

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

HERMES INTERNATIONAL

ISIN	FR0000052292	Meeting Date	20-Apr-23
Ticker		Deadline Date	07-Apr-23
Country	France	Record Date	17-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	10-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Ratification of Management Acts	Management	For	Against	Against
	Vote Note: Le vote du quitus constitue un abandon partiel par l'actionnaire de ses droits de recours, il peut affaiblir une action judiciaire ultérieure et peut constituer un manquement aux devoirs fiduciaires d'un gérant pour compte de tiers.				
4	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
5	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

6	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	Against	Against
<p>Vote Note: L'autorisation demandée porte sur 10,0% du capital. Toutefois, l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués à tout moment, y compris en période d'offre publique. Or, le rachat d'actions propres en période d'offre publique doit être exclu car il constitue un obstacle potentiel au libre choix des actionnaires et, en cas d'absence de surenchère la société serait alourdie par une autodétention constituée à un prix supérieur au prix que le marché accepte d'offrir alors que la société aurait dû racheter avant l'offre à un prix inférieur. Par conséquent, nous ne soutenons pas la résolution.</p>					
7	2022 Remuneration Report	Management	For	Against	Against
<p>Vote Note: La société présente une transparence tout à fait acceptable sur l'ensemble des éléments prévus dans la Loi. Nous regrettons toutefois : - L'absence de clauses de Clawback ; - Une rémunération excessive d'un des gérants - l'absence de prise en compte de la forte contestation des minoritaires l'an dernier concernant la politique de rémunération des gérants pour 2022 - le périmètre du calcul de ratio d'équité ne respecte pas les recommandations Afep/Medef et notre politique de vote qui préconisent de retenir un périmètre représentatif du groupe et représentant 80% des effectifs France (ici, le périmètre retenu représente 3,1% des effectifs France). Au regard des réserves concernant ces éléments et particulièrement l'absence de prise en compte de la forte contestation des minoritaires et le périmètre de calcul du ratio d'équité non représentatif, nous recommandons l'opposition.</p>					
8	2022 Remuneration of Axel Dumas, Executive Chair	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: En termes de structure, cette rémunération ne satisfait pas nos préconisations et les bonnes pratiques de gouvernance (rémunération fixe non stable à échéances longues).

Par ailleurs, il n'est pas acceptable que la rémunération complémentaire soit indexée à la hausse seulement à l'augmentation du chiffre d'affaires puisqu'en cas de contre-performances financières, le dirigeant n'est pas impacté.

9	Nous recommandons l'opposition. 2022 Remuneration of Émile Hermès SAS, Managing General Partner	Management	For	Against	Against
10	Vote Note: En raison des montants trop élevés attribués et du manque de transparence de la société qui empêche les actionnaires de comprendre l'absence d'alignement de la rémunération sur la performance du groupe, nous recommandons l'opposition. 2022 Remuneration of Éric de Seynes, Supervisory Board Chair	Management	For	For	For
11	2023 Remuneration Policy (Executive Chair and General Managing Partner)	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Points positifs

- La société communique les principales modalités de rémunération des gérants
- Les modalités de calcul du variable annuel sont communiquées et sont corrélés avec les performances financières de la société
- Régime de retraite acceptable.

Points négatifs

- La rémunération fixe n'est pas stable puisqu'elle est indexée (à la hausse uniquement) sur l'augmentation du chiffre d'affaires
- Le montant de la rémunération fixe attribuable au titre de l'exercice 2023 n'est pas communiqué dans la politique exposée dans le DEU
- Le montant du bonus annuel n'est pas plafonné et pourrait donc être excessif
- L'indemnité de départ est excessive et les conditions de performance ne sont pas suffisamment exigeantes

Changement proposé : Aucun

L'absence de plafonnement des rémunérations fixe et variable annuelle ne permet pas d'estimer les montants en jeu. Par ailleurs, cette rémunération ne satisfait pas nos préconisations et les bonnes pratiques de gouvernance (rémunération fixe non stable et montant de l'indemnité de départ trop élevé). Enfin, il n'est pas acceptable que la rémunération fixe soit indexée à la hausse seulement à l'augmentation du chiffre d'affaires puisqu'en cas de contre-performances, le dirigeant n'est pas impacté.

Cette politique de rémunération n'est pas en ligne avec les meilleures pratiques de marché.

Nous recommandons donc l'opposition.

12	2023 Remuneration Policy (Supervisory Board)	Management	For	For	For
13	Elect Dorothee Altmayer	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Membre du conseil d'Hermès International (200 actions, soit 1 277% de son jetons 2022) depuis 2017, Dorothee Altmayer a 62 ans.

Le conseil comprend 28,6% de membres indépendants salariés compris, ce qui ne respecte pas notre seuil de 33%. Hors salariés, le taux d'indépendance est de 33,33%, ce qui ne respecte pas notre seuil de 50%. Selon la politique de vote de Proxinvest, en cas de conseil ne respectant pas nos seuils, un représentant pour chacun des trois principaux actionnaires pourra tout de même être soutenu. Toutefois, l'actionnaire "Groupe familial Hermès" est déjà représenté au conseil par Eric de Seynes, son Président. Nous ne pouvons donc pas soutenir le renouvellement des autres représentants de cet actionnaire tant que la composition du conseil ne respecte pas nos préconisations.

14	Au regard du manque d'une majorité de membres libres d'intérêts au conseil, nous recommandons l'opposition. Elect Monique Cohen	Management	For	For	For
15	Elect Renaud Momméja	Management	For	Against	Against

Vote Note: Membre du conseil d'Hermès International (113 903 actions, soit 500 340% de son jeton 2022) depuis 2005, Renaud Momméja a 61 ans.

Le conseil comprend 28,6% de membres indépendants salariés compris, ce qui ne respecte pas notre seuil de 33%. Hors salariés, le taux d'indépendance est de 33,33%, ce qui ne respecte pas notre seuil de 50%. Selon la politique de vote de Proxinvest, en cas de conseil ne respectant pas nos seuils, un représentant pour chacun des trois principaux actionnaires pourra tout de même être soutenu. Toutefois, l'actionnaire "Groupe familial Hermès" est déjà représenté au conseil par Eric de Seynes, son Président. Nous ne pouvons donc pas soutenir le renouvellement des autres représentants de cet actionnaire tant que la composition du conseil ne respecte pas nos préconisations.

Au regard du manque d'une majorité de membres libres d'intérêts au conseil, nous recommandons l'opposition.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

16	Elect Eric de Seynes	Management	For	For	For
17	Appointment of Auditor (PricewaterhouseCoopers)	Management	For	For	For
18	Appointment of Auditor (Grant Thornton)	Management	For	Against	Against

Vote Note: Grant Thornton est en poste depuis 24 ans, ce qui excède notre limite de durée de présence de quinze ans dans la même société. Proxinvest s'est allié en 2012 à une coalition d'investisseurs français et étrangers demandant une rotation des cabinets tous les quinze ans (au maximum). Ainsi, en France, élus pour six ans, les commissaires aux comptes titulaires ou leur représentant ne devraient pas être présentés pour plus de trois mandats de suite dans la même société.

Les honoraires de conseil (non liés à la certification) ont représenté 0% des honoraires totaux. Pour mémoire, Proxinvest exige la transparence sur la nature des prestations de conseil dès lors qu'elles excèdent 10% des honoraires totaux.

Les rémunérations accessoires et autres de ce commissaire aux comptes ont représenté 0% de ses honoraires de certification de la société pour le dernier exercice, ce qui respecte notre plafond de 100%. En moyenne sur les 3 derniers exercices, elles ont représenté 0% des honoraires d'audit, ce qui respecte notre plafond de 50%.

En raison de l'ancienneté du mandat de ce commissaire aux comptes excédant notre limite, nous ne soutenons pas ce renouvellement.

19	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
20	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
21	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation porte sur 40% du capital, ce qui respecte notre plafond de 50% pour ce type d'autorisations sans projet prédéfini.

Toutefois, Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.

22	<p>Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights</p> <p>Vote Note: L'autorisation porte sur 40% du capital, ce qui ne respecte pas notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations sans projet prédéfini.</p> <p>Par ailleurs, la société n'a pas expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique. Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.</p> <p>Enfin, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).</p>	Management	For	Against	Against
23	<p>Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>Employee Stock Purchase Plan</p>	Management	For	For	For
24	<p>Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement</p>	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation porte sur 20% du capital social par an, soit 40% au total, ce qui ne respecte pas notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations sans projet prédéfini.

Par ailleurs, la société n'a pas expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique. Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.

Enfin, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).

25	<p>Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind</p> <p>Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports.</p> <p>Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.</p>	Management	For	Against	Against
26	<p>De ce fait, nous recommandons l'opposition.</p> <p>Authority to Decide Mergers by Absorption, Spin-Offs and Partial Transfer of Assets</p>	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Alors que l'article L. 236-9 du code de commerce dispose que toute fusion est décidée par l'assemblée générale extraordinaire de chacune des sociétés anonymes qui participent à l'opération, cette résolution permettrait d'échapper au contrôle de l'assemblée générale des actionnaires.

Il nous semble nécessaire que l'actionnaire puisse étudier les opérations spécifiques que la société souhaite mettre en place après mise à disposition du rapport du commissaire à la fusion. Il ne nous semble donc pas sain d'octroyer cette délégation de compétence.

Rappelons par ailleurs que l'usage de la présente délégation est possible en période d'offre publique.

27	<p>Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>Authority to Increase Capital in Case of Mergers by Absorption, Spin-offs or Partial Transfer of Assets</p> <p>Vote Note: La présente résolution 27 porte sur un maximum de 40% du capital à la date de la présente assemblée, dans la limite du plafond de la 21ème résolution.</p> <p>Cette résolution prévoit la suppression du DPS jusqu'à 40% du capital, ce qui excède notre plafond de 10%. Par ailleurs, l'usage de la présente délégation est possible en période d'offre publique.</p>	Management	For	Against	Against
28	<p>Comme indiqué en résolution 26, il nous semble nécessaire que l'actionnaire puisse étudier les opérations spécifiques que la société souhaite mettre en place après mise à disposition du rapport du commissaire à la fusion. Il ne nous semble donc pas sain d'octroyer cette délégation de compétence. Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>Authority to Issue Performance Shares</p> <p>Vote Note: Au regard du fait que l'autorisation excède notre limite de 0,5% du capital, mais également de l'absence de mention d'information concernant d'éventuelles conditions de performance et le montant pouvant échoir au premier dirigeant ne sont pas en ligne avec les pratiques de marché et avec nos principes. Nous recommandons donc l'opposition.</p>	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

29 Authorisation of Legal Formalities Management For For For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	10,551		10-Apr-23
Totals				10,551		

LVMH MOET HENNESSY VUITTON SE

ISIN	FR0000121014	Meeting Date	20-Apr-23
Ticker		Deadline Date	06-Apr-23
Country	France	Record Date	17-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	03-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	Against	Against

Vote Note: La convention de prestations avec Groupe Arnault n'est pas acceptable car peu transparente ce qui rend la matérialité des montants facturés difficilement vérifiables par les actionnaires. Nous recommandons l'opposition.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

5	Elect Delphine Arnault	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Présidente-directrice générale de Christian Dior Couture, Membre du Comex de LVMH, Membre du conseil des sociétés cotées Ferrari S.p.A (Italy), Christian Dior SE, LVMH SE (494 955 actions) depuis 2003, Delphine Arnault a 47 ans.</p> <p>Le taux d'indépendance du conseil selon Proxinvest (salariés inclus) est de 31,3%, ce qui ne respecte pas notre préconisation de 33%. Hors salariés, le taux d'indépendance selon Proxinvest est de 35,7%, ce qui ne respecte pas notre seuil de 50.</p> <p>S'il semble légitime que des membres de la famille actionnaire de contrôle siège au conseil, tant que le taux d'indépendance du conseil ne respectera pas nos préconisations, nous ne pourrions soutenir qu'un seul représentant (le plus légitime semblant être Bernard Arnault).</p> <p>Aussi, au regard du faible taux d'indépendance, nous recommandons l'opposition.</p>				
6	Elect Antonio Belloni	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'investissement personnel par le candidat en actions de la société représente 1 183 735% de son jeton de présence annuel et 9 446% de sa rémunération fixe. Afin d'assurer un bon alignement entre l'intérêt des dirigeants et celui des actionnaires, Proxinvest recommande que tout dirigeant ait investi lors de son renouvellement un minimum d'une année de rémunération fixe en actions de la société. Le dirigeant a fait un réel effort d'investissement ou de détention en actions de la société.

