émetteur concerné.

Les modalités d'application peuvent varier en fonction de l'exposition globale de l'émetteur dans les portefeuilles, de la nature des titres détenus (actions, obligations, monétaire) et de la typologie des portefeuilles concernés (fonds labellisés ISR, fonds ouverts non labellisés, fonds et mandats dédiés à des clients).

Pour les fonds labellisés ISR, les émetteurs faisant l'objet d'une vigilance renforcée au sens du label bénéficient d'un suivi étroit et d'une comitologie dédiée, permettant d'assurer le suivi des objectifs mesurables ESG formulés à l'émetteur, ainsi que de la temporalité maximale associée.

Le dialogue actionnarial

Les gérants et analystes discutent des thématiques ESG avec la direction des entreprises rencontrées. Ces échanges concernent à la fois la manière dont les entreprises intègrent ces enjeux, mais aussi la mise en place et l'évaluation d'indicateurs précis permettant de mesurer les progrès réalisés.

Le dialogue avec la direction constitue un élément clé du processus de recherche et de gestion, du suivi des enjeux ESG et de l'approche méthodologique ESG.

Exemples de dialogue avec les entreprises abordant les thèmes ESG

Alten

Attendus :

1. Succession : préciser les jalons de mise en place de la séparation DG / Président du Conseil.
2. Parité : formaliser des objectifs chiffrés (Comex / cadres dirigeants) et un plan d'action associé, en cohérence avec la loi Rixain.
3. Rémunération : intégrer des critères ESG mesurables sur les enjeux climat et diversité ainsi qu'une part variable de long terme

Réalisations :

1. Un plan de succession qui se structure progressivement

Rappel : Simon Azoulay, 68 ans, fondateur d'Alten, est le PDG de la société. Son mandat d'administrateur sera renouvelé pour 4 ans lors de la prochaine AG en 2026. Depuis 2023, la société n'avait plus de DGD. Les échanges ont porté sur l'organisation de la succession, avec un cabinet a été mandaté en février 2025 pour chasser son successeur.

La séparation des rôles de DG et Président du CA sera mise en place dans un délai de 2 ans après l'arrivée du successeur.

En parallèle, la limite d'âge pour le DG et le Président du CA passe de 70 à 75 ans, ce qui permettra à Simon Azoulay de rester président du CA durant au moins un mandat supplémentaire.

2. Parité

Alten se pose en « moteur de la féminisation des métiers scientifiques. Deux objectifs sont mis en avant : encourager les femmes à des postes de direction et viser une représentation équilibrée entre hommes et femmes au sein des effectifs.

Ces objectifs ne sont cependant pas chiffrés et ne font l'objet à ce jour d'aucune cible formalisée.

Le Comex demeure entièrement masculin, et les effectifs ne comptent que 31 % de femmes.

Dans le cadre de la loi Rixain, à partir de 2026, les entreprises de plus de 1 000 salariés devront compter au moins 30 % de femmes parmi leurs cadres dirigeants et membres des instances dirigeantes (40 % en 2029).

3. Rémunération :

Les travaux de refonte des critères de rémunération variable du plan d'action de long terme sont toujours en cours, en lien avec le contexte politique international très incertain. Nous avons partagé avec la société notre constat :

Les critères actuels ne prennent pas directement en compte deux enjeux importants de la société :

- La féminisation des effectifs ;
- Les engagements de réduction des émissions (-60 % en valeur absolue sur scope 1 et 2 d'ici à 2030 vs 2019, et -55 % sur émission scope 3 en intensité)

Argenx

Les politiques de rémunération d'Argenx ont fait l'objet de votes d'opposition lors des trois dernières assemblées générales.

La société relève du code de gouvernance néerlandais (édition 2025), lequel n'impose pas explicitement l'intégration de critères climatiques ou environnementaux dans les politiques de rémunération.

La version 2025 de la politique de rémunération, bien que rejetée en assemblée générale, a néanmoins intégré certaines améliorations, notamment :

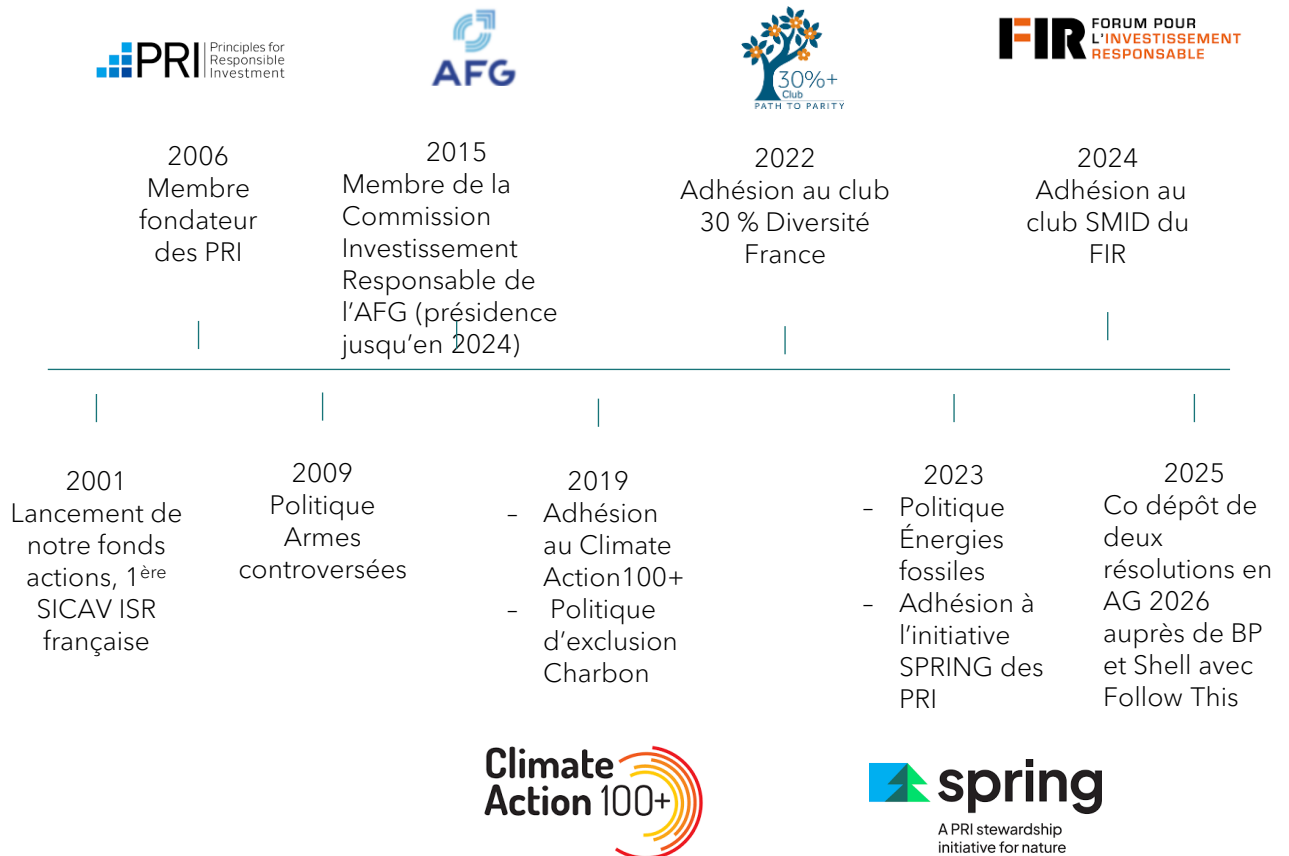
- L'introduction de mécanismes de clawback ;
- L'intégration partielle de critères de performance dans les dispositifs de rémunération à court et long terme ;
- La révision du groupe de pairs ;
- L'amélioration du niveau de transparence.

Dans le cadre de nos échanges, la société s'est montrée ouverte au dialogue, y compris sur la possible introduction d'un critère environnemental, qui demeure à ce stade absent. À ce jour, le seul critère ESG intégré à la politique de rémunération concerne la rétention des talents.




Les évolutions futures de la politique de rémunération et les efforts de transparence attendus pour 2026 feront l'objet d'un suivi attentif lors de la prochaine saison des votes.

Groupama Asset Management, acteur impliqué de la place financière

Groupama Asset Management est un acteur de référence de la gestion d'actifs responsable, pleinement engagé dans l'intégration des enjeux ESG au cœur de ses décisions d'investissement. Convaincu du rôle clé des investisseurs dans la transition durable, Groupama AM agit activement sur la place financière française et européenne. La société contribue aux initiatives de place et aux travaux réglementaires visant à faire évoluer les pratiques vers plus de transparence et de responsabilité. Elle met en œuvre une politique d'engagement actionnarial exigeante et structurée auprès des entreprises. À travers cette approche, Groupama AM entend concilier performance financière et impact durable à long terme.



Les engagements collaboratifs de place

Initiative	Description de notre implication	Impact opérationnel
	<p>Groupama AM a été un des signataires fondateurs des PRI¹ en 2006 et participe aux travaux des PRI via différentes initiatives, notamment sur le Climate 100+</p>	<p>Les PRI donnent accès aux investisseurs tels que Groupama AM à des travaux de réflexion sur l'implémentation des critères ESG dans leur politique d'investissement et leur permettent de renforcer leurs actions d'engagement grâce à des initiatives collaboratives telles que le Climate 100+</p>
<p>Association Française de gestion</p> 	<p>Groupama AM a présidé de 2015 à 2024 la Commission « Investissement Responsable» et continue à y participer. Groupama AM s'engage sur différentes thématiques telles que les labels, les réglementations de la finance durable, la gouvernance d'entreprise et la participation à des rédactions de guide</p>	<p>Notre participation aux différentes commissions de l'AFG nous permet de promouvoir notre définition exigeante de l'ESG dans les organismes de Place et dans les relations avec les autorités de tutelle notamment lors de l'élaboration des réponses communes aux consultations réglementaires ou des recommandations pour la saison des votes.</p>
	<p>Groupama AM est membre du FIR et participe à ce titre à différents groupes de travail afin de promouvoir l'ISR auprès des autorités publiques ou politiques, acteurs économiques ou parties prenantes</p>	<p>Groupama AM participe à la Commission Dialogue et Engagement et au club SMID - pilier Gouvernance depuis 2024</p>

1 - PRI : Principles for Responsible Investment : initiative lancée en 2006 par les Nations Unis afin d'inciter les investisseurs à intégrer les problématiques ESG dans la gestion

Groupama AM, participant actif aux travaux de place

Groupama AM compte parmi les acteurs engagés sur la Place Financière de Paris depuis le début des années 2000, contribuant à l'évolution des pratiques en investissement responsable.