Le taux d'indépendance du conseil selon Proxinvest (salariés inclus) est de 31,3%, ce qui ne respecte pas notre préconisation de 33%.
Hors salariés, le taux d'indépendance selon Proxinvest est de 35,7%, ce qui ne respecte pas notre seuil de 50%.

Par ailleurs, le conseil comprend 4 administrateurs membres du comité exécutif, ce qui excède notre limite de 2.

Au regard de ces éléments, nous recommandons l'opposition.

7	Elect Marie-Josée Kravis	Management	For	Against	Against
---	--------------------------	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Economiste canadienne, Senior Fellow du Hudson Institute, membre du conseil consultatif du U.S. Secretary of Energy's. Elle a débuté sa carrière comme analyste financier chez Power Corporation of Canada et a travaillé ensuite auprès du Solliciteur général du Canada et du ministre des Approvisionnements et Services canadien. Membre du Conseil d'Administration et du Comité exécutif du Hudson Institute, elle est depuis 2005 Présidente du Museum of Modern Art (MoMA) de New York dont elle est Présidente émérite depuis 2019. membre du conseil de LVMH SE (500 actions, soit 429% de son jeton 2022) depuis 2011 et Publicis Groupe. Marie-Josée Kravis a 73 ans.

Le taux d'indépendance du conseil selon Proxinvest (salariés inclus) est de 31,3%, ce qui ne respecte pas notre préconisation de 33%. Hors salariés, le taux d'indépendance selon Proxinvest est de 35,7%, ce qui ne respecte pas notre seuil de 50%.

Au regard d'une composition du conseil ne respectant pas nos principes, nous recommandons l'opposition.

8	Elect Marie-Laure Sauty de Chalon	Management	For	For	For
9	Elect Natacha Valla	Management	For	For	For
10	Elect Laurent Mignon	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Diplômé de HEC et du Stanford Executive Program, Laurent Mignon a exercé pendant plus de dix ans différentes fonctions à la Banque Indosuez, allant des salles de marché à la banque d'affaires. En 1996, il rejoint la Banque Schroders à Londres, puis AGF en 1997 comme directeur financier. Il est nommé membre du comité exécutif en 1998, puis directeur général adjoint en charge de la Banque AGF, d'AGF Asset Management et d'AGF Immobilier en 2002, puis directeur général en charge du pôle Vie et Services financiers et de l'assurance-crédit en 2003, puis directeur général et président du comité exécutif en 2006. De septembre 2007 à mai 2009, il est associé gérant de Oddo et Cie aux côtés de Philippe Oddo. De 2009 à 2022, Monsieur Laurent Mignon a exercé ses fonctions au sein du Groupe BPCE où il a été Directeur général de Natixis et membre du Directoire de BPCE de 2009 à mai 2018, et Président du Directoire du Groupe BPCE de mai 2018 à décembre 2022, ainsi que Président du Conseil d'administration de Natixis. Depuis le 2 décembre 2022, Monsieur Laurent Mignon est Président du Directoire de Wendel.

Laurent Mignon a 59 ans. Président du Directoire d'une société cotée (Wendel) et administrateur dans 3 sociétés cotées (Arkema, Bureau Veritas (proposé à l'AG) et LVMH). Au regard du cumul de plus de deux mandats externes en sus de la responsabilité de dirigeant d'une grande société, nous recommandons l'opposition.

11	Elect Lord Powell of Bayswater as Censor	Management	For	Against	Against
----	--	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Destinée souvent à parer aux limitations de cumuls de mandats ou à cacher un faible taux d'indépendance des administrateurs, la nomination de censeurs au conseil pose problème : la présence obligatoire de personnes n'assumant pas les mêmes responsabilités mais bénéficiant d'un même niveau d'autorité risque de gêner les travaux des administrateurs. La présence de censeurs ne semble dès lors acceptable que comme des consultants, nommés et honorés par le conseil. Proxinvest n'est donc pas favorable aux modifications statutaires instaurant un ou plusieurs postes de censeurs élus par l'assemblée générale mais pourrait soutenir les nominations de censeur en cas de justification pertinente particulière.

En l'occurrence, la société n'apporte pas de justification quant au renouvellement de Lord Powell of Bayswater en tant que censeur. Nous recommandons donc l'opposition.

12	Elect Diego Della Valle as Censor	Management	For	Against	Against
----	-----------------------------------	------------	-----	---------	---------

Vote Note: En l'occurrence, la société n'apporte pas de justification quant à la nomination de M. Diego della Valle en tant que censeur (au lieu d'administrateur). (si ce n'est que M. Valle " n'a pas sollicité le renouvellement de son mandat d'Administrateur. Ayant constaté la valeur qu'il y a pour le Conseil de continuer à bénéficier du regard extérieur au Groupe d'une personne disposant d'une connaissance approfondie du secteur de la mode et de la maroquinerie, le Comité a décidé de recommander au Conseil d'administration de soumettre à l'Assemblée générale du 20 avril 2023 la nomination de Monsieur Diego Della Valle en qualité de Censeur".

Notons que depuis 2019, M. Valle présente des taux de présence faibles (Taux de présence de 66,66% en 2019 ; Taux de présence de 62,5% en 2020. Taux de présence de 75% en 2021 ; Taux de présence de 50% en 2022), ce qui pourrait expliquer son souhait de ne pas voir son mandat d'administrateur renouvelé.

13	2022 Remuneration Report	Management	For	Against	Against
----	--------------------------	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

	<p>Vote Note: La société présente une transparence tout à fait acceptable sur l'ensemble des éléments prévus dans la Loi à l'exception du point relatif à la clause de restitution.</p> <p>Toutefois, Proxinvest recommande l'opposition à l'ensemble des résolutions ex post des dirigeants, et les résolutions relatives à la rémunération des dirigeants sont depuis longtemps contestées chez LVMH sans que la société n'apporte de réponse appropriée à cette contestation au sein du point 9 ci-dessus.</p>					
14	2022 Remuneration of Bernard Arnault, Chair and CEO	Management	For	Against	Against	
	<p>Vote Note: Les conditions de performance de la rémunération actionnariale sont court-termistes et non exigeantes ; les taux de réalisation des critères de performance sont mal documentés et les montants non alignés avec les pratiques de marché. Par ailleurs, la part qualitative du bonus (880 000 €) représente 40% de celui-ci et est trop élevée. Enfin, la société indique qu'une partie du bonus annuel et de la rémunération actionnariale sont liées à des critères ESG, toutefois, ces critères ne sont pas suffisamment décrits et explicités pour être quantifiables et vérifiables par l'actionnaire, ce qui ne respecte ni les pratiques de marché ni notre politique de vote. Ainsi, Proxinvest recommande l'opposition.</p>					
15	2022 Remuneration of Antonio Belloni, Deputy CEO	Management	For	Against	Against	
	<p>Vote Note: De nouveau cette année, les conditions de performance de la rémunération actionnariale sont court-termistes et non exigeantes et les montants sont trop élevés. Ainsi, Proxinvest recommande l'opposition.</p>					
16	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For	
17	2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	Against	Against	

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: La modification faite (communication des poids des critères qualitatifs du bonus annuel) n'est pas significative. La politique de rémunération pour 2023 telle que présentée dans le document d'enregistrement universel est ainsi quasi-identique à celle de 2022 et présente de nombreuses faiblesses. L'absence de communication du fixe pour 2023 est une pratique disparue dans le SBF 120, et il est très surprenant que la première capitalisation du CAC 40 ne le communique pas. Le fixe étant l'élément sur lequel est basé l'intégralité de la politique son absence de communication consiste un grave manquement à la bonne information des actionnaires et ne saurait être toléré. Notons également l'absence de critère ESG précis, ainsi qu'un bonus maximum et une part qualitative trop élevés et un manque de transparence sur les critères de performance des actions.

18	2023 Remuneration Policy (Deputy CEO)	Management	For	Against	Against
19	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
20	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
21	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
22	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

23	<p>Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights</p> <p>Vote Note: L'autorisation porte sur 13,28% du capital, ce qui excède légèrement notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations sans projet prédéfini.</p> <p>Si la société a expressément exclu l'usage de la période délégation en période d'offre publique, conformément à nos préconisations, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).</p>	Management	For	Against	Against
24	<p>Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement (Qualified Investors)</p> <p>Vote Note: Si la société a expressément exclu l'usage de la période délégation en période d'offre publique, conformément à nos préconisations, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).</p>	Management	For	Against	Against
25	<p>Greenshoe</p> <p>Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre des plafonds d'émissions avec et sans DPS (13,28% du capital) des résolutions précédentes. L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription. Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse. Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.</p>	Management	For	Against	Against
26	<p>Authority to Increase Capital in Case of Exchange Offers</p>	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation permet de lancer une offre publique sans l'autorisation spécifique préalable ou ultérieure de l'assemblée qui nous semble pourtant préférable pour toute opération stratégique majeure représentant plus de 10% de la capitalisation. L'autorisation porte sur 13,28% du capital, ce qui excède notre plafond.

27	Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against
	Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports. De ce fait, nous recommandons l'opposition.				
28	Authority to Grant Stock Options	Management	For	Against	Against
	Vote Note: Au regard de l'absence d'information concernant les futures conditions de performance, du manque d'exigence des conditions de performance des plans passés et du montant excessif pourrait revenir au premier dirigeant, nous recommandons l'opposition.				
29	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
30	Global Ceiling on Capital Increases and Debt Issuances	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	33,330		03-Apr-23
			Totals	33,330		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

L'OREAL

ISIN	FR0011149590	Meeting Date	21-Apr-23
Ticker		Deadline Date	11-Apr-23
Country	France	Record Date	18-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	11-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Elect Sophie Bellon	Management	For	For	For
5	Elect Fabienne Dulac	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Membre du conseil des sociétés cotées suivantes : L'Oréal (500 actions, soit 181% de son jeton 2022) depuis 2019, La Française des Jeux.</p> <p>Agée de 55 ans, Mme Dulac cumule donc un mandat exécutif dans une société cotée ainsi que 2 mandats non exécutifs dans des sociétés cotées. Par ailleurs, elle présente un taux de présence en 2022 de 71% seulement, sans justification de la part de la société, ce qui ne respecte pas notre seuil de 75%. Elle présente donc un problème de disponibilité.</p> <p>Au regard de ces éléments, nous recommandons l'opposition.</p>				
6	2023 Directors' Fees	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

7	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For
8	2022 Remuneration of Jean-Paul Agon, Chair	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Ce montant représente ainsi 105% de la moyenne du panel et 230% de la médiane de ce même panel. La société ne justifie pas les écarts constatés avec les moyenne et médiane du panel. On notera par ailleurs que ledit panel comprend des sociétés américaines (connues pour leurs rémunérations très généreuses par rapport aux pratiques européennes), mais aucune société japonaise (dont les rémunérations sont nettement moins généreuses qu'en Europe), ce qui biaise la comparaison internationale visée. Notons également que la société Estée Lauder a effectivement une gouvernance dissociée, mais le Chairman est un Executive Chairman et, sa structure de rémunération est celle d'un dirigeant exécutif (en sus de sa rémunération fixe, il bénéficie d'attribution d'actions, d'options, et de rémunération variable), donc non comparable à la situation des autres présidents retenus dans le panel.</p> <p>Ce montant représente également 281% de la médiane du CAC40, ce qui n'est pas en ligne avec les pratiques de marché.</p>				
9	Nous recommandons l'opposition. 2022 Remuneration of Nicolas Hieronimus, CEO	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Les performances financières 2022 du groupe sont globalement bonnes, aussi le bonus semble mérité sur la partie financière. Sur la partie extra-financière, bien que la communication de la société sur ces critères soit perfectible, elle demeure tout de même suffisamment bonne pour que l'actionnaire puisse vérifier les performances réalisées et comprenne comment a été déterminé le montant attribué. Le principal sujet de la présente résolution est l'équilibre de la structure de la rémunération du dirigeant qui n'est pas satisfaisant, et les montants en jeu qui ne sont pas en ligne avec les pratiques de marché. Nous recommandons donc l'opposition.</p>				
10	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

11	2023 Remuneration Policy (Chair)	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La société ne propose aucune modification de la politique de rémunération du président pour 2023. Nous analyserons donc sa politique dans sa globalité.</p> <p>On appréciera la très bonne communication de la société sur les avantages dont bénéficiera M. Agon lorsqu'il sera président et les missions qu'il effectuera. Toutefois, les montants en jeu excèdent trop largement les pratiques de marché : la rémunération fixe excède à la fois le panel de comparables choisis par la société, mais également la médiane du CAC 40.</p> <p>Au regard de ces éléments, nous recommandons l'opposition.</p>				
12	2023 Remuneration Policy (CEO)	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Points positifs :

- La société communique le montant du fixe 2023 (2 M€)
- Le bonus cible (100% du fixe) respecte notre plafond de 100% du fixe
- Le bonus maximum (120% du fixe) respecte notre plafond de 150% du fixe
- La société communique les critères et pondérations attachés au bonus annuel
- Le bonus est assis sur des critères RSE
- La part qualitative discrétionnaire représente 15% du bonus, ce qui respecte notre limite de 20%
- La société communique les critères et pondérations attachés aux actions de performance
- Les modalités d'acquisition des actions de performance ne permettent pas l'acquisition en cas de sous-performance
- La mesure de la performance s'effectuera sur une période de 3 exercices
- Une partie des actions de performance est assise sur des critères ESG
- La rémunération variable totale cible (6 M€) représentera 300% du fixe, ce qui respecte notre plafond de 300% du fixe
- Régime de retraite clos

Points négatifs :

- Le fixe 2023 est excessif, ceci est d'autant moins compréhensible que le dirigeant bénéficie d'une rémunération fixe différée sous la forme d'une future pension de retraite estimée à ce jour à 1,6M€ par an.
- La rémunération totale cible (rémunération fixe + rémunération variable totale cibles) du Président Directeur Général (8 M€) est excessive

Changements proposés :

- Aucun

Au regard de l'absence d'amélioration significative de la politique et comme celle-ci ne respecte pas globalement nos principes, en raison notamment de montant en jeu non alignés avec les pratiques de marché, nous recommandons l'opposition.

13	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
14	Authority to Issue Shares w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

15	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
16	Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against
17	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
18	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For
19	Internal Spin-off (Affaires Marché France, Domaines d'Excellence and Luxury of Retail)	Management	For	For	For
20	Internal Spin-off (L'Oréal International Distribution)	Management	For	For	For
21	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	50,000		11-Apr-23
			Totals	50,000		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

VIVENDI SE

ISIN	FR0000127771	Meeting Date	24-Apr-23
Ticker		Deadline Date	10-Apr-23
Country	France	Record Date	19-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	07-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For
4	Allocation of Dividends	Management	For	For	For
5	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

6	2022 Remuneration of Yannick Bolloré, Supervisory Board Chair Vote Note: Il est demandé d'émettre un avis favorable sur la rémunération attribuée au titre de l'exercice 2022 à Yannick Bolloré, Président du Conseil de Surveillance de la société. En tant que Président du conseil, la rémunération de Yannick Bolloré s'est élevée à 460 000 € répartie entre 400 000 € de rémunération fixe et 60 000 € de jetons de présence. La part de sa rémunération fixe a ainsi augmenté par rapport à l'exercice précédent (340 000 € au titre de l'exercice 2021). Ce montant représente 81% de la médiane des rémunérations totales des Présidents non-exécutifs du CAC 40. Par ailleurs, la rémunération de Yannick Bolloré en tant que Président-Directeur général de Havas s'élève à 3 512 197 € composée de 1 500 000 € au titre de la part fixe, 1 500 000 € de bonus annuel, 500 000 € lié à son implication dans le développement de la croissance externe du Groupe Havas et 12 197 € au titre d'avantages de toute nature. Il a également bénéficié, à raison de ses fonctions de Président-Directeur général d'Havas, d'une attribution de 65 000 droits à actions de performance Vivendi SE au titre de l'exercice 2022 valorisée 569 400 €. Sa rémunération totale s'élève ainsi à 4 081 597 €. La rémunération variable sous forme d'actions Vivendi n'est pas attribuée au titre des fonctions de Président du Conseil de Yannick Bolloré mais sa situation particulière implique que le Président du Conseil bénéficie d'actions Vivendi, ce qui ne respecte pas la politique de vote de Proxinvest.	Management	For	Against	Against
7	2022 Remuneration of Arnaud de Puyfontaine, Management Board Chair	Management	For	For	For
8	2022 Remuneration of Gilles Alix, Management Board Member (until June 23, 2022)	Management	For	For	For
9	2022 Remuneration of Cédric de Bailliencourt, Management Board Member (until June 23, 2022)	Management	For	For	For
10	2022 Remuneration of Frédéric Crépin, Management Board Member	Management	For	For	For
11	2022 Remuneration of Simon Gillham, Management Board Member (until June 23, 2022)	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

12	2022 Remuneration of Hervé Philippe, Management Board Member (until June 23, 2022)	Management	For	For	For
13	2022 Remuneration of Stéphane Roussel, Management Board Member (until June 23, 2022)	Management	For	For	For
14	2022 Remuneration of François Laroze, Management Board Member (from June 24, 2022)	Management	For	For	For
15	2022 Remuneration of Claire Léost, Management Board Member (from June 24, 2022)	Management	For	For	For
16	2022 Remuneration of Céline Merle-Béral, Management Board Member (from June 24, 2022)	Management	For	For	For
17	2022 Remuneration of Maxime Saada, Management Board Member (from June 24, 2022)	Management	For	For	For
18	2023 Remuneration Policy (Supervisory Board)	Management	For	For	For
19	2023 Remuneration Policy (Management Board Chair)	Management	For	For	For
20	2023 Remuneration Policy (Management Board Members)	Management	For	For	For
21	Elect Cyrille Bolloré	Management	For	For	For
22	Elect Sébastien Bolloré	Management	For	For	For
23	Appointment of Auditor (Deloitte)	Management	For	For	For
24	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
25	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2020, le Directoire a annulé, le 18 juin 2021, 37 758 609 actions autodétenues, représentant 3,18 % du capital social. Dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 22 juin 2021, le Directoire a annulé, le 26 juillet 2021, 40 903 458 actions autodétenues, représentant 3,56 % du capital social. Dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 25 avril 2022, le Directoire a annulé, le 16 janvier 2023, 5 687 132 actions autodétenues, représentant 0,51 % du capital social.

Vivendi SE détient, au 10 mars 2023, 77 151 517 de ses propres actions, soit 7,00% du capital social.

La politique de vote de Proxinvest prévoit une opposition lorsque la mise en œuvre de l'autorisation permettrait à un actionnaire de franchir passivement le seuil de lancement d'une offre publique obligatoire, ce qui pourrait être en l'occurrence le cas du Groupe Bolloré, qui détient actuellement 29,46% du capital.

26	Authorise Public Share Buyback Offer	Management	For	For	For
27	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
28	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
29	Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against
	Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports.				
30	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
31	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

32 Authorisation of Legal Formalities Management For For For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	600,000		07-Apr-23
Totals				600,000		

COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM SE

ISIN FR0000124570 **Meeting Date** 26-Apr-23
Ticker **Deadline Date** 12-Apr-23
Country France **Record Date** 21-Apr-23
Blocking No **Vote Date** 09-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
3	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

4	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Au 31 décembre 2022, la société a comptabilisé un produit au titre de la redevance à facturer à la société BPO-B. PLAS Plastic Omnium Automotiv Plastik Ve Metal Yan Sanayi A.S. de 225 905,89 €.</p> <p>Le renouvellement de la convention a été autorisé par le conseil d'administration du 17 février 2022.</p> <p>Bien que cette convention permette à la société de constater un produit dans ses comptes sociaux, les éléments communiqués dans le rapport spécial ne permettent pas aux actionnaires de se prononcer de manière éclairée.</p>				
5	Dans ces conditions, nous recommandons l'opposition. Special Auditors Report on Regulated Agreements (Previously Approved)	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Au regard de l'ensemble des commentaires émis sur les conventions ci-dessus, Proxinvest recommande l'opposition.</p>				
6	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
7	Non-Renewal of Anne Asensio	Management	For	For	For
8	Elect Félicie Burelle	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Membre du conseil de Compagnie Plastic Omnium SE (900 actions) depuis 2017. Membre du conseil de CIC Lyonnaise de Banque, Bouygues et Burelle S.A.

Avec Félicie Burelle, le conseil comprend 2 administrateurs dirigeants ce qui est acceptable selon la politique de vote de Proxinvest. Par ailleurs, Félicie Burelle ne siège pas au sein des comités spécialisés du conseil. Toutefois, le conseil ne comprend pas a minima une moitié de membres libres de conflits d'intérêts hors administrateurs salariés, et un tiers tous administrateurs compris, ce qui ne respecte pas notre politique de vote.