Marie-Pierre Peillon, directrice de la Recherche et de la stratégie ESG, a siégé jusqu'en 2024 au Comité du Label ISR et participé à la Commission consultative Opérations et informations financières de l'AMF¹. Elle préside la Commission Finance Durable de l'AMF depuis 2022 et a rejoint son Collège en février 2024. De son côté, Stéphanie Chaubin, Responsable de la Stratégie ESG et de la Durabilité, siège à la Commission et au bureau de la Commission Investissement Responsable de l'AFG. Par son engagement auprès des instances de place, Groupama AM contribue activement à façonner le marché financier français.

Répondre aux enquêtes et aux questionnaires des autorités de tutelle ou des différentes parties prenantes permet d'exercer une influence sur les tendances de fond du marché. A ce titre, Groupama AM a participé en 2025 à de nombreuses consultations ou enquêtes de place en lien avec la finance durable.

Acteur/Sujet	Objectif
AFG ¹ - Encours ESG	Répartition des encours ESG gérés (réglementation SFDR ² - articles 8 et 9) par type de clientèle
AFG - Vote aux AG	Exercice des droits de vote : transparence et compte-rendu
Union Européenne - Enquête	Consultation sur la refonte de la Directive du Droit des actionnaires SRD ² (via l'AFG)
AFG - Commission Gouvernement d'entreprise	Mise à jour annuelle des Recommandations sur le Gouvernement d'entreprise
AFG - Commission et bureau Investissement Responsable	Participation aux groupes de travail et consultations de place sur des sujets réglementaires (SFDR, CSRD, Taxonomie dans le cadre d'Omnibus...)
MiddleNext	Echanges sur les recommandations RSE 2026 du code de Gouvernance aux entreprises en collaboration avec le FIR (Groupe de de Travail SMID)

1 - AMF : Autorité des marchés financiers en France

2 - SFDR : Sustainable Finance Disclosure Regulation - Directive européenne sur la finance durable

La collaboration avec nos pairs

Nouvelles initiatives collaboratives soutenues en 2025 par Groupama AM

Ces initiatives permettent à la fois de mutualiser les ressources et de parler d'une seule voix aux entreprises. En effet, la clarté du message vis-à-vis des dirigeants peut être renforcée et le dialogue plus efficace lorsqu'un groupe d'investisseurs partage une même analyse sur des sujets ESG.

En 2025, Groupama AM s'est associé à 4 nouvelles initiatives collaboratives.

Une communication dédiée, à la fois en externe et en interne, a été mise en place, ainsi qu'un dispositif de sélection, de validation et de suivi des engagements.

Initiative	Objectif	Résultats	Statut
Coordination FollowThis Co Dépôt de résolution aux AG Shell et BP	Participer au dépôt d'une résolution commune à l'AG 2026 de Shell et de BP visant à, via un vote consultatif, obtenir de la société la publication d'un rapport décrivant comment la société adapterait sa stratégie en cas de baisse de la demande de gaz et de pétrole afin d'atténuer les risques et de créer de la valeur pour les actionnaires. Ce rapport devrait intégrer des informations sur la production et les ventes du mix énergétique, les dépenses d'investissements et les hypothèses de prix (pétrole/gaz) utilisées.	Suivi sur 2026	En cours
SPRING - Carrefour	A la suite de notre signature de la déclaration contre la perte en biodiversité (PRI SPRING), nous participons en tant que co lead à un engagement collaboratif auprès de la société Carrefour. L'objectif est d'adresser l'entreprise notamment sur sa chaîne d'approvisionnement et ses impacts sur la biodiversité.	Les travaux de 2025 ont permis de rencontrer la société et d'évaluer la portée de ses engagements actuels sur les principales matières premières et de réaliser un benchmark des pratiques des pairs	En cours
PRI - Say on Climate - Footsie 100	A la suite de 2024 et 2025, nous nous adressons aux sociétés du FTS100 pour la saison des AG 2026 une lettre commune les incitant à présenter leur stratégie climat aux actionnaires Engagement piloté par l'Authority Pension Fund et CCLA Investment manager (Churches, Charities and Local Authorities)	A fin 2025, 9 sociétés ont répondu et se sont engagées à présenter un Say on climate au vote en 2026	En cours

La collaboration avec nos pairs

Suivi des engagements collaboratifs antérieurs à 2025

Les travaux sur les initiatives antérieures se sont poursuivis, en lien avec les principaux thèmes d'engagement de Groupama Asset Management.

Initiative	Début	Objectif	Résultats	Statut
IIRC	2021	Amélioration des conditions de travail et de la qualité des soins dans les maisons de retraite	Clariane (ex Korian) et EMEIS (ex Orpea) sont désormais des entreprises à mission.	Clôturé
Access to Medecine	2019	Objectif : suivre les progrès des compagnies pharma en lien avec l'ODD 3 (Bonne Santé et Bien-être)	Suivi des publications et contribution via notre fonds santé	Pas de participation active en 2025
PRI Climate 100+	2019	L'initiative des PRI Climate 100+, que nous avons rejointe en 2019, vise à inciter les plus importants émetteurs des GES au niveau mondial à prendre des mesures concrètes afin de s'aligner avec les objectifs des Accords de Paris	Société suivie depuis 2022 : Danone. Sur la période 2024-2025, la société a renforcé son approche climat et sociale, notamment en intégrant pour la première fois la transition juste dans ses pratiques de décarbonation, notamment via la formation et l'accompagnement des producteurs laitiers. Le groupe a accéléré le déploiement de l'agriculture régénératrice, contribuant à la réduction des émissions de scope 3 tout en améliorant les revenus des producteurs (ex. projets au Brésil). Danone progresse également sur la gouvernance climat, avec un pilotage renforcé au niveau du conseil et une intégration croissante des objectifs climatiques dans la rémunération des dirigeants, malgré des attentes persistantes en matière de transparence. Enfin, l'entreprise travaille à une meilleure granularité du reporting des émissions.	Poursuite
Club 30% Diversité	2022	Au moins 30% de femmes au Comex des sociétés du SBF 120 en 2025 - Améliorer la transparence des sociétés sur leurs pratiques de gouvernance liées à la diversité et leur plan d'action sur le sujet	Décliné en individuel avec Soitec. La société a une stratégie claire, implémentée via le suivi de 3 indicateurs, publiés en 2021 et avec des cibles en 2025 et en 2030 : 40% de femmes dans les effectifs en 2030 ; 20% de femmes parmi les cadres dirigeants en 2025 (atteint) et 30% en 2030 ; 25% de femmes au Comex en 2025 (atteint) et 40% en 2030	Poursuite
ItaSIF - Etat italien	2023	Co signature d'une lettre au conseil italien demandant au gouvernement italien des engagements fermes sur des sujets de transition climatique/enjeux sociaux ou de finance durable	L'initiative d'engagement menée par le Forum per la Finanza Sostenibile avec l'État italien se poursuit en 2025 avec plusieurs actions concrètes. Un dialogue structuré est organisé avec le ministère de l'Économie, notamment via une réunion en mars 2025 pour renforcer la coopération sur la finance durable et les obligations vertes souveraines. Le Forum participe également comme partie prenante à l'élaboration du nouveau Plan d'action national pour l'économie sociale. Un protocole d'accord avec le ministère de l'Éducation doit être signé afin de promouvoir l'éducation à la finance durable dans les écoles. Enfin, les échanges se poursuivent avec le ministère de l'Environnement et un intergroupe parlementaire sur la finance durable est relancé pour soutenir les politiques publiques favorables à l'investissement durable.	Suivi de ces initiatives via les fonds de pension représentant les investisseurs
PRI - SPRING	2023	Signature d'une déclaration commune autour de la volonté d'agir en tant qu'investisseur pour la biodiversité conformément aux buts et cibles de Kunming-Montréal	Décliné auprès de Carrefour en tant que Co lead	Poursuite
Engie - Via le FIR	2023	Davantage de transparence sur les cibles intermédiaires de réduction des émissions et sur les capex de maintenance	Davantage de transparence mais peu de progrès sur les engagements climatiques MT	Poursuite
PRI - Say on climate - FTSE 100	2024	Envoi d'une lettre commune aux sociétés du FTSE 100 pour la saison des AG 2025 afin de les inciter à présenter leur stratégie climat au vote des actionnaires. Initiative pilotée par l'Authority Pension Fund et CCLA Investment Management	A fin 2025, 9 sociétés se sont engagées à présenter un Say on climate au vote en 2026	Suivi

Revue de l'engagement collaboratif

Exemples d'initiatives

Chez Groupama Asset Management, l'engagement actionnarial collaboratif s'inscrit dans une démarche de long terme visant à accompagner les entreprises dans l'amélioration progressive de leurs pratiques ESG. Ces initiatives permettent de mutualiser les ressources et de parler d'une seule voix aux entreprises, renforçant ainsi la clarté du message adressé au management et l'efficacité du dialogue. Lorsqu'un groupe d'investisseurs partage une analyse commune des enjeux ESG, les échanges deviennent plus constructifs et favorisent des évolutions concrètes dans la durée.