Considérant le manque d'indépendance du conseil en cas de renouvellement du mandat de Félicie Burelle, Proxinvest recommande l'opposition.

9	Elect Cécile Moutet	Management	For	Against	Against
---	---------------------	------------	-----	---------	---------

Vote Note: Membre du conseil de Plastic Omnium SE (8 160 actions) depuis 2017.

Le conseil ne comprend pas a minima une moitié de membres libres de conflits d'intérêts hors administrateurs salariés, et un tiers tous administrateurs compris, ce qui ne respecte pas la politique de vote de Proxinvest. Il ne peut d'ailleurs pas être considéré que Cécile Moutet représente le principal actionnaire, Burelle SA, en raison de ses liens familiaux, étant donné que le Président-Directeur Général de Burelle SA Monsieur Laurent Burelle siège déjà au conseil.

10	Dans ces conditions, nous recommandons l'opposition. Elect Vincent Labryère	Management	For	Against	Against
----	--	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Membre du conseil de Plastic Omnium SE (10 932 actions) depuis 2002. L'investissement personnel par le candidat en actions de la société représente 301% de son jeton de présence annuel.

Le conseil ne comprend pas a minima une moitié de membres libres de conflits d'intérêts hors administrateurs salariés, et un tiers tous administrateurs compris, ce qui ne respecte pas la politique de vote de Proxinvest. Par ailleurs, Vincent Labruyère siège au conseil depuis plus de 20 ans.

11	Dans ces conditions, nous recommandons l'opposition. Elect Elisabeth Ourliac	Management	For	For	For
12	Elect Virginie Fauvel	Management	For	For	For
13	2023 Remuneration Policy (Chair)	Management	For	Against	Against
	Vote Note: La rémunération potentielle du Président représente 353% de la médiane des rémunérations des présidents du SBF 80, ce qui est excessif. Cette même politique de rémunération avait déjà été jugée excessive par Proxinvest l'année précédente.				
14	Nous recommandons l'opposition. 2023 Remuneration Policy (CEO)	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Points positifs :

- La société communique bien le montant du fixe
- Le plafond du bonus maximum n'est pas excessif
- La communication de la pondération des critères du bonus annuel
- Existence d'une rémunération long-terme

Points négatifs :

- Augmentation significative du fixe non justifiée
- La rémunération fixe représente 147% de la médiane des rémunérations fixes du SBF 80
- Le bonus cible dépasse 100% du fixe
- Absence de communication de données chiffrées dans les critères d'attribution du bonus
- Les montants généraux semblent excessifs

Changements proposés :

- Hausse de 10% du fixe sans justification
- Hausse du poids des critères de performance financières du bonus (de 55% à 70%)
- Baisse du poids des critères de performance ESG et qualitatifs (de 45% à 30%)

La hausse de 10% du fixe qui représentera désormais 147% de la médiane du SBF 80 a pour effet de porter la rémunération totale cible à 3,4M€, soit 134% de la médiane alors même que Plastic Omnium SE n'est que la 98ème capitalisation de l'indice (donc en dessous de la médiane), n'est pas justifiée.

15	Par conséquent, nous recommandons l'opposition. 2023 Remuneration Policy (Managing Director)	Management	For	Against	Against
----	---	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Points positifs :

- La société communique bien le montant du fixe
- Le plafond du bonus maximum n'est pas excessif
- La communication de la pondération des critères du bonus annuel
- Existence d'une rémunération long-terme

Points négatifs :

- Augmentation significative du fixe non justifiée
- Absence de communication de données chiffrées dans les critères d'attribution du bonus

Changements proposés :

- Hausse de 15% du fixe sans justification
- Hausse du poids des critères de performance financières du bonus (de 55% à 70%)
- Baisse du poids des critères de performance ESG et qualitatifs (de 45% à 30%)

La hausse de 15% du fixe a pour effet de porter la rémunération totale cible à 2 250 000€, au-delà de l'absence de justification (que Proxinvest regrette) concernant cette augmentation, le montant semble excessif. Bien que la diminution du poids des critères ESG, difficilement quantifiables, au profit d'une hausse du poids des critères financiers permettent aux actionnaires de mieux évaluer les performances du dirigeant et donc de justifier l'attribution de son bonus, l'absence de données chiffrées dans les critères reste problématique.

16	Par conséquent, nous recommandons l'opposition 2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
17	2022 Remuneration Report	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: La société présente une transparence tout à fait acceptable sur l'ensemble des éléments prévus dans la Loi.

Nous regrettons toutefois l'absence de clause de restitution.

Par ailleurs, nous constatons un manque de considération des contestations émises par les actionnaires lors du vote de la précédente assemblée générale.

De plus, l'ensemble des résolutions ex post individuelles font l'objet d'une recommandation négative, ce qui engendre une opposition au rapport rémunération selon la politique de vote de Proxinvest.

18	Pour ces raisons, nous recommandons l'opposition. 2022 Remuneration of Laurent Burelle, Chair	Management	For	Against	Against
----	--	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: En application de l'article L22-10-34 II du Code de Commerce, il est proposé aux actionnaires de statuer sur les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice antérieur aux mandataires sociaux de la société (président du conseil, directeur général, directeurs généraux délégués, président du directoire, membres du directoire ou directeur général unique). Les éléments de rémunération variables ou exceptionnels attribués au titre de l'exercice écoulé aux mandataires sociaux ne pourront être versés qu'après approbation de l'assemblée générale.

La rémunération de Laurent Burelle en sa qualité de Président du Conseil d'administration au titre du dernier exercice se décompose comme suit :

- Une rémunération fixe de 950 000€ : inchangée par rapport à l'exercice 2021.
- Une rémunération en qualité d'administrateur de 63 237 €.

Ainsi sa rémunération totale s'élève à 1 013 237 € contre 1 007 254 € au titre de l'exercice 2021, soit une augmentation globale de 0,6% par rapport à l'exercice précédent. La rémunération totale du Président représente 377% de la médiane des rémunérations des Présidents du SBF 80, ce qui demeure excessif.

19	Nous recommandons donc l'opposition. 2022 Remuneration of Laurent Favre, CEO	Management	For	Against	Against
----	---	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: La politique de rémunération du Directeur Général n'est pas en ligne avec la politique de vote de Proxinvest. En effet, la rémunération totale est supérieure à la médiane et semble trop généreuse au regard de la position de la capitalisation de Plastic Omnium sur le SBF120 (98ème). De plus, concernant l'attribution du bonus, l'alignement avec la performance reste perfectible dans la partie financière puisque la société n'est pas encore revenue à son niveau pré-Covid. Nous regrettons enfin le manque de transparence des critères de performance ESG et l'absence de communication concernant l'attribution de la rémunération long-terme.

20	<p>Nous recommandons l'opposition.</p> <p>2022 Remuneration of Felicie Burelle, Managing Director</p> <p>Vote Note: La rémunération du Directeur Général délégué n'est pas en ligne avec la politique de vote de Proxinvest. En effet, les montants semblent trop généreux au regard de la position de la capitalisation de Plastic Omnium sur le SBF120 (98ème). De plus, concernant l'attribution du bonus, l'alignement avec la performance reste perfectible dans la partie financière puisque la société n'est pas encore revenue à son niveau pré-Covid. Nous regrettons enfin le manque de transparence des critères de performance ESG et l'absence de communication concernant l'attribution de la rémunération long-terme.</p>	Management	For	Against	Against
21	<p>Nous recommandons l'opposition.</p> <p>Authority to Cancel Shares and Reduce Capital</p>	Management	For	For	For
22	<p>Nous recommandons l'opposition.</p> <p>Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights</p>	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: La demande excède le niveau limite de 50% du capital (67,97%) pour une autorisation générale sans projet prédéfini. L'ampleur de l'augmentation de capital ici proposée modifierait significativement le profil du groupe et nous préférierions alors une approbation spéciale en AGE avec présentation du projet financier et stratégique.

De plus, Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.

23	<p>Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights</p>	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: L'autorisation porte sur 67,97% du capital, ce qui ne respecte pas notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations sans projet prédéfini.</p>				
	<p>Par ailleurs, la société n'a pas expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique. Or, Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.</p>				
	<p>Enfin, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).</p>				
24	<p>Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement</p>	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation porte sur 22,66% du capital, ce qui ne respecte pas notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations sans projet prédéfini.

Par ailleurs, la société n'a pas expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique. Or, Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.

Enfin, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).

25	Nous recommandons donc l'opposition. Greenshoe	Management	For	Against	Against
----	---	------------	-----	---------	---------

Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre des plafonds d'émissions avec DPS et sans DPS (67,97% du capital) des résolutions 22 à 24.

L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription. Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse. Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.

26	Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against
----	--	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports.

De plus, Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.

27	De ce fait, nous recommandons l'opposition. Authority to Increase Capital in Case of Exchange Offers Management	Management	For	Against	Against
----	--	------------	-----	---------	---------

Vote Note: L'autorisation permet de lancer une offre publique sans l'autorisation spécifique préalable ou ultérieure de l'assemblée ce qui nous semble pourtant préférable pour toute opération stratégique majeure représentant plus de 10 % de la capitalisation.

Maintenue en période d'offre publique, cette autorisation peut constituer une arme forte de protection du capital (contre-OPE ou technique dite « Pac-Man »).

L'autorisation portant sur 67,97% du capital, elle n'est pas acceptable sans présentation d'un projet spécifique.

28	Nous recommandons donc l'opposition. Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
29	Textual References Applicable in Case of Regulation Updates	Management	For	For	For
30	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
----------------	--------------	------------------	-----------	---------------	----------------	-----------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	185,000	09-Apr-23
Totals				185,000	

KERING

ISIN	FR0000121485	Meeting Date	27-Apr-23
Ticker		Deadline Date	13-Apr-23
Country	France	Record Date	24-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	10-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

4	2022 Remuneration Report	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La société ne communique toujours pas d'information concernant la clause de clawback. Par ailleurs, elle ne semble pas avoir pris en compte la contestation quant à la rémunération des dirigeants au vu de la politique de rémunération 2023 qui ne prévoit pas de changements significatifs. De plus, l'ensemble des résolutions ex post individuelles ne sont par ailleurs pas soutenues, ce qui, selon la politique de vote de Proxinvest, engendre une recommandation de vote négative sur le rapport rémunération.</p>				
5	Nous recommandons l'opposition. 2022 Remuneration of François-Henri Pinault, Chair and CEO	Management	For	Against	Against

Vote Note: La société présente cette année encore une très bonne communication sur les rémunérations attribuées au titre de l'exercice. Toutefois, certaines faiblesses demeurent. Tout d'abord, la structure de rémunération tend à la trop grande générosité et ne respecte pas nos préconisations. Ensuite, le manque d'information concernant les critères extra-financiers du bonus (30% de celui-ci, soit 540 000 €) ne permet pas à l'actionnaire de vérifier les performances et progrès réalisés (comme le fait L'Oréal par exemple). Enfin, concernant les actions de performance, là encore, si les objectifs des critères financiers semblent plutôt exigeants (et nettement renforcé par rapport à la pratique précédente), concernant les critères extra-financiers, leur exigence semble plutôt faible au regard de la stratégie de la société d'ici à 2025.

De plus, Proxinvest constate que la holding de François-Henri Pinault continue de prélever des montants de plus en plus élevés au titre de prestations de service facturées par le biais de cette holding, Artémis, sans même soumettre la modification du coût de la convention réglementée à un nouveau vote de l'assemblée des actionnaires puisque le conseil omet de proposer l'approbation du rapport spécial sur les conventions réglementées : ce mode de fonctionnement apparaît en contradiction avec l'instauration d'une saine démocratie actionnariale au sein de la société et le prélèvement d'un pourcentage du chiffre d'affaires s'analyse comme une forme de rente.

Enfin, la rémunération totale de François-Henri Pinault atteint 13 745 616 € pour l'exercice 2022 (convention réglementée incluses), ce qui représente plus de 2,76 fois la médiane du CAC 40 et plus de 612 fois le SMICs. Ce montant le situerait à la 4^e place du classement Proxinvest des dirigeants du SBF 120 les plus rémunérés.

Au regard de ce qui précède, nous recommandons l'opposition.

6	2022 Remuneration of Jean-François Palus, Deputy CEO	Management	For	Against	Against
---	--	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Bien que les montants en jeu soient plus modérés que ceux de M. Pinault, ils demeurent trop généreux et non alignés avec les pratiques de marché, notamment en prenant en compte le fait que Jean-François Palus occupe une position de Directeur Général Délégué. Aussi, nous recommandons l'opposition.

7	2023 Remuneration Policy (Corporate officers)	Management	For	Against	Against
---	---	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Points positifs :

- La société communique bien le montant du fixe pour 2023
- Le montant du fixe pour 2023 est en ligne avec les pratiques nationales et européennes
- La société communique bien le bonus cible et le bonus maximum
- la société communique bien les critères de performance du bonus et leurs pondérations
- La société communique bien les critères de performance des actions de performance
- La grille d'acquisition des actions de performance présente une exigence en ligne avec les pratiques de marché sur la partie financière

Points négatifs :

- Les bonus cible et maximum (150% et 203% du fixe) du PDG et du DGD excèdent nos plafonds de 100% et 150% du fixe
- La société ne communique pas les objectifs des critères de performance du bonus
- La grille d'acquisition des actions de performance présente une faible exigence sur la partie extra-financière
- Les rémunérations totale sont jugées excessives, aussi bien dans l'absolue que vis-à-vis de la médiane des rémunérations des dirigeants du CAC40 et de l'indice Consumer Durables & Apparel du MSCI

Globalement la politique de rémunération 2023 reste inchangée par rapport à la précédente, si ce n'est la modification des critères extra-financiers pour lesquels il est fait un effort de quantification.

Pour le PDG, ce montant de 6 214 800 € en cible représente 125% de la médiane du CAC 40 et 190% de la médiane européenne sectorielle (secteur Consumer Durables & Apparel). Il n'est donc pas aligné avec les pratiques de marché tant nationales que sectorielles.

Nous recommandons donc l'opposition.

8	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
9	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

10	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
11	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
12	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
13	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights	Management	For	For	For
14	Authority to Issue Shares and/or Convertible Debt Through Private Placement (Qualified Investors)	Management	For	For	For
15	Authority to Set Offering Price of Shares	Management	For	For	For
16	Greenshoe	Management	For	Against	Against

Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre des plafonds d'émissions avec DPS (40% du capital) et sans DPS (10% du capital) des résolutions 11, 13 et 14.

L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription.

Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse.

Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.

17	Nous recommandons l'opposition. Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against
----	---	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles.

Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports.

18	De ce fait, nous recommandons l'opposition. Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
19	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For
20	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	18,200		10-Apr-23
			Totals	18,200		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

DANONE

ISIN	FR0000120644	Meeting Date	27-Apr-23
Ticker		Deadline Date	13-Apr-23
Country	France	Record Date	24-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	12-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Elect Valérie Chapoulaud-Floquet	Management	For	For	For
5	Elect Gilles Schnepf	Management	For	For	For
6	Ratification of the Co-option of Gilbert Ghostine	Management	For	For	For
7	Ratification of the Co-option of Lise Kingo	Management	For	For	For
8	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

9	2022 Remuneration of Antoine de Saint-Affrique, CEO	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La rémunération totale dépasse le montant socialement acceptable défini par Proxinvest (5 M€) et la médiane des rémunérations totales des dirigeants du CAC 40, tout comme celles des dirigeants des sociétés européennes de son secteur. En effet, la structure de la rémunération excède légèrement nos plafonds (bonus annuel représentant 151,5% du fixe et rémunération variable totale (court-terme+long-terme) représentant 304% du fixe, alors que Proxinvest a respectivement pour plafonds 150% et 300% du fixe), tout en sachant que cette structure de rémunération a pour base, une rémunération fixe représentant 117% de la médiane des rémunérations fixes des dirigeants du CAC 40 (augmentée de 40% entre 2021 et 2022). Notons que Danone est pourtant 21^{ème} capitalisation du CAC 40 au 1er janvier 2023 (sous la médiane).</p>				
10	Par conséquent, nous recommandons l'opposition. 2022 Remuneration of Gilles Schnepf, Chair	Management	For	For	For
11	2023 Remuneration Policy (Executives)	Management	For	For	For
12	2023 Remuneration Policy (Chair)	Management	For	For	For
13	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
14	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
15	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
16	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights and w/ Priority Subscription	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation porte sur 10% du capital, ce qui respecte notre plafond de 33,33% pour ce type d'autorisations, avec délai de priorité garanti.

Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique.

Toutefois la décote autorisée (10%) excède notre limite et les pratiques de marché (5%).

17	Nous recommandons donc l'opposition. Greenshoe	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre du plafond d'émission sans DPS (10% du capital) de la résolution 16.</p> <p>L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription. Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse. Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.</p>				
18	Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Increase Capital in Case of Exchange Offers	Management	For	For	For
19	Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports.

20	De ce fait, nous recommandons l'opposition. Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
21	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
22	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For
23	Authority to Issue Performance Shares	Management	For	For	For
24	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
25	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For
26	Elect Sanjiv Mehta	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	227,177		12-Apr-23
			Totals	227,177		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

SWORD GROUP

ISIN	FR0004180578	Meeting Date	28-Apr-23
Ticker		Deadline Date	14-Apr-23
Country	France	Record Date	14-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	15-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	<p>Presentation of Board Report</p> <p>Vote Note: Si la société indique clairement que M. Mottard est indirectement rémunéré par cette convention, en revanche, elle ne communique pas le nombre d'autres personnes couvertes par ces conventions. Cela ne permet donc pas d'estimer si le cout supporté par les actionnaires de Sword Group est équitable.</p> <p>Le manque d'information ne permet pas de démontrer l'intérêt de l'accord pour l'ensemble des actionnaires.</p> <p>En raison du manque évident de transparence des conventions et de la non-démonstration de leur intérêt pour les actionnaires, nous recommandons l'opposition.</p>	Management	For	Against	Against
2	Presentation of Auditor Report	Management	For	For	For
3	Accounts and Reports (Annual Accounts)	Management	For	For	For
4	Accounts and Reports (Consolidated Accounts)	Management	For	For	For
5	Allocation of Dividends	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

6	Ratification of Board Acts	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Le quitus aux administrateurs est une résolution obligatoire à soumettre selon la législation luxembourgeoise.</p> <p>Le conseil ne comprend qu'une seule femme, soit 17% du conseil, ce qui semble particulièrement faible et ne respecte pas la pratique en France (40% ; Sword Group est certes une société luxembourgeoise, mais elle est cotée dans des indices français).</p>				
7	Nous recommandons l'opposition. Directors' Fees	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La transparence et la structure de la rémunération ne correspondent pas aux pratiques de place, particulièrement en raison de la mise en place d'une convention de prestation de services avec la Financière Sémaphore pour laquelle la transparence ne permet pas aux actionnaires de comprendre clairement les montants facturés à Sword Group et attribuables à Jacques Mottard.</p>				
8	Nous recommandons l'opposition. Remuneration Policy	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La politique de rémunération appelle les mêmes remarques que le vote consultatif sur le rapport rémunérations. La transparence et la structure de la rémunération ne répondent pas aux pratiques de place. Particulièrement en raison de la mise en place d'une convention de prestation de services avec la Financière Sémaphore pour laquelle la transparence ne permet pas aux actionnaires de comprendre clairement les montants facturés à Sword Group.</p>				
9	Nous recommandons l'opposition. Directors' Fees	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Le montant de l'enveloppe de jetons proposée pour 2023 est de 150 000 €, stable par rapport à 2022.

La rémunération individuelle des membres du conseil reste stable à 25 000 € par personne. Elle représente 123% de la rémunération observée dans les sociétés à capitalisation proche.

La politique de vote de Proxinvest prévoit que la rémunération des administrateurs doit reposer en partie sur leur assiduité aux réunions du conseil et des comités. Or, ce n'est pas le cas ici.

10	Nous recommandons donc l'opposition. Ratification of Auditor's Acts	Management	For	For	For
11	Appointment of Auditor	Management	For	For	For
12	Authorization of Legal Formalities	Management	For	For	For
13	Authority to Repurchase Shares	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Contrairement au droit français plus respectueux de la souveraineté de l'assemblée générale des actionnaires, le droit luxembourgeois offre la possibilité à la société de se défendre contre une offre publique hostile sans avoir à obtenir l'autorisation de l'AG. Ainsi en cas de "danger grave et imminent", l'article 430-15 (2) du Règlement grand-ducal du 5 décembre 2017 portant coordination de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales autorise de procéder au rachat de ses propres titres, la société n'a donc pas ici besoin de demander une telle autorisation déjà conférée par la Loi, un signe supplémentaire du manque de considération pour la souveraineté de l'assemblée générale que confère le droit luxembourgeois.

Le même paragraphe de la Loi Luxembourgeoise indique que la Société n'a également pas besoin de l'autorisation de l'assemblée générale pour attribuer les actions acquises pour le personnel et le rachat d'actions au Luxembourg présente donc un risque de transfert de valeur au profit du personnel ou des dirigeants et au détriment des actionnaires.