Signe de cet engagement historique, Groupama AM a été l'un des signataires fondateurs des PRI en 2006. La participation à ces initiatives, guidée par les priorités définies dans sa politique d'engagement, reflète une mobilisation continue des équipes et constitue un levier essentiel pour peser de manière crédible et durable sur les pratiques des entreprises.

Club 30 %
Diversité -
Membre
depuis
2022

Objectifs de l'initiative : Initiative d'engagement collaboratif lancée au UK en 2010. Des clubs nationaux sont présents dans une vingtaine de pays. Le club français réunit 15 investisseurs sociétés de gestion et adresse les entreprises du SBF 120.

Objectif : dépasser 40 % de femmes dans les instances dirigeantes (comex, différents niveaux de management) d'ici à 2030.

Actions : Les engagements sont portés individuellement par les sociétés de gestion. Groupama AM suit SOITEC. 15 entreprises ont été rencontrées cette année, Groupama AM a participé à 10 réunions.

L'initiative rencontre des experts pour identifier les bonnes pratiques, les leviers et les freins à l'atteinte des objectifs. Elle publie un rapport annuel mettant en avant les meilleures pratiques des entreprises (« *name and fame* »).

L'initiative permet de comparer les entreprises entre elles et de partager les bonnes pratiques selon différents axes :

- Recrutement : exigence de CV féminins, parcours de recrutement intégrant des entretiens avec des femmes ;
- Transparence : publication des taux d'hommes/femmes par type de poste/contrat/âge ;
- Evolutions : KPI sur les mobilités internes en H/F par type de poste, plans de succession intégrant des femmes, promotion via role models et programmes de mentoring ;
- Conditions de travail : analyses des avantages sociaux dans les différentes entités des entreprises ;
- Culture et prévention : formations des managers et des équipes, dispositifs d'alerte sur les comportements problématiques.

Tendances 2025 :

Des objectifs DEI maintenus malgré les pressions internationales

Plusieurs entreprises ont reçu des courriers provenant de l'ambassade américaine à Paris, dont elles sont fournisseurs, pour les enjoindre à abandonner toute cible de diversité, d'équité ou d'inclusion sous peine d'arrêt de leurs prestations.

Les échanges de cette année ont permis d'établir que les entreprises poursuivent leur feuille de route DEI avec parfois des ajustements pour celles très exposées aux États-Unis : davantage de discrétion dans la communication, pause temporaire des initiatives sur les équipes américaines, mais sans remettre en cause les objectifs et les moyens affectés au sujet à l'échelle des entreprises.

Impact de la mise en place de la CSRD

Plusieurs sociétés ont réduit leur transparence sur des KPI diversité sur les conseils de leur auditeur de durabilité, afin d'être strictement conformes à CSRD.

D'autres sociétés ont choisi de continuer à les publier, conformément à ce que souhaite le Club 30 %, la granularité des indicateurs permettant d'identifier plus finement les enjeux de chaque société.

Revue de l'engagement collaboratif

Exemples d'initiatives

Spring - Lutte contre la perte en biodiversité

En 2023, Groupama AM avait signé la déclaration PRI d'adhésion à SPRING, initiative de lutte contre la perte en biodiversité.

- Déclaration commune autour de la volonté d'agir en tant qu'investisseur pour la biodiversité conformément aux objectifs et cibles de Kunming-Montréal avec publication début 2024 des signataires
- Possibilité de participer à partir de 2024 à des engagements collaboratifs auprès de sociétés américaines / asiatiques (existence de politique/sujet de leur supply chain/gestion du risque de perte en biodiversité) ou en s'adressant aux parties prenantes impliquées

En 2025, nous sommes devenus co lead de l'engagement avec Carrefour :

- Les engagements de Carrefour sur leur chaîne d'approvisionnement ont fait l'objet d'une **étude sur les matières premières** suivantes : soja, l'huile de palme, au cacao et au café.
- Une **première réunion** a eu lieu avec la société en **septembre 2025**, afin de présenter l'initiative.
- Des échanges sont organisés en parallèle avec **l'initiative Nature100+**, qui engage déjà Carrefour sur le bœuf/soja, afin d'analyser leur démarche et de limiter la redondance entre initiatives.
- Global Canopy a organisé pour le GT une présentation de l'évaluation de Carrefour et de ses pairs selon le cadre **Forest 500**.
- Nous avons coordonné un travail de recherche et d'analyse sur **l'initiative Consumer Goods Forum** mise en avant par Carrefour pour comprendre son rôle et ses engagements.
- **Un benchmark des meilleures pratiques par matière première a été réalisé en commun** sur les concurrents suivants de Carrefour : Walmart, Metro AG, Auchan, Tesco, Schwarz, Ahold, Casino et Marks & Spencer afin de recenser les objectifs affichés, le périmètre (marques, géographiques, traçabilité, KPI et bonnes pratiques).

2026: formalisation des demandes

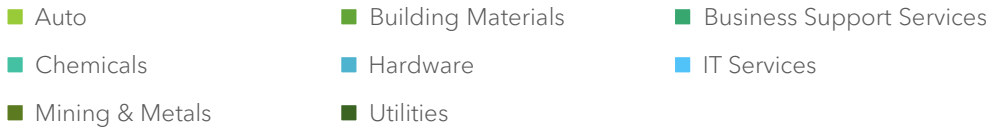
- Nouvelle réunion en février 2026 avec la société pour échanger sur les relations fournisseurs et leur bilan de leurs engagements échus en 2025.
- Post publication du bilan 2025 de la société, définition et formalisation des premières cibles d'engagement.

Des engagements individuels ciblés et qualitatifs

Situation 2025

Convaincus que certaines entreprises présentent un potentiel important d'amélioration de leurs pratiques ESG, nous privilégions un engagement ciblé. Groupama AM a ainsi décidé d'engager un nombre restreint d'entreprises afin de garantir un accompagnement qualitatif et des résultats tangibles. Notre politique d'engagement sert de cadre à la sélection de nos engagements. Les éléments statistiques sur nos engagements sont présentés ci-dessous.

Secteurs des entreprises engagées

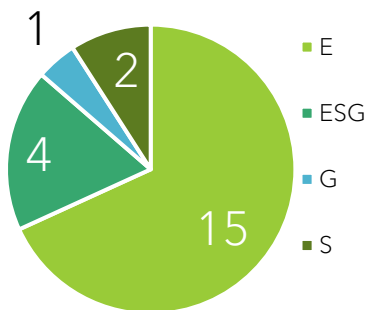


Suivi avec les entreprises ciblées par un engagement

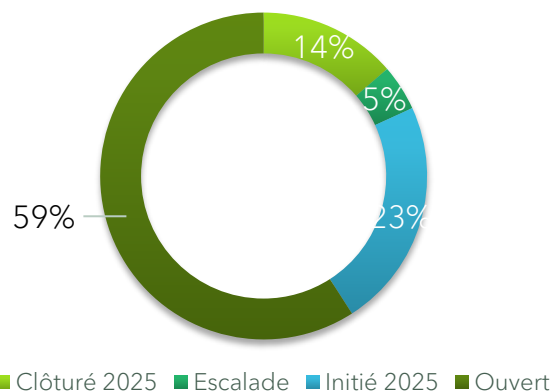
14 réunions avec 13 entreprises

- Transparence sur les indicateurs ESG
- Plans de transition
- Gouvernance
- Diversité

Pilier par engagement



Engagements individuels 2025



Source Groupama AM

Des engagements individuels ciblés et qualitatifs

Suivi 1/2

Les échanges des analystes avec les sociétés sont enregistrés au fur et à mesure dans un outil commun partagé avec l'ensemble des gestions.

Le suivi des engagements est réalisé dans le même outil, permettant ainsi de mettre à la disposition des gérants et des analystes le résultat du suivi effectué.