14	Nous recommandons l'opposition. Cancellation of Shares	Management	For	For	For
15	Authorization of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	160,000		15-Apr-23
			Totals	160,000		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

L'AIR LIQUIDE

ISIN	FR0000053951	Meeting Date	03-May-23
Ticker		Deadline Date	19-Apr-23
Country	France	Record Date	27-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	16-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
5	Elect Catherine Guillouard	Management	For	For	For
6	Elect Christina Choi Lai Law	Management	For	For	For
7	Elect Alexis Perakis-Valat	Management	For	For	For
8	Elect Michael H. Thaman	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

9	Elect Monica de Virgiliis	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Mme de Virgiliis est Présidente d'une société cotée (SNAM SPA) et Administratrice dans 3 sociétés cotées en dehors de son groupe (Air Liquide, ASM Intl et Georg Fischer) ce qui excède la limite fixée dans notre politique de vote. Notons que la société indique que Mme de Virgiliis ne sollicitera pas le renouvellement de son mandat de membre du Conseil de Surveillance d'ASM à l'expiration de celui-ci, en mai 2024. Cette information est bienvenue afin de situer précisément le contexte de cette nomination ; elle aurait pu d'ailleurs s'avérer recevable par Proxinvest si cette fin de mandat avait eu lieu en 2023. Toutefois, ce n'est pas le cas et la candidate serait en situation de cumul d'un nombre excessif de mandats pendant plus d'un an si elle était nommée, ce qui ne nous semble pas recevable.</p> <p>Monica De Virgillis a 55 ans.</p>				
10	Nous recommandons donc l'opposition Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For
11	2022 Remuneration of Benoît Potier, Chair and CEO (Until May 31, 2022)	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Bien que la communication de la société soit de qualité, permette une bonne compréhension des montants attribués et de leur alignement avec la performance, et que les montants en jeu soient en ligne avec les médianes de référence (notons toutefois qu'en l'absence d'attribution de rémunération long-terme, cette comparabilité est relative), la structure de la rémunération n'est pas équilibrée. En effet, le dirigeant s'est vu attribuer un bonus trop généreux puisque représentant 167% du fixe, excédant ainsi notre plafond de 150% du fixe.</p> <p>En raison de cette structure déséquilibrée, nous recommandons l'opposition.</p>				
12	2022 Remuneration of François Jackow, CEO (From June 1, 2022)	Management	For	For	For
13	2022 Remuneration of Benoît Potier, Chair (From June 1, 2022)	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: En application de l'article L225-100 du Code de Commerce, il est proposé aux actionnaires de statuer sur les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice antérieur aux mandataires sociaux de la société (président du conseil, directeur général, directeurs généraux délégués, président du directoire, membres du directoire ou directeur général unique). Les éléments de rémunération variables ou exceptionnels attribués au titre de l'exercice écoulé aux mandataires sociaux ne pourront être versés qu'après approbation de l'assemblée générale.

La société communique de façon détaillée les rémunérations attribuées à son Président du Conseil d'Administration.

Au titre de l'exercice 2022, Benoit Potier s'est vu attribuer au titre de ses fonctions de Président à compter du 1er juin 2022 une rémunération fixe de 466 667 € (montant annuel de 800 000 € proratisé) ainsi que 1 623 € d'avantages en nature, soit une rémunération totale pour 7 mois en fonctions de 468 290 €, soit, en base annuelle, 802 783 €. Cela représente 141% de la médiane du CAC 40 et ne respecte donc pas notre politique de vote.

En raison d'un montant supérieur à la rémunération médiane des Présidents non exécutifs de sociétés comparables, nous recommandons l'opposition.

14	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For
15	2023 Remuneration Policy (CEO)	Management	For	For	For
16	2023 Remuneration Policy (Chair)	Management	For	Against	Against

Vote Note: La politique de rémunération du Président dans le cadre d'une gouvernance dissociée comprendra :

- Une rémunération fixe de 800 000 €
- Des avantages en nature d'environ 2 782 euros par an

Le Conseil d'Administration, en conformité avec la recommandation du Code AFEP/MEDEF (article 26.2), a décidé de n'attribuer au Président dissocié qu'une rémunération fixe, à l'exclusion de toute rémunération variable, de LTI ou de toute rémunération exceptionnelle. Le niveau de sa rémunération est fonction de son expérience, de l'étendue de ses missions et des pratiques de marché. Le Président pourrait, selon les circonstances, percevoir une rémunération d'Administrateur. Toutefois, dans le cas de M. Benoît Potier, il a été décidé qu'il ne percevrait pas de rémunération d'Administrateur. Le Président du Conseil d'Administration dispose des moyens matériels d'accomplir sa mission. Le Président peut, selon les circonstances, être autorisé à bénéficier du régime de prévoyance couvrant l'ensemble du personnel ainsi que les mandataires sociaux dûment autorisés à en bénéficier.

Dans la continuité de 2022, M. Benoît Potier continue à bénéficier des régimes de prévoyance (assurance-décès uniquement) couvrant l'ensemble du personnel ainsi que les mandataires sociaux dûment autorisés à en bénéficier.

La cotisation 2023 au titre de ce régime est estimée à 10 169 euros.

Ainsi, la rémunération totale annualisée de M. Potier en tant que Président sera de 802 782 €, soit 141% de la médiane du CAC 40. Notre politique de vote prévoit une recommandation négative si la rémunération totale du Président excède la médiane de son indice, ce qui est le cas ici. Aussi, nous recommandons l'opposition.

17	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
18	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

19	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
20	Greenshoe	Management	For	For	For
21	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
22	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For
23	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	125,815		16-Apr-23
Totals				125,815		

SCHNEIDER ELECTRIC SE

ISIN	FR0000121972	Meeting Date	04-May-23
Ticker		Deadline Date	20-Apr-23
Country	France	Record Date	28-Apr-23
Blocking	No	Vote Date	19-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For
5	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For
6	2022 Remuneration of Jean-Pascal Tricoire, Chair and CEO	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La communication de la société sur les rémunérations de ses dirigeants est très complète et tout à fait appréciable puisqu'elle permet de bien comprendre l'alignement entre les montants attribués et les performances réalisées. Cependant, la rémunération variable totale représente 495% de la rémunération fixe, ce qui excède notre plafond de 300% du fixe. On regrettera aussi le manque de communication de la société sur les objectifs à atteindre du critère de bénéfice par action ajusté de la rémunération long-terme. De plus, on regrettera également que certains critères servent de critères de rattrapage pour les autres. Pour le plan d'actions de performance, Proxinvest estime que le niveau d'exigence des notations ESG ou inclusion dans des indices boursiers ESG est insuffisant et n'est pas en soi une garantie de progression sur les sujets extra-financiers. Enfin, la structure de la rémunération 2022 du dirigeant ne respecte toujours pas les pratiques de place et nos préconisations et sa rémunération totale de 6 488 038 € est trop élevée par rapport à la médiane du CAC 40 (130%), de son secteur industriel (237%) et par rapport à la rémunération moyenne de ses salariés (x117 sur la base des comptes consolidés).</p>				
7	Par conséquent, nous recommandons l'opposition. 2023 Remuneration Policy, Chair and CEO (Until May 3, 2023)	Management	For	Against	Against

Vote Note: La politique de rémunération de M. Tricoire en sa qualité de Président-Directeur Général, sur la période allant du 1er janvier au 3 mai 2023, supprime l'attribution d'une rémunération long-terme au titre de l'exercice 2023, ce qui est cohérent avec la fin de son mandat de Directeur Général en cours d'exercice.

Cependant, le maintien des droits relatifs aux plans d'actions 2021 et 2022 (Valorisés 6 575 193 € par Proxinvest) est contraire à la politique de vote de Proxinvest qui prévoit qu'en cas de départ ou changement de fonction de ce type, quel qu'il soit, les attributions passées non encore acquises doivent être proratisées, ce qui n'est pas le cas ici et ne respecte ni notre politique de vote, ni la pratique observées ces dernières années dans d'autres grands groupes ayant procédé à la séparation des fonctions. Les dotations en actions des dernières années viennent rétribuer le temps passé dans des fonctions exécutives et doivent dès lors être proratisées au temps passé dans ces fonctions.

8	Nous recommandons donc l'opposition. 2023 Remuneration Policy, CEO (From May 4, 2023)	Management	For	For	For
9	2023 Remuneration Policy, Chair (From May 4, 2023)	Management	For	Against	Against

Vote Note: Engagement de non-concurrence :
« Le Conseil a demandé à M. Jean-Pascal Tricoire de s'engager, en cas de cessation de ses fonctions de Président pour quelque raison que ce soit, à s'abstenir pendant une période de douze mois suivant sa cessation de fonctions de travailler, de quelque manière que ce soit, au profit de toute entité exerçant des activités qui sont en concurrence directe avec Schneider Electric dans n'importe quel pays. Cet engagement ne sera indemnisé d'aucune manière par la Société ».

Ainsi, la rémunération totale du Président sera de 612 500 € pour la période allant du 4 mai au 31 décembre 2023, soit 108% de la médiane du CAC 40. Sur une base annuelle, cette rémunération représentera 163 % de la médiane du CAC 40.

Au regard d'un montant excédant la médiane de ses pairs, nous recommandons l'opposition.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Item ID	Description	Category	For	Against	Against
10	2023 Directors' Fees	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: L'enveloppe passe de 2 500 000 € à 2 800 000 (+12%).</p> <p>La société justifie cette hausse par l'augmentation du nombre d'administrateurs (2 administrateurs supplémentaires) et du nombre de réunions du Conseil.</p> <p>La rémunération unitaire moyenne passe de 178 572 € à 175 000 € par personne (-2%) en raison de la nomination de 2 administrateurs supplémentaires. Elle représente :</p> <ul style="list-style-type: none"> - 172,2% de la rémunération observée dans les sociétés à capitalisation proche - 176% de la médiane sectorielle européenne (secteur Capital Goods) - 158% de la médiane européenne <p>Ainsi, le jeton individuel dépasse nos 3 points de contrôle prévus dans notre politique de vote.</p> <p>La rémunération est partiellement indexée sur la participation effective.</p> <p>Le montant très élevé du jeton unitaire proposé peut notamment s'expliquer par l'existence d'un administrateur référent et par le fait que 12 des 16 administrateurs du Conseil ne sont pas français.</p> <p>Bien que l'argumentaire développé par la société soit cohérent, il n'en demeure pas moins que comparée à ses pairs, la société propose des montants bien trop élevés.</p>				
11	Nous recommandons donc l'opposition. 2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
12	Elect Léo Apotheker	Management	For	For	For
13	Elect Gregory M. Spierkel	Management	For	For	For
14	Elect Lip-Bu Tan	Management	For	For	For
15	Elect Abhay Parasnis	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

16	Elect Giulia Chierchia	Management	For	For	For
17	Opinion on Climate Strategy Strategy	Management	For	For	For
18	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
19	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
20	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: L'autorisation porte sur 9,81% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations.</p> <p>Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique.</p> <p>Cependant, le prix d'émission comprend une décote de 10%, supérieure à notre limite de 5% et non alignée sur la pratique de marché.</p>				
21	Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: L'autorisation porte sur 5,25% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations.</p> <p>Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique.</p> <p>Cependant, le prix d'émission comprend une décote de 10%, supérieure à notre limite de 5% et non alignée sur la pratique de marché.</p>				
22	Nous recommandons donc l'opposition. Greenshoe	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre des plafonds d'émissions avec DPS (35,02 % du capital) et sans DPS (9,81% du capital) des résolutions 19, 20 et 21.

L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription. Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse. Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.

23	<p>Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind</p> <p>Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports.</p>	Management	For	Against	Against
24	<p>De ce fait, nous recommandons l'opposition.</p> <p>Authority to Increase Capital Through Capitalisations</p>	Management	For	For	For
25	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
26	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For
27	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
28	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	80,000		19-Apr-23
Totals				80,000		

THALES S.A.

ISIN	FR0000121329	Meeting Date	10-May-23
Ticker		Deadline Date	26-Apr-23
Country	France	Record Date	04-May-23
Blocking	No	Vote Date	23-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	2022 Remuneration of Patrice Caine, Chair and CEO	Management	For	For	For
5	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For
6	2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	For	For
7	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
8	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

9	Authority to Issue Restricted Shares (Employees)	Management	For	Against	Against
<p>Vote Note: Le montant de l'autorisation est généreux est n'est pas justifié par une attribution à éligibilité large par la société ou par la mise en place de conditions de performance exigeantes. De fait, la société n'a même pas pris la peine de confirmer que les attributions résultant de cette autorisation auront des conditions de performance (elle se contente d'indiquer qu'il pourrait y en avoir). Dans ces conditions, l'autorisation n'est pas acceptable et nous recommandons l'opposition.</p>					
10	Authority to Issue Performance Shares (Chair and CEO)	Management	For	For	For
11	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
12	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For
13	Elect Marianna Nitsch	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	60,000		23-Apr-23
Totals				60,000		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

ARKEMA

ISIN	FR0010313833	Meeting Date	11-May-23
Ticker		Deadline Date	27-Apr-23
Country	France	Record Date	08-May-23
Blocking	No	Vote Date	27-Apr-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For
5	Elect H�el�ene Moreau-Leroy	Management	For	For	For
6	Elect Ian Hudson	Management	For	For	For
7	Elect Florence Lambert	Management	For	For	For
8	Elect S�everin Cabannes	Management	For	For	For
9	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

10	2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La politique de rémunération est identique à celle initialement prévue pour 2022. Les critères restent sensiblement les mêmes qu'en 2022, en effet les objectifs des critères qualitatifs du bonus ont été modifiés.</p> <p>Cette politique ne présente pas d'amélioration alors que les faiblesses relevées en termes de montants et structure sont nombreuses.</p>				
11	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For
12	2022 Remuneration of Thierry Le Hénaff, Chair and CEO	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Les critères non vérifiables par les actionnaires sont nombreux et ne permettent pas de s'assurer du bon alignement avec la performance. Par ailleurs, la rémunération totale excède la largement la médiane de son indice boursier français et de son secteur européen.</p> <p>Enfin, on notera que la rémunération attribuée au dirigeant fait partie des résolutions les plus contestées chez Arkema. Ainsi, en 2022 le Say on Pay de M. Thierry Le Hénaff avait été contesté par 8% des actionnaires votants. La rémunération attribuée au titre de 2022 est inférieure à celle de 2021 passant de 5 824 020 € à 5 403 720 €, la société semble ainsi réagir aux contestations des actionnaires mais cette amélioration n'est pas suffisante.</p>				
13	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
14	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
15	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
16	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
----------------	--------------	------------------	-----------	---------------	----------------	-----------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	103,000	27-Apr-23
			Totals	103,000	

CAPGEMINI

ISIN	FR0000125338	Meeting Date	16-May-23
Ticker		Deadline Date	02-May-23
Country	France	Record Date	11-May-23
Blocking	No	Vote Date	02-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For
5	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

6	2022 Remuneration of Paul Hermelin, Chair	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Monsieur Hermelin a fait valoir ses droits à la retraite à l'issu de son 70ème anniversaire (soit le 30 avril 2022). Monsieur Hermelin a donc bénéficié de cette rente pendant 8 mois en 2022, celle-ci étant évaluée à 895 700€ brut et 300 000€ après cotisations sociales et impôts, sa rente s'élève à 200 000€ au prorata temporis.</p> <p>La rémunération totale de Monsieur Hermelin en 2022 s'élève à 713 100€, soit 125% de la médiane des présidents du CAC40.</p>				
7	2022 Remuneration of Aiman Ezzat, CEO	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La transparence de la société relève très clairement des meilleures pratiques du CAC 40. Cependant au regard du montant de la rémunération variable qui excède notre plafond de 300% (391% en l'espèce) du fixe nous ne pouvons pas soutenir cette rémunération.</p>				
8	2023 Remuneration Policy (Chair)	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La politique de rémunération du Président propose que cette dernière comporte deux parties : une rémunération au titre de son mandat d'administrateur et sa rente de retraite.</p> <p>Sa rémunération au titre des fonctions de Président du conseil s'élève à 250 000 €, soit 44% de la rémunération des présidents non-exécutifs du CAC40.</p> <p>Paul Hermelin a fait valoir ses droits à la retraite. D'après les informations disponibles, la rente de cette retraite est évaluée à 300 000 € net et 895 700 € brut. Proxinvest recommande que la rente additionnelle ne dépasse pas 300 000 € brut, ainsi le régime ici est plus élevé que la recommandation de Proxinvest.</p>				
9	2023 Remuneration Policy (CEO)	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: La politique de rémunération ne connaît pas de changement. Ainsi Proxinvest regrette l'indemnité de départ pouvant représenter deux années de rémunération, soit 4,4M€ sur la base du cible, n'est pas acceptable au regard des recommandations de Proxinvest (un an maximum) et crée un risque de manque de cohésion sociale vis-à-vis des salariés dont les éventuelles indemnités sont plafonnées à 20 mois de salaire brut aux Prud'hommes (sous condition de 29 ans d'ancienneté). De plus la politique maintient un plafond trop élevé pour le bonus annuel maximum (180% du fixe > 150%)

10	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
11	Elect Megan Clarken	Management	For	For	For
12	Elect Ulrica Fearn	Management	For	For	For
13	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
14	Authority to Issue Performance Shares	Management	For	Against	Against

Vote Note: La résolution précise qu'un maximum de 10% de l'enveloppe initiale pourra être attribué aux dirigeants mandataires sociaux, soit 208 298 actions, la répartition entre eux n'étant pas précisée.

Cependant, la politique de rémunération précise que la valorisation IFRS d'attribution d'actions vise à ne pas excéder près de 100% de la rémunération en numéraire annuelle théorique, soit 2 000 000 € pour le DG. L'épargne longue, c'est-à-dire la rémunération variable pluriannuelle s'élève à 400 000€. La rémunération variable totale cible sera donc de 3 400 000 € (1 000 000 + 2 000 000 + 400 000) soit 340% du fixe, ce qui ne correspond pas à notre plafond de 300%.

15	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
16	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For
17	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	65,450		02-May-23
Totals				65,450		

DASSAULT AVIATION

ISIN	FR0014004L86	Meeting Date	16-May-23
Ticker		Deadline Date	02-May-23
Country	France	Record Date	11-May-23
Blocking	No	Vote Date	02-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

4	2022 Remuneration Report	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La société présente une transparence tout à fait acceptable sur l'ensemble des éléments prévus dans la Loi.</p> <p>La société ne fournit aucune information sur la présence ou non d'une clause de restitution.</p> <p>Le périmètre du calcul du ratio d'équité n'est pas réellement représentatif de l'activité France (70% des effectifs France et non pas 80%).</p> <p>Enfin, les résolutions individuelles sur la rémunération ex post des dirigeants mandataires sociaux font l'objet d'une recommandation négative de la part de Proxinvest.</p>				
5	2022 Remuneration of Éric Trappier, Chair and CEO	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La structure de la rémunération est originale puisque le dirigeant ne se voit pas attribuer de rémunération variable annuelle en numéraire et que sa seule rémunération variable attribuée l'est en actions et repose sur des conditions de performance annuelles. L'on peut donc considérer que cette rémunération sous forme d'actions, dont l'acquisition repose sur une condition financière ainsi qu'une appréciation discrétionnaire, constitue en réalité son bonus annuel. Ainsi, il ne perçoit pas de rémunération alignant ses intérêts sur ceux, long-terme, des actionnaires, ce qui ne correspond pas à nos préconisations. Toutefois, le dirigeant détient personnellement en actions l'équivalent de 6,4x son fixe. Il peut donc être considéré que ses intérêts long-terme sont bien alignés avec ceux des actionnaires et que cette absence de rémunération long-terme est acceptable.</p> <p>Ainsi, la structure de la rémunération est acceptable, de même que son alignement sur la performance.</p>				
6	2022 Remuneration of Loik Segalen, COO	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: La structure de la rémunération est originale puisque le dirigeant ne se voit pas attribuer de rémunération variable annuelle en numéraire et que sa seule rémunération variable attribuée l'est en actions et repose sur des conditions de performance annuelles. L'on peut donc considérer que cette rémunération sous forme d'actions, dont l'acquisition repose sur une condition financière ainsi qu'une appréciation discrétionnaire, constitue en réalité son bonus annuel. Ainsi, il ne perçoit pas de rémunération alignant ses intérêts sur ceux, long-terme, des actionnaires, ce qui ne correspond pas à nos préconisations. Toutefois, le dirigeant détient personnellement en actions l'équivalent de 6,0x son fixe. Il peut donc être considéré que ses intérêts long-terme sont bien alignés avec ceux des actionnaires et que cette absence de rémunération long-terme est acceptable. Ainsi, la structure de la rémunération est acceptable, de même que son alignement sur la performance.

Toutefois, les montants en jeu excèdent largement les pratiques de marché

7	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
8	2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	For	For
9	2023 Remuneration Policy (COO)	Management	For	For	For
10	Elect Lucia Sinapi-Thomas	Management	For	For	For
11	Elect Charles Edelstenne	Management	For	For	For
12	Elect Thierry Dassault	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Directeur Général Délégué de Groupe Industriel Marcel Dassault
Membre du conseil des sociétés cotées Immobilière Dassault SA, Dassault Aviation (1 320 actions, soit 746% de son jeton 2022) depuis 2021 et Wallix Group.
Thierry Dassault a 66 ans.

L'investissement personnel par le candidat en actions de la société représente 746% de son jeton de présence annuel.

13	Elect Eric Trappier	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La société présente une très bonne performance boursière sur la période et, selon les informations communiquées dont l'exactitude ne peut être confirmée, en termes de performance environnementale. Toutefois, la gouvernance de la société (qui n'était déjà pas glorieuse lors du précédent renouvellement de M. Trappier) a encore empiré selon Proxinvest.</p> <p>Enfin, la politique de vote de Proxinvest prévoit que pour les sociétés du SBF 120, l'absence d'adhésion à la SBTI entraînera une recommandation négative systématique. Comme mentionné ci-avant, Dassault Aviation n'est pas signataire des SBTI. Nous recommandons donc l'opposition.</p>				
14	Related Party Transactions between Dassault Aviation and GIMD	Management	For	For	For
15	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation demandée porte sur 10% du capital. La trésorerie nette ressort à 3 747 M€ et le gearing à -0,62.

Toutefois, l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués à tout moment, y compris en période d'offre publique. Or, le rachat d'actions propres en période d'offre publique doit être exclu car il constitue un obstacle potentiel au libre choix des actionnaires et, en cas d'absence de surenchère la société serait alourdie par une autodétention constituée à un prix supérieur au prix que le marché accepte d'offrir alors que la société aurait dû racheter avant l'offre à un prix inférieur.