Emetteur Début		Objectif	Pilier	Résultats	Statut	Pays
ENEL	2023			Pas d'évolution sur le sujet d'engagement Say on climate, Enel ne l'estimant pas nécessaire au regard de sa stratégie climatique claire, avancée et certifiée SBTi (trajectoire 1,5°, cible 2030 et 2024). Concernant la stratégie environnementale, la sortie du charbon que nous pensions acquise doit être reconfirmée pour 2027 car elle a disparu des dernières publications avec celle du gaz pour 2040.	Ouvert	Italie
Arcelor Mittal	2023	Stratégie climat conforme aux exigences de notre politique de vote (objectifs quantitatifs de réduction des émissions CO2 compatibles avec l'Accord de Paris ou neutralité carbone d'ici 2050 accompagnés d'objectifs intermédiaires (CT, MT, LT) et Say on Climate en AG	E	Peu de changements visibles, renoncement aux objectifs 2030, aucun rapport de durabilité autonome depuis 2021. Dialogue à renforcer en 2026	Escalade	France
Air Liquide	2023			Pas encore de Say on Climate, mais une transparence accrue sur les engagements, notamment avec la clarification des objectifs de réduction des émissions de scope 3 liés aux produits vendus. La société s'est engagée sur un objectif Net Zéro 2050 couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur. À surveiller : les projets de CCUS, actuellement en retard en raison de contraintes opérationnelles	Ouvert	France
Holcim	2023			Say on Climate réguliers jusqu'en 2025. Revue à la hausse des cibles 2030 et hausse des ventes de produits partiellement ou totalement décarbonés. Les capex consacrés aux projets de captation de carbone restent toutefois négligeables ; la priorité demeure la poursuite des efforts de décarbonation et de circularité pour réduire les émissions.	Ouvert	Suisse
Endesa	2023			Renforcement des investissements sur le réseau (clé sur les ENR en Espagne), suivi sur la granularité des chiffres (Capex par région/type d'énergie) et l'arrêt des centrales à charbon aux Baléares	Ouvert	Espagne
Iberdrola	2023	Stratégie climat conforme à nos critères : objectifs quantitatifs de réduction des émissions CO2 compatibles avec l'Accord de Paris ou neutralité carbone d'ici 2050 accompagnés d'objectifs intermédiaires (CT, MT, LT)	E	Transparence accrue concernant les informations fournies. Sur les ENR : baisse des investissements, mais à des niveaux qui demeurent significatifs ; la priorité reste le développement du réseau.	Ouvert	Espagne
SSE	2023			2023/2024 : Révision à la baisse des CapEx mais intégrations des normes TCFD en 2023 Fin 2025: hausse des capex dans les ENR	Ouvert	Royaume-Uni
Vattenfall	2023			Ralentissement de la production sans impacts sur la trajectoire, sortie du charbon réalisée en 2024 Trajectoire SBTi 1,5 certifiée à nouveau en 2024 Pas d'engagement précis sur les cibles en capacité	Ouvert	Suède
EDF	2023			Changement capitalistique-> pas de say on climate. EDF ayant déjà réalisé une part importante de sa trajectoire en 2024, la baisse devrait continuer d'ici 2030 mais de manière plus modérée.	Ouvert	France
EDP	2024	Transparence accrue sur le plan d'investissement à MT par catégorie de renouvelables (2024-2026) & objectifs liés à la transition de la rémunération du PDG, étapes restantes avant la sortie du charbon prévue à CT, exposition au stress hydrique (sécheresse) sur l'hydro électrique : plan de remédiation détaillé	E	Démarrage fin 2024. A suivre : plan d'investissement post 2030, mise à jour des engagements SBTi alignée sur le plan d'investissement 2026-2028 et approvisionnement en panneaux solaires/batteries BESS dont les fournisseurs sont américains. Les exigences ESG associées aux chaînes US restent à analyser (conditions sociales, environnementales, droits de douane).	Ouvert	Portugal

Des engagements individuels ciblés et qualitatifs

Suivi 2/2

Dans le cadre de notre stratégie d'engagement actionnarial, le score « Plans de transition » constitue désormais un pilier central de notre analyse environnementale. Depuis 2025, notre méthodologie ESG intègre en effet une évaluation quantitative approfondie des plans de transition. Ce score constitue un levier clé de priorisation et de structuration de notre engagement actionnarial.

Pour les portefeuilles labellisés ISR, certains émetteurs des secteurs à fort impact climatique dont le score est insuffisant font l'objet d'un engagement, ciblé sur les axes d'amélioration identifiés, notamment l'insuffisance des leviers de décarbonation, le manque de capex alignés ou des cibles d'émissions incomplètes.

Emetteur	Début	Objectif	Pilier	Avancées	Statut	Pays
RWE	2021	Diminution de l'exposition au charbon thermique d'ici à 2030 en cohérence avec les seuils de notre politique Energies fossiles, et investissements permettant d'augmenter la capacité de production dans les énergies renouvelables	E	Sortie graduelle d'ici à 2030 du charbon, avec seuil intermédiaire et 2027. En termes de funding, quasiment toutes les souches sont des green bonds et 96 % des CAPEX sont alignés sur la taxonomie européenne Baisse avérée des capacités lignite, transformation des centrales hard coal en biomasse en cours	Ouvert	Allemagne
Essilor Luxottica	2025	Plan de transition + transparence indicateurs ESG	E	Prise de contact en cours	Initié	France
Stedin Holding	2025	Plan de transition + biodiversité	E	Prise de contact en cours	Initié	Pays-Bas
Thalès	2025	Transparence indicateurs ESG+ Plan de transition	E	Demandes : fixation d'objectifs de réduction des émissions sur les 3 scopes à 2040/2050 et révision éventuelle des objectifs déjà fixés à 2030 sur les 3 scopes.	Ouvert	France
Safran	2025	Plan de transition	E	Contact établi et réunion planifiée	Ouvert	France
Intermarché	2025	Transparence indicateurs ESG	ESG	Contacts et échange d'informations en cours	Ouvert	France
Teleperformance	2022	Pilier Gouvernance : mise en place d'un plan de succession du PDG, assortie de la séparation des pouvoirs et d'un ratio d'équité plus élargi	G	Séparation des pouvoirs obtenue avec un chair indépendant Ratio d'équité légèrement élargi	Ouvert	France
Teleperformance	2022	Pilier Social : amélioration de la transparence sur les conditions de travail et le droit syndical	S	Séparation des rôles de DG et Pdt CA en 2024 Relations avec les syndicats restent complexes (renouvellement limité à début 2026 de l'accord mondial avec Uni Global)	Ouvert	France
Fortnox	2021	Définition et publication d'indicateurs ESG (green IT)	ESG	Publication des émissions scope 2 et scope 3 sur 9 des 15 catégories définies par le GHG protocol et 100 % d'ENR dans sa consommation électrique. Fortnox reste encore en phase intermédiaire avec une transparence des émissions sur le scope 3 pouvant se renforcer en termes de périmètre et surtout l'absence d'objectif Net zero contrairement aux leaders du secteur SaaS. Les indicateurs spécifiques Green IT ne sont pas publiés (efficacité énergétique des datas centers, intensité carbone par revenu).	Clôturé	Suède
Sixt	2021	Améliorer la prise en compte des enjeux ESG dans la stratégie post crise sanitaire de l'entreprise avec plus de transparence & publication des indicateurs et introduction de critères ESG dans la rémunération des dirigeants	ESG	L'objectif d'électrification de la flotte en Europe se poursuit, accompagné du déploiement d'infrastructure de recharge, avec près de 200 bornes déjà installées en Europe. Cependant, la société familiale n'a toujours pas fait certifier de cibles par SBTi. La politique de rémunération adoptée en 2023 comporte des critères ESG à hauteur de 20%, même si ces critères manquent encore de transparence.	Clôturé	Allemagne
Reply	2021	Transparence sur la stratégie environnementale et la gestion du capital humain et mesure via la publication des indicateurs ESG (Green IT)	ESG	L'entreprise a publié un objectif Net Zero ambitieux complet (scope 1,2 et 3) d'ici à 2030, s'appuyant sur l'optimisation de la consommation électrique, le recours aux énergies renouvelables (50% de sa consommation d'ici à 2025) mais aussi à de la compensation carbone via la création d'une forêt. Aucune certification SBTi n'est en cours, ce qui limite la crédibilité de ces engagements. En termes de capital humain, la société publie désormais davantage d'indicateurs, en lien avec la formation des employés. Cependant, des indicateurs clé (turnover des employés) ne sont toujours pas publiés.	Clôturé	Italie

L'engagement à l'échelle du Groupe Groupama

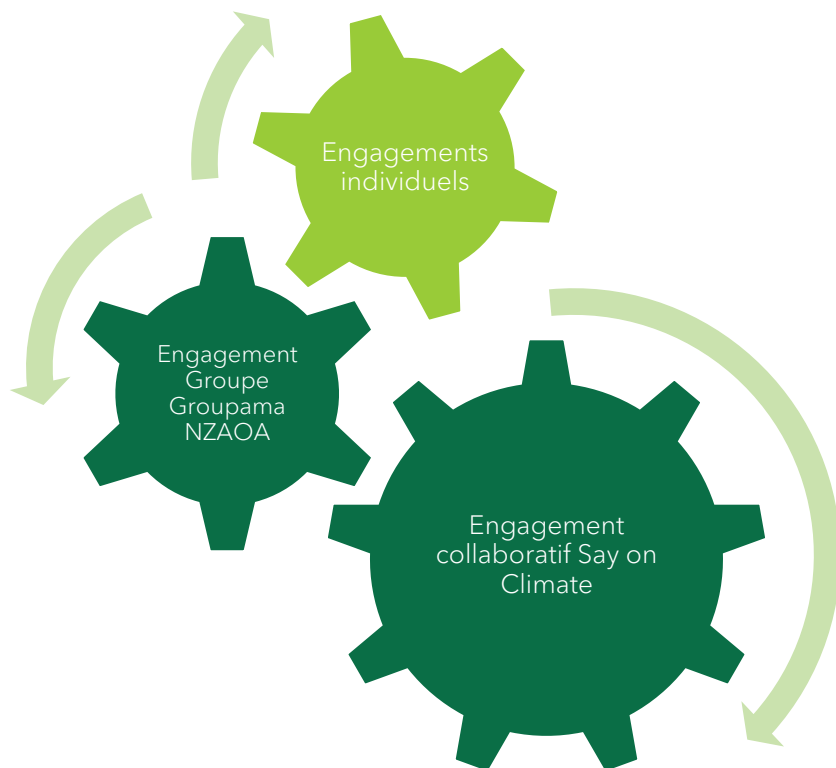
La Net Zero Asset Owner Alliance

Groupama AM agit en tant que délégataire de la politique de vote et d'engagement actionnarial du groupe Groupama, signataire de la Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) depuis 2022. Dans ce cadre, Groupama AM a intensifié ses actions d'engagement auprès des émetteurs les plus intensifs en carbone en élaborant un plan d'action structuré, déployé à partir du printemps 2023, ciblant en priorité les émetteurs les plus carbo-intensifs présents dans les portefeuilles. Pour chacun de ces émetteurs, une analyse a été réalisée, conduisant à la définition d'objectifs d'engagement spécifiques.

Ceux-ci peuvent notamment inclure la demande de soumission au vote des actionnaires d'une stratégie climatique ambitieuse, via un dispositif de type « Say on Climate ».

Ces stratégies doivent être assorties d'objectifs intermédiaires clairement définis à court, moyen et long terme, permettant d'assurer la crédibilité et le suivi des progrès réalisés.

Au total, 10 émetteurs font l'objet d'un engagement individuel dans ce cadre, complété par un engagement mené auprès d'un émetteur via une initiative collaborative.



Des rencontres ont eu lieu en 2025 avec plusieurs émetteurs visés, comme ArcelorMittal, Air Liquide, Holcim, Vattenfall, SSE ou EDP.

Les avancées tardent à se concrétiser avec ArcelorMittal : à fin 2025, seulement 10 % des investissements sur la décarbonation sont réalisés sur les 10 Mds€ initialement prévus d'ici à 2030, dont 50 % pris en charge dans l'UE. Les cibles 2030 ne sont pas pour l'heure abandonnées. Elles ne seront cependant pas atteintes selon la société (URD 2024), mais l'engagement Net Zero en 2050 demeure.

A ce jour, aucune date de publication de nouvelles cibles à 2030 ou 2040 n'est donnée.

Un suivi renforcé sera mis en place en 2026 avant d'envisager de nouvelles mesures, afin de retrouver confiance sur le plan climatique d'ArcelorMittal.

Net Zero- Trois secteurs, trois trajectoires différentes

Holcim

Une trajectoire européenne :

- Objectif Net Zero 2050 et cibles 2030 validés SBTi sur scope 1&2
- **L'Europe** représente environ 50 % des ventes et un tiers de la production de ciment, mais **concentre l'essentiel des efforts de décarbonation**
- Les projets de CCUS seront opérationnels principalement après 2030. Ils seront largement financés par l'UE via le European Innovation Fund.
- Le centrage sur l'Europe est expliqué par plusieurs facteurs clés :
 - o Une **incitation à décarboner** via l'UE et son mécanisme de contrôle des émissions sur les industries les plus émettrices (fin des quotas d'émissions CO2) ;
 - o Un financement adhoc via l'UE ;
 - o L'existence de sources d'énergie verte ;
 - o L'existence de chaînes de collecte de matériaux à recycler/à brûler.

EDP

La transition et l'adaptation :

La stratégie climatique d'EDP s'inscrit dans une trajectoire Net Zero à horizon 2040, avec un objectif de réduction de 98 % des émissions de scopes 1 et 2 d'ici 2030, validé par la SBTi. L'entreprise a également pris l'engagement de sortir du charbon d'ici 2025, un objectif qui reste toutefois conditionné à l'obtention d'autorisations gouvernementales en Espagne, notamment pour les installations situées dans les Asturies.

Concernant le gaz, EDP le considère comme une énergie de transition et s'engage à ne pas développer de nouvelles capacités, en dehors de la conversion de centrales à charbon existantes. L'entreprise privilégie une stratégie de fermeture ou de conversion des actifs, plutôt que leur cession, estimant qu'une vente ne conduirait pas nécessairement à une réduction des émissions à l'échelle du système énergétique.

La croissance future du groupe repose principalement sur le développement des énergies renouvelables, notamment aux États-Unis, avec une stratégie visant à s'appuyer davantage sur des fournisseurs locaux, notamment pour les systèmes de stockage par batteries (BESS) et les panneaux solaires. En parallèle, l'entreprise adopte une approche prudente sur l'hydrogène, avec plusieurs projets repoussés à 2026 en raison d'un manque de débouchés commerciaux à court terme.

EDP indique par ailleurs que l'ensemble de ses sites feront progressivement l'objet de plans d'adaptation aux risques climatiques, afin de renforcer leur résilience face à des aléas tels que les incendies (notamment au Portugal), les tempêtes affectant les réseaux électriques ou encore le stress hydrique.

Dans le cadre de notre engagement, nous accordons une attention particulière à la mise en œuvre effective de la sortie du charbon et à l'usage strictement limité de nouvelles capacités à gaz, afin de s'assurer que le gaz reste bien un levier transitoire et non un vecteur de verrouillage d'infrastructures fossiles à long terme.

Air Liquide

Le risque Hydrogène

- Neutralité carbone d'ici 2050 sur l'ensemble de la chaîne de valeur, cible de réduction de 35 % des émissions scope 1&2 d'ici 2035 validées SBTi
- Leviers de décarbonation :
 - o Utilisation d'énergies renouvelables
 - o Modernisation des sites industriels
 - o Equiper les usines d'hydrogène de systèmes de capture carbone
 - o Tout en soutenant les clients via la production de gaz bas carbone.
- La transparence s'est accrue avec la publication des principaux sites du projet ADVANCE, mais reste opaque sur le scope 3
- Filière hydrogène : retard expliqué par :
 - o La construction de nouvelles capacités impactant les émissions du scope 1 des entreprises ;
 - o Le coût de l'hydrogène décarboné, 3 à 3,5 fois supérieur à celui fabriqué à partir d'énergie fossile ;
 - o Un usage de l'hydrogène pour la mobilité restant confidentiel.

3

EXERCICE DE NOS DROITS DE VOTE EN ACCORD AVEC NOS VALEURS

Exercice de nos droits de vote en accord avec nos valeurs

Les fondamentaux de notre politique

L'Assemblée Générale (AG) représente un moment clé où les entreprises peuvent échanger avec leurs actionnaires et leur rendre des comptes.

Cet exercice repose sur une exigence de **transparence** essentielle.

Elle constitue également le principal levier pour les investisseurs souhaitant exprimer leur soutien ou leur désaccord vis-à-vis des décisions prises par les dirigeants. Le vote des actionnaires en AG s'inscrit pleinement dans le processus de gestion et représente un pilier central de la stratégie d'Investissement Responsable de Groupama AM, notamment en matière de dialogue et d'engagement sur les enjeux de gouvernance.

Groupama AM revoit sa politique de vote chaque année afin de s'adapter aux évolutions réglementaires, aux codes de gouvernance, aux bonnes pratiques du marché ainsi qu'aux recommandations issues de ses analyses internes. Cette politique peut ainsi être ajustée en fonction des spécificités propres à chaque entreprise.

Groupama AM considère que la qualité de la gouvernance est un indicateur avancé des risques : les entreprises ayant une gouvernance défaillante s'exposent davantage aux risques de durabilité ayant des impacts opérationnels, financiers et réputationnels. La survenance de ces risques peut ainsi affecter significativement la performance des actifs de l'entreprise.

Vote et engagement

Le vote constitue un pilier central de l'engagement actionnarial permettant d'orienter les pratiques des émetteurs. Il constitue un levier opérationnel de mise en œuvre de la stratégie ESG et climatique de Groupama AM notamment pour accompagner la trajectoire de transition des émetteurs et contribuer à la réduction des incidences négatives. Les votes d'opposition, le soutien ou le dépôt de résolutions d'actionnaires sont autant de moyens d'escalade, utilisés notamment pour les fonds du label ISR V3.

La politique de vote de Groupama AM constitue donc un levier supplémentaire pour aligner ses principes avec ses engagements, en exerçant pleinement son droit de vote.

Les votes d'opposition traduisent ainsi un désaccord avec certaines pratiques observées, en cohérence avec les thématiques d'engagement.

Par exemple, un désaccord sur un enjeu spécifique peut conduire à s'opposer au renouvellement de l'administrateur président le comité concerné par la problématique. Afin d'assurer une meilleure lisibilité de ses choix de vote, Groupama AM a choisi de ne pas recourir à l'abstention depuis plusieurs années. Le détail des votes¹ aux AG est publié dans un souci de transparence.

¹ - La politique de vote et la synthèse des votes 2025 sont téléchargeables à l'adresse suivante : [Groupama Asset Management | Finance Durable](#).

Les évolutions de notre politique de vote

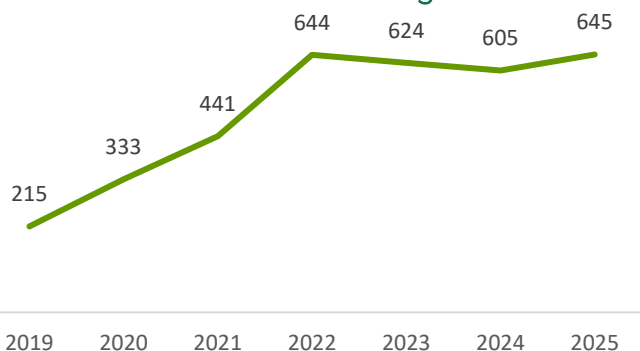
La politique de vote permet d'accompagner les objectifs de durabilité, via l'examen des pratiques des entreprises. Ceci permet de faire le lien avec nos engagements comme les principes des PRI ou comme le Club Diversité 30 %.

Les évolutions de notre politique de vote 2025 visent à adopter les bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise (AFG, AMF), en lien avec le contexte réglementaire (Loi attractivité en France, Listing Act européen, Shareholder Rights Directive) et à préciser et élargir le champ d'application de notre politique.

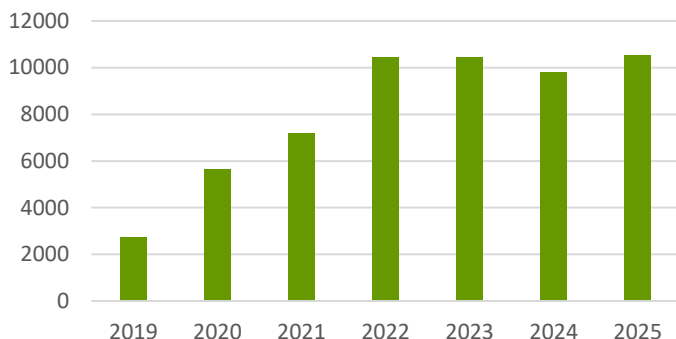
- Afin de faire respecter le principe d'égalité des actionnaires, nous apportons des précisions à notre politique. Dans le cas où une entreprise s'introduirait sur le marché avec des droits de vote multiple, il est souhaitable que la société justifie de ce choix. Groupama AM recommande la mise en place d'un multiple maximal de 5 droits de vote par action, d'une clause de fin (dite « sunset clause ») d'une durée maximum de 5 ans, ainsi qu'une clause statutaire neutralisant les droits de vote multiple en cas de résolutions sur des dispositifs anti-OPA. Les résolutions ne respectant pas ces recommandations pourront faire l'objet d'un vote contre.
- Les honoraires des CAC sont une métrique clé de leur indépendance: les honoraires de prestations de conseil ne devraient pas excéder 30 % des honoraires d'audit /audit de durabilité.
- Nous adaptons notre politique de vote sur les valeurs hors Europe avec l'application de la politique Groupama AM sur les résolutions liées à la rémunération aux États-Unis. Cet élargissement du périmètre de la politique de vote se poursuit en 2026 en s'appliquant sur les élections d'administrateurs des assemblées générales américaines.

Périmètre d'application et volume : une activité stable

Vote aux assemblées générales



Nombre de résolutions votées



Groupama AM exerce actuellement les droits de vote pour les positions en actions cotées des OPC/Mandats :

- Votes exercés, **selon la politique de vote interne**, pour les pays européens « développés » au sens de MSCI (Autriche, Belgique, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Royaume-Uni, Danemark, Norvège, Suède), et sur les résolutions liées à la rémunération aux États-Unis soit 17 pays.
- Votes automatiques, **selon la politique de vote ISS ISR** pour le reste des résolutions aux États-Unis, au Canada et au Japon.

Groupama AM délègue l'exercice des droits de vote sur les portefeuilles en délégation de gestion. C'est alors la société de gestion délégataire qui exerce les votes selon sa politique et qui reporte sur le sujet. Conformément à la politique de vote 2025, Groupama AM définit son périmètre de vote sur les positions titres de ces 17 pays avec les filtres suivants : montant global de détention par émetteurs supérieur à 2 millions d'euros, à l'exception des émetteurs investis dans les fonds labellisés ISR V3 / Article 8 et 9 SFDR SMID pour lesquels un vote sera exercé, quel que soit le montant global détenu.

Cela explique la différence entre le taux d'actions pour lesquels Groupama AM a effectivement exercé les droits de vote comparativement au taux d'actions pour lesquels Groupama AM dispose des droits de vote. En 2025, **Groupama AM a réellement exercé ses droits de vote sur 100 % des actions dont le périmètre est défini par la politique de vote.**

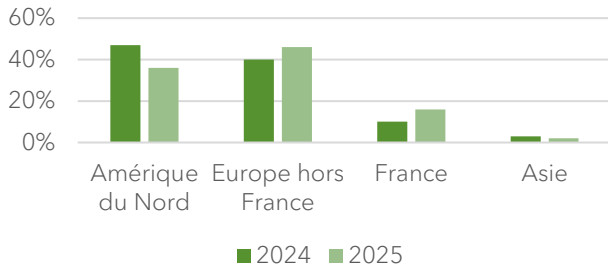
	Périmètre actions pour lesquelles Groupama AM détient les droits de vote	Périmètre actions pour lesquelles la politique de vote de Groupama AM est appliquée	Périmètre actions pour lesquelles Groupama AM a effectivement exercé les droits de vote	Ratio des votes exercés sur le périmètre défini par la politique de vote par rapport aux droits de vote détenus	Ratio des votes exercés réellement par rapport au périmètre défini par la politique de vote	Ratio des votes réellement exercés par rapport aux actions dont les droits de vote étaient détenus
	(A)	(B)	(C)	(B/A)	(C/B)	(C/A)
Nombre de sociétés investies	805	609	608	76%	100%	76%
dont sociétés françaises	113	97	97	86%	100%	86%
dont sociétés hors France	692	512	511	74%	100%	74%

Source Groupama AM

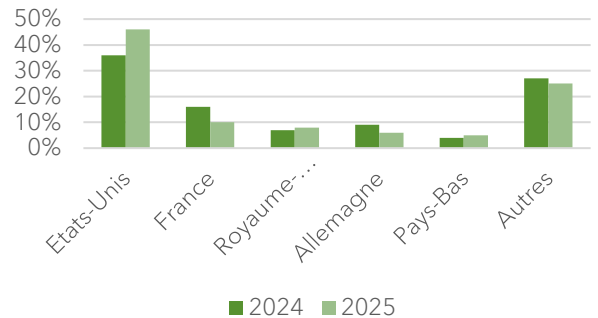
Des thèmes différents selon les géographies

Le volume d'AG reste stable. L'augmentation du nombre d'AG en France est liée à l'intégration des fonds qui étaient gérés par Inocap Gestion.. Les États-Unis restent le premier pays en nombre d'AG, malgré une diminution en absolu en 2025.

Répartition des AG votées par zone géographique



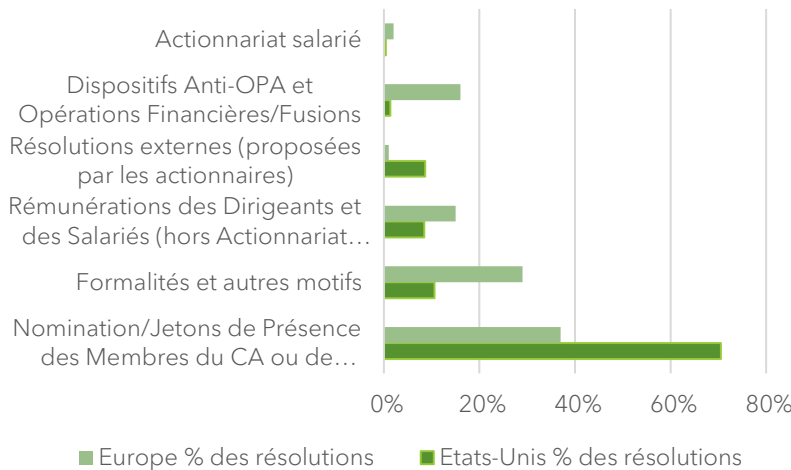
Répartition des AG votées par pays



Les thématiques de vote diffèrent entre les pays et influent sur les **taux de vote d'opposition** notamment aux États-Unis où depuis 2025, la **politique de vote maison s'applique sur les résolutions liées à la rémunération**.

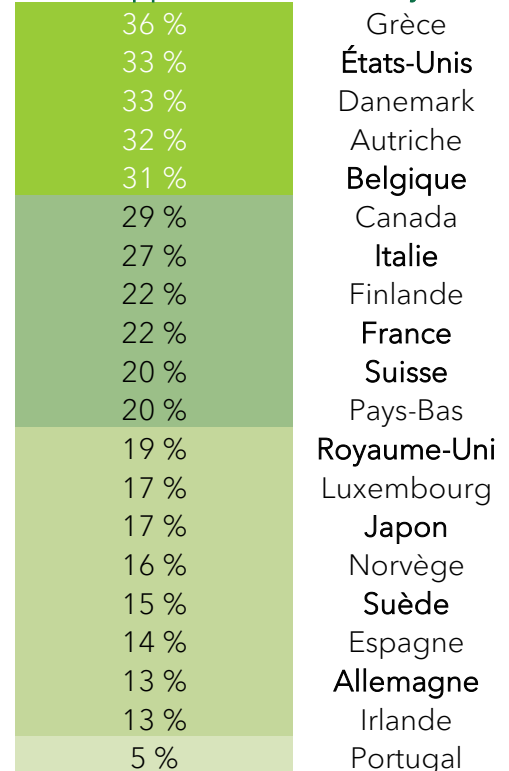
Le taux d'opposition s'élève pour 2025 à **24 %**, contre 21 % en 2024, avec de fortes disparités entre pays.

Répartition des thèmes de vote



15 % des résolutions concernent les **rémunérations** en Europe, **8 %** seulement aux États-Unis, où le sujet principal reste **l'élection des administrateurs** avec **71 %** des résolutions. **Dès 2026**, la politique de vote dédiée Groupama AM s'appliquera à ces résolutions.

Taux d'opposition



En gras : les pays où nous votons le plus en nombre d'AG

Source Groupama AM

Votes par catégorie de résolutions

	Total Résolutions Approuvées		Total Résolutions rejetées/abstentions/autres		Total Résolutions
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre
Actionariat salarié	113	99%	1	1%	114
Dispositifs Anti-OPA et Opérations Financières/Fusions	795	71%	331	29%	1 126
Formalité et autres motifs	2 175	91%	218	9%	2 393
Nomination/Jetons de Présence des Membres du CA ou de Surveillance	3 839	77%	1 173	23%	5 012
Rémunérations des Dirigeants et des Salariés (hors Actionariat salarié)	880	59%	621	41%	1 501
Résolutions externes (non agréées par le Conseil)	210	58%	152	42%	362
Autres	11	1	0	0%	11
Total	8 023	76%	2 496	24%	10 519

Les sujets d'opposition en fonction de notre politique de vote

Les oppositions restent équilibrées entre les différents sujets : nominations d'administrateurs, dispositif anti-OPA ou sujets de rémunération. Des écarts en fonction des zones géographiques reflètent les différences de thématiques d'agenda des assemblées générales : **les Say on Climate portés par le management restent une spécificité européenne**. La fréquence et le contenu des résolutions relatives aux rémunérations varie entre les États-Unis et l'Europe, mais également entre les états européens. Nous notons depuis deux ans que certaines résolutions externes d'actionnaires aux États-Unis ont parfois demandé de **revenir sur des pratiques ESG** (cibles climatiques ou de diversité): 10 % des résolutions actionnaires en 2024 pour un quart en 2025.

Sujet	Résultat
Nomination des administrateurs Objectif d'avoir 30 % de femmes au conseil d'administration (sauf pour les pays imposant une proportion plus élevée) Indépendance du conseil insuffisante Limiter la part des administrateurs de plus de 70 ans à un tiers du conseil d'administration Limiter à un seul mandat la possibilité pour un ancien DG de devenir président du conseil d'administration.	Opposition à 745 nominations d'administrateurs Opposition à 178 nominations Opposition à 17 nominations Opposition à 11 nominations
Rémunération des dirigeants : Avoir au moins un critère climatique ou environnemental pour toutes les entreprises de grande capitalisation dans les critères de performance	Opposition à 89 résolutions liées aux rémunérations en Europe (hors France), 15 en France et 166 aux États-Unis
Indépendance des auditeurs : Examen des honoraires des prestations de conseil et d'audit Rotation régulière des CAC	Opposition à 27 résolutions sur des frais trop élevés et à 7 résolutions pour ancienneté des CAC trop élevée
Conseil d'administration : Voter contre le renouvellement du président du conseil pour les grandes capitalisations en cas d'absence de stratégie RSE intégrant des objectifs climat ou en cas d'absence de comité RSE	Opposition à 10 nominations

Analyse des votes d'opposition aux élections des administrateurs

Un taux d'opposition qui masque de fortes disparités

Le **manque de diversité** reste la principale raison d'opposition aux élections des administrateurs, avec 67 % des votes d'opposition exprimés. En effet, la politique de vote de Groupama AM fixe un objectif d'avoir au moins 30 % d'administrateurs du sexe le moins représenté dans les différents comités, sauf si la réglementation locale est plus ambitieuse comme en France. **Si l'objectif n'est pas atteint, un vote contre est émis pour** le renouvellement d'un administrateur du sexe le plus représenté mais aussi contre le président du comité des nominations.

745 résolutions ont fait l'objet d'un vote d'opposition à ce titre.

Vient ensuite le manque d'indépendance avec 16 % des votes d'opposition exprimés puis à égalité, avec 8 % des votes :

- Le manque d'assiduité et
- Les controverses sur la rémunération, qui impliquent un vote contre la réélection des présidents des comités de rémunérations.

Le manque de diversité des conseils est le principal motif d'opposition sur l'ensemble des secteurs. Nous constatons en revanche une forte disparité sur les votes par pays. En effet, des lois locales contraignantes existent parfois sur ce thème comme en France (lois Coppé-Zimmermann puis Rixain). Le **manque de diversité** représente plus de la moitié des votes d'opposition aux élections d'administrateur **aux États-Unis, au Canada, au Pays-Bas et au Royaume-Uni.**

Parmi les autres motifs d'opposition particulièrement présents dans certains pays, nous retrouvons le manque d'indépendance des conseils avec plus d'un tiers des votes d'opposition aux élections d'administrateurs en **Autriche, au Japon, en Suède et en France.**

Le thème du climat nous a conduit à voter contre les administrateurs de plusieurs sociétés américaines comme EOG Ressources et Marathon Petroleum. Nous avons également voté contre le renouvellement du président du CA de BP, au vu des récents reculs de BP sur sa stratégie climatique : augmentation des investissements dans les énergies fossiles, augmentation de la production fossile là où la stratégie prévoyait une diminution de 25 % en 2030 vs 2019 (objectif déjà revu à la baisse en 20), et diminution des 2/3 des capex en ENR.

Analyse des votes d'opposition aux rémunérations des dirigeants

Des pratiques hétérogènes d'un pays à l'autre

Les obligations relatives au vote des actionnaires sur la rémunération des dirigeants ou Say on Pay varient selon les juridictions, tant par la portée du vote (consultatif ou contraignant) que par son objet (politique de rémunération ex ante ou rémunération effectivement versée ex post) et sa fréquence. Dans l'Union européenne, la directive révisée sur les droits des actionnaires (SRD II) impose un cadre commun pour les sociétés cotées : les actionnaires doivent se prononcer sur la politique de rémunération au moins tous les quatre ans (vote contraignant) et voter chaque année sur le rapport de rémunération (consultatif).

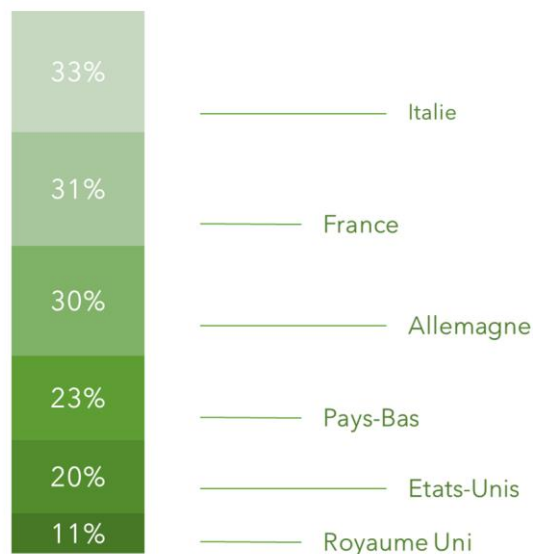
Toutefois, les États membres disposent d'une certaine latitude quant au caractère contraignant ou consultatif de ces votes, ce qui a maintenu des pratiques hétérogènes. **En France**, la législation issue notamment de la loi Sapin II **prévoit un dispositif particulièrement exigeant** : les actionnaires votent chaque année de manière contraignante à la fois sur la politique de rémunération des dirigeants et sur les rémunérations effectivement versées ; en cas de vote négatif sur ces dernières, la part variable ne peut pas être versée. Les rapports de rémunération restent majoritairement consultatifs dans le reste de l'Europe.

Au **Royaume-Uni**, pionnier du Say on Pay, les actionnaires disposent d'un **vote contraignant** sur la politique de rémunération, qui doit être approuvée au moins tous les trois ans, tandis que le vote annuel sur le rapport de rémunération reste consultatif.

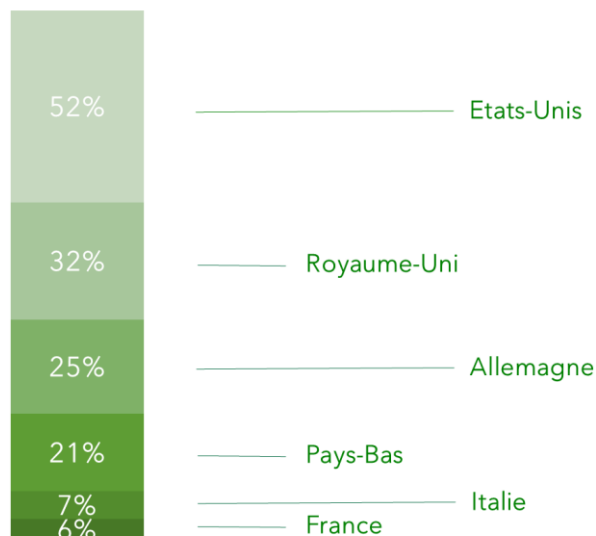
Aux **États-Unis**, enfin, le cadre instauré par le Dodd-Frank Act prévoit un **vote consultatif** des actionnaires sur la rémunération des dirigeants, généralement organisé chaque année ; les actionnaires votent également périodiquement sur la fréquence de ce vote. Ainsi, si le principe d'un vote actionnarial sur la rémunération des dirigeants est désormais largement répandu, les régimes nationaux se distinguent par le **degré de contrainte juridique** attaché à ces votes.

Les **pratiques** en termes de **transparence** sur les critères de performance ou sur la mise en place de **critères ESG** diffèrent aussi considérablement d'un pays à l'autre. Les critères ESG dans les rémunérations sont très présents en Europe, à un niveau beaucoup plus faible aux États-Unis. Ces pratiques de place impactent **directement nos votes d'opposition**.

Part du motif « Absence de transparence sur les critères » dans les votes d'opposition sur la rémunération par pays



Part du motif « absence de critères ESG/climat ou environnement » dans les votes d'opposition sur la rémunération par pays



Résolutions liées au climat : les Say on Climate en perte de vitesse pour la seconde année consécutive

Depuis l'apparition du premier Say on Climate en 2020, cette pratique demeure marginale et le contenu comme la forme des résolutions adoptées restent très diverses.

Les résolutions proposées par la direction des entreprises restent une spécificité européenne, concentrée principalement au Royaume-Uni et en France.

Plusieurs formes de vote existent :

- Un vote sur le principe même de soumettre régulièrement en AG la stratégie climat de l'entreprise ;
- Un vote portant sur la stratégie climat elle-même, à une fréquence définie, par exemple tous les trois ans ;
- Un vote annuel sur le rapport de mise en œuvre de la stratégie, incluant les ajustements éventuels (cibles, objectifs, délais). Ces résolutions suscitent toujours des débats parlementaires ou juridiques, afin de déterminer si elles doivent être consultatives ou contraignantes, et si leur adoption relève de la compétence du conseil d'administration ou de l'assemblée générale. Lors de nos échanges avec les entreprises, certaines déclarent renoncer aux Say on Climate en raison des controverses que cela suscite avec leurs actionnaires américains.

Tendances 2025

Le nombre des résolutions « Say on Climate » portées par le management se réduit encore cette année.

10 résolutions climatiques votées par Gr AM sur 2025, avec un soutien à 6 d'entre elles :

- En faveur d'Engie, Amundi, Holcim, SSE, Gestamp Automocion et Infrastructure Wireless ;
- En opposition à Aéna, Rio Tinto, Aviva et Carmila ;

Ces résolutions conservent un soutien relativement fort des actionnaires. Une seule résolution (Holcim) a obtenu un taux de soutien inférieur à 90 %.

Points analysés lors du vote

Groupama AM examine notamment les objectifs de diminution des émissions de gaz à effet de serre à court, moyen et long terme, les moyens utilisés (compensation ou réduction), le périmètre des engagements pris (scopes), les certifications externes engageantes (SBTi), les plans d'investissement mis en face. Les votes d'opposition sanctionnent le plus souvent l'absence d'ambition sur le scope 3 des émissions, le recul sur certains objectifs ou des objectifs à moyen/long terme non crédibles en raison de l'absence de feuille de route précise sur les moyens mis en œuvre.

Biodiversité

Le sujet n'est pas mis en avant dans les résolutions portées au vote par les émetteurs et demeure également peu présent dans les résolutions externes d'actionnaires. Nous avons soutenu les deux résolutions déposées chez Home Depot et Pepsico visant à obtenir un rapport de ces entreprises sur leur gestion des risques en lien avec la perte en biodiversité.

Détail des votes sur les résolutions liées au climat

Emises par le management

Pays	Valeur	Vote Groupama AM	AG - Résultat % Approbation	Secteur
Espagne	Gestamp Automocion	Pour	97 %	Communications
Espagne	Aena	Contre	93 %	Transport
France	Amundi	Pour	97 %	Finance
France	Engie	Pour	97 %	Energie
France	Carmila	Contre	93 %	Immobilier
Italie	Infrastrutture Wireless Ita	Pour	95 %	Energie
Royaume-Uni	SSE	Pour	98 %	Stratégie
Royaume-Uni	Rio Tinto	Contre	93 %	Mines
Royaume-Uni	Aviva	Contre	98 %	Assurance
Suisse	Holcim	Pour	90 %	Matériaux

Emises par les actionnaires

Pays	Valeur	Vote Groupama AM	AG - Résultat % Approbation	Secteur
États-Unis	Alphabet	Pour	92 %	Communication
États-Unis	Amazon	Pour	85 %	Biens de consommation
États-Unis	Amazon	Pour	80 %	Biens de consommation
États-Unis	Berkshire Hathaway	Contre	98 %	Finance
États-Unis	Centene Corp	Pour	77 %	Santé
États-Unis	Centene Corp	Pour	91 %	Santé
États-Unis	Citigroup	Contre	98 %	Finance
États-Unis	Coca-cola	Pour	89 %	Biens de consommation
États-Unis	Lennar Corp	Pour	89 %	Biens de consommation
États-Unis	Mcdonald's Corp	Pour	89 %	Biens de consommation
États-Unis	Meta Platforms	Pour	97 %	Communication
Japon	Mitsubishi Ufj Financial Group	Pour	91 %	Finance
États-Unis	Netflix	Pour	89 %	Communication
Finlande	Nordea Bank	Contre	85 %	Finance
États-Unis	Pepsico	Pour	89 %	Biens de consommation
États-Unis	Qualcomm	Pour	88 %	Informatique
Japon	Sumitomo Mitsui Financial Group	Pour	N/ A	Finance
États-Unis	Travelers Cos	Pour	87 %	Finance
États-Unis	United Parcel Service	Contre	92 %	Industrie
États-Unis	Walt Disney Company	Pour	92 %	Communication
Royaume-Uni	Shell	Contre	92 %	Energie
États-Unis	Walt Disney Company	Pour	92 %	Communication
États-Unis	Walmart	Contre	94%	Biens de consommation

Source Groupama AM

4

CONSTATS 2025 ET PERSPECTIVES 2026

Constats 2025 et perspectives 2026

Aux États-Unis, l'offensive anti-ESG s'est poursuivie en 2025, dans la continuité des tendances observées dès 2024. Le soutien moyen aux résolutions ESG (climat, diversité, droits humains) a atteint un niveau historiquement bas : seules 1,4 % de ces résolutions ont obtenu une majorité, contre 21 % en 2021. Parallèlement, le nombre de résolutions d'actionnaires minoritaires a reculé.

Dans le même temps, la proportion de résolutions anti-ESG a augmenté : 25 % en 2025 contre 10 % l'année précédente, sur l'ensemble des résolutions déposées.

Cette évolution s'inscrit dans un contexte où, parmi les 40 **résolutions anti-ESG** auxquelles Groupama AM s'est opposée en 2025, le climat n'est plus comme le thème prédominant (8 %). Nous faisons le lien avec le retrait de plusieurs institutions financières d'initiatives climatiques internationales (Net Zero Banking Alliance, Climate Action 100+).

Ces résolutions portent majoritairement sur des thématiques sociales et sociétales : environ 50 % visent l'arrêt de pratiques perçues comme discriminatoires fondées sur des opinions politiques ou religieuses (interdiction de certaines publicités, refus de financement d'associations), et 38 % visent la suppression des politiques internes ou des objectifs en matière de Diversité, Équité et Inclusion (DEI).

Le cadre d'intervention des actionnaires minoritaires et les agences de vote s'est resserré

La SEC a ainsi annoncé limiter ses interventions lorsqu'une entreprise décide d'exclure une résolution d'actionnaires externes. Par ailleurs, des enquêtes antitrust ont été engagées à l'encontre des principaux proxy advisors dans plusieurs États ainsi qu'au niveau fédéral par la FTC. En complément, un décret présidentiel adopté fin 2025 a invité la SEC à renforcer la supervision de ces acteurs.

En Europe, les évolutions récentes observées aux États-Unis pourraient également exercer un effet de contagion sur les pratiques d'assemblées générales. La pression politique sur les acteurs du vote et la remise en cause de certains critères ESG pourraient contribuer à un traitement plus prudent des sujets environnementaux et sociaux en assemblée, confirmant la tendance à la baisse des résolutions du type Say on Climate. Si les refus d'inscription de résolutions d'actionnaires externes à l'ordre du jour des assemblées générales restent à ce stade peu fréquents (TotalEnergies en 2024, BP en 2026), ces pratiques pourraient à terme fragiliser ce levier d'escalade en en réduisant la portée et l'efficacité.

La **révision de la directive sur les droits des actionnaires (SRD II)** attendue d'ici fin 2026 devrait quant à elle avoir un impact limité. Les évolutions envisagées portent principalement sur un renforcement de la transparence des votes, une amélioration de la chaîne d'intermédiation et une identification plus efficace des actionnaires.

Enfin, de **nouveaux thèmes émergent** dans les résolutions d'actionnaires minoritaires, notamment l'encadrement de l'usage de l'intelligence artificielle et, dans une moindre mesure, les enjeux liés à la biodiversité.

Ces sujets constitueront des axes d'analyse et d'engagement pour l'année 2026.

Dans cet environnement, **le déploiement progressif de notre politique de vote aux États-Unis et l'évaluation des stratégies de durabilité des entreprises via notre analyse interne ESG renforcera notre exigence lors des votes**. La poursuite de nos dialogues avec les entreprises sur la mise en œuvre de leur transition environnementale, la maîtrise de leurs risques et le partage de la valeur, s'inscrivent dans la continuité de notre démarche d'engagement.

Conflits d'intérêt

La politique de vote fait partie du dispositif de prévention des conflits d'intérêt¹ de Groupama AM, avec notamment un rapport sur l'exercice des droits de vote présenté en conseil d'administration.

Le devoir d'information et de transparence vis-à-vis des clients constitue un dispositif complet de prévention des conflits d'intérêt est en place, qui peut conduire à mettre en œuvre notre devoir d'information et de transparence vis-à-vis des clients.

Les principes et critères de la politique de vote de Groupama AM sont publics et publiés sur le site internet, à disposition des clients.

La politique de vote est validée par les instances dirigeantes chaque année.

L'égalité de traitement des clients et des sociétés dont Groupama AM est actionnaire

La politique de vote ne s'applique qu'à la gestion collective et aux clients sous mandat qui nous délèguent les droits de vote (notamment le Groupe Groupama).

Groupama AM appliquera la politique de vote indifféremment d'un lien d'affaires, de capital ou de relations qui pourrait exister entre la société et les sociétés du Groupe Groupama. Groupama AM ne fait pas de prêts d'action sur son périmètre de vote.

En cas de conflit d'intérêts entre Groupama AM ou un membre de l'équipe en charge de l'exercice des droits de vote et un de ses clients, le RCCI en concertation avec les autres parties prenantes (Gestion et Recherche) décidera de l'attitude à adopter. Il n'y a pas eu de situation de conflit d'intérêt ayant nécessité de déclencher le dispositif mentionné en 2025.

Actions de groupe

Groupama AM peut également se joindre à des actions de groupe ou « class actions » auprès d'autres investisseurs dans l'intérêt de ses porteurs afin de poursuivre une entreprise.

Les class actions engagées sont en cours de suivi par la direction Juridique et Réglementaire et ne sont donc pas détaillées à ce stade de la procédure.

¹ - Les politiques de prévention des conflits d'intérêt et de vote sont consultables sur le site internet: <https://www.groupama-am.com/fr/un-metier-une-raison-detre/nos-engagements-reglementaires/>



Date de publication : avril 2026

Avertissement

« Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information. Groupama Asset Management et ses succursales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie est interdite. Groupama Asset Management ne sera responsable de l'utilisation du document par un tiers sans son autorisation préalable écrite.

Edité par Groupama Asset Management, société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP 93-02 - Siège social : 25 rue de la ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : www.groupama-am.com »

Edité par Groupama Asset Management - Siège social : 25, rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : www.groupama-am.com

Siège social :
25, rue de la Ville l'Evêque
75008 Paris
Tél.:
01.44.56.76.76

Société de gestion de portefeuille
Agrément GP93-02 du 05/01/93
Société Anonyme au capital de 1 878 910
euros
389 522 152 RCS Paris
Siret 389 522 152 00 047 - APE 6630Z

www.groupama-am.com