16	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
17	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	30,000		02-May-23
			Totals	30,000		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

ESSILORLUXOTTICA

ISIN	FR0000121667	Meeting Date	17-May-23
Ticker		Deadline Date	03-May-23
Country	France	Record Date	12-May-23
Blocking	No	Vote Date	03-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocations of Losses/Dividends	Management	For	Against	Against

Vote Note: La résolution ouvre une option de 14 jours permettant de recevoir le dividende sous forme d'actions nouvelles à 90% du prix moyen des vingt jours ayant précédé l'assemblée, le prix étant connu au préalable.

L'opération constitue une prime à l'arbitrage administrativement coûteuse et une dilution rampante aux dépens des actionnaires passifs, illiquides ou aveuglement fidèles. Proxinvest est favorable à tous les procédés loyaux et sains et recommande l'adoption du procédé anglais ou espagnol de dividende en actions plus juste car l'option s'exerce sans connaître le prix, Proxinvest refusera les résolutions autorisant l'option pour le dividende en actions prévoyant une décote. Cette dernière encourage en effet d'autant plus les opérations spéculatives d'arbitrage susvisées et dilue plus fortement les actionnaires optant pour le dividende en espèces.

Ainsi, nous recommandons l'opposition.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

4	Ratification of Co-option of Mario Notari	Management	For	For	For
5	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La politique de vote de Proxinvest est favorable aux engagements de non-concurrence mais prévoit qu'une clause de non-concurrence doit porter sur une durée de 2 ans et être rémunérée 12 mois de fixe +variable au maximum. Si les montants (60%*20 mois = 12 mois de fixe + variable = 3 M€) respecte notre limite, la durée (20 mois) ici proposée n'est pas en ligne avec notre politique de vote.</p> <p>Notons par ailleurs que contrairement aux clauses de non-concurrence classiques, le conseil n'a ici pas la possibilité de ne pas l'activer.</p>				
6	<p>Au regard des réserves émises concernant la convention conclue avec M. Milleri, nous recommandons l'opposition.</p> <p>2022 Remuneration Report</p>	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La société respecte parfaitement ses obligations légales.</p> <p>Les seules modifications proposées concernent les critères du bonus et non pas les problèmes de fond de cette politique (structure déséquilibrée et montants en jeu excédant les médianes de référence). Il est donc considéré que, de nouveau (cette écoute partielle avait déjà fait l'objet d'une critique l'an dernier de la part de Proxinvest), dans sa réponse au point 9 ci-dessus, le conseil d'administration n'a écouté que très partiellement la grogne exprimée.</p>				
7	<p>Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>2022 Remuneration of Leonardo Del Vecchio, Chair (until June 27, 2022)</p>	Management	For	For	For
8	2022 Remuneration of Francesco Milleri, CEO (Until June 27, 2022) and Chair and CEO (Since June 28, 2022)	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Ce bonus 2022 fixé à son niveau quasi maximum donne ainsi lieu à des montants excédant nos plafonds (il représente 162,5% du fixe, ce qui excède notre limite de 150% et la rémunération variable totale représente 391% du fixe, ce qui excède notre plafond de 300%) et la rémunération 2022 de M. Milleri présente une structure déséquilibrée.

Enfin, les montants en jeu (7,5 M€) excèdent largement les médianes de comparaison (150% de la médiane du CAC 40 et 229% de la médiane européenne sectorielle (secteur Consumer Durables & Apparel)).

Au regard de ces éléments, nous recommandons l'opposition.

9	2022 Remuneration of Paul du Saillant, Deputy CEO	Management	For	Against	Against
---	---	------------	-----	---------	---------

Vote Note: Pour les mêmes raisons qu'indiquées en résolution 8, nous recommandons l'opposition. Ce bonus 2022 fixé à son niveau quasi maximum donne ainsi lieu à des montants excédant nos plafonds (il représente 162,5% du fixe, ce qui excède notre limite de 150% et la rémunération variable totale représente 391% du fixe, ce qui excède notre plafond de 300%) et la rémunération 2022 de M. Milleri présente une structure déséquilibrée.

Enfin, les montants en jeu (7,5 M€) excèdent largement les médianes de comparaison (150% de la médiane du CAC 40 et 229% de la médiane européenne sectorielle (secteur Consumer Durables & Apparel)).

Au regard de ces éléments, nous recommandons l'opposition.

10	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	Against	Against
----	---	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'enveloppe reste stable à 2 000 000 €. La rémunération individuelle des membres du conseil reste stable à 142 857 € par personne. Elle représente :

- 146% de la rémunération observée dans les sociétés françaises à capitalisation proche,
- 112% de la médiane européenne sectorielle (secteur Consumer Durables & Apparel) et
- 129% de la médiane européenne.

Les montants proposés ne sont donc pas en ligne avec les pratiques de marché.

Aussi, bien que la politique prévoit bien une part variable prépondérante, les montants ne sont pas en ligne avec les pratiques de marché. Nous recommandons donc l'opposition.

11	2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	Against	Against
----	--	------------	-----	---------	---------

Vote Note: La rémunération fixe du PDG excédait déjà la médiane du CAC 40 (elle en représentait 125%), mais cela pouvait éventuellement être toléré au regard du fait que la société est la 10e plus grande capitalisation de l'indice. Toutefois, toute hausse serait particulièrement analysée. Dans le cas présent, s'il est bienvenu que la société ait veillé à publier des éléments de benchmark, on notera une dissension dans la communication, puisqu'elle indique les médianes des indicateurs retenus pour sélectionner les sociétés du panel (médiane du CA, médiane de la capitalisation, médiane des effectifs), en revanche, en termes de rémunérations, elle aligne les montants proposés non pas sur la médiane, mais sur les éléments du 3e quartile. Or, si au regard des indicateurs, la société semble légèrement supérieure aux médianes, en revanche, aucun élément n'indique qu'elle se situe au niveau du 3e quartile en termes de CA, ou de capitalisation. Ainsi, établir des rémunérations au niveau de ce 3e quartile n'est pas, en l'état des informations, justifié.

Par ailleurs, une hausse significative du fixe peut éventuellement s'entendre lors que le fixe n'a pas été révisé depuis longtemps, ou si la société contrebalance tout effet inflationniste en baissant le bonus annuel ou la rémunération long-terme. Mais dans le cas présent, la société fait très exactement l'inverse. Non seulement le fixe a déjà été révisé récemment, mais en plus, elle profite de cette hausse du fixe pour relever toutes les autres composantes de la rémunération. Ainsi, la rémunération totale cible passe de 7,5 M€ en 2022 à 10,125 M€ en 2023, soit une hausse de 35%.

La politique comportait déjà de nombreuses faiblesses, et pourtant, la société a réussi à proposer des éléments constituant des dégradations significatives par rapport à la précédente politique.

Ces modifications ne sont pas pertinemment justifiées et ne sont pas acceptables. Nous recommandons l'opposition.

12	2023 Remuneration Policy (Deputy CEO)	Management	For	For	For
13	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

14	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
15	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
16	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
17	Authority to Issue Shares and/or Convertible Debt Through Private Placement Vote Note: L'autorisa on porte sur 5% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisation. Toutefois la décote possible excède notre plafond de 5%. Nous recommandons donc l'opposition.	Management	For	Against	Against
18	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
19	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	75,675		03-May-23
			Totals	75,675		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

BIOMERIEUX

ISIN	FR0013280286	Meeting Date	23-May-23
Ticker		Deadline Date	09-May-23
Country	France	Record Date	18-May-23
Blocking	No	Vote Date	09-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Ratification of Board Acts	Management	For	Against	Against
	Vote Note: Le quitus en France ne limite pas juridiquement les voies de recours en cas d'octroi mais un tel octroi serait probablement utilisé par la partie défenderesse dans ses écritures ou sa plaidoirie et il serait malaisé pour un actionnaire d'expliquer son comportement contradictoire d'octroi du quitus de la gestion lors de l'assemblée générale et de contestation de cette même gestion devant les tribunaux.				
4	Nous recommandons l'opposition. Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
5	Related Party Transactions (Fondation Christophe and Rodolphe Merieux)	Management	For	For	For
6	Related Party Transactions (Specific Diagnostics)	Management	For	For	For
7	Elect Philippe Archinard	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Philippe Archinard (63 ans) est diplômé de l'École nationale supérieure de chimie de Montpellier, et titulaire d'une thèse de doctorat en biochimie de l'université de Lyon, complété par le programme de management PMD de la Harvard Business School. Il a été Directeur Général de la société Innogenetics (Belgique) de 2000 à 2004. Il a ensuite été nommé Directeur Général de Transgene (filiale de l'Institut Mérieux à 60%) en 2004 et enfin Président Directeur Général en 2010. Depuis 2014, M. Philippe Archinard est Président de la Fondation de coopération scientifique BIOASTER, un institut de recherche technologique dédié à l'infectiologie et à la microbiologie. Il a été Président du pôle de compétitivité lyonnais, Lyon Biopôle durant 11 années. Il a cessé ses fonctions opérationnelles à Transgene tout en restant administrateur de cette société et occupe le poste de Directeur Général Délégué de l'Institut Mérieux depuis 2021.

Il est également administrateur d'Erytech Pharma.

Bien que la composition du Conseil respecte les recommandations de Proxinvest en matière d'indépendance (a minima une moitié de membres libres d'intérêts (hors administrateurs salariés), et un tiers tous administrateurs compris), sa détention en actions est insuffisante.

8	Par conséquent, nous recommandons l'opposition. Appointment of Auditor (Grant Thornton)	Management	For	For	For
9	2023 Remuneration Policy (Corporate Officers)	Management	For	Against	Against

Vote Note: Les politiques de rémunération des mandataires sociaux sont analysées dans les résolutions suivantes, le Président Directeur Général à la résolution 10, le Directeur Général Délégué à la résolution 11 et les administrateurs à la résolution 12.

10	Comme Proxinvest émet une recommandation négative sur la politique de rémunération du Directeur Général Délégué, nous recommandons l'opposition. 2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	For	For
----	--	------------	-----	-----	-----

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Item	Description	Category	For	Against	Against
11	2023 Remuneration Policy (Deputy CEO)	Management		Against	Against
	<p>Vote Note: La nouvelle politique de rémunération présente pour principale caractéristique une hausse de la rémunération totale cible, puisque celle-ci passe de 1 504 500 € (510 000 € de fixe + 357 000 € de bonus + 637 500 € d'attribution d'actions) à 1 654 950 € (561 000 € de fixe + 392 700 € de bonus cible + 701 250 € d'attribution d'actions). Cela représenterait 48% de la médiane des rémunérations totales des dirigeants du SBF 120 et 55% de la médiane des rémunérations totales des dirigeants du secteur européen Health Care Equipment & Services.</p> <p>Malgré l'augmentation significative de la rémunération totale cible (+10%), les montants en jeu restent raisonnables.</p> <p>Toutefois, nous regrettons que la part des critères qualitatifs du bonus soit trop importante, donnant lieu à une part attribuée de façon discrétionnaire. Par ailleurs, l'absence de communication des conditions de performance de l'attribution d'actions, est contraire à la politique de vote de Proxinvest. Enfin, la société mentionne simplement une mesure de la performance sur « plusieurs années consécutives » pour l'attribution d'actions, ce qui ne permet pas de s'assurer de la présence d'une rémunération de long-terme (mesure de la performance sur au moins 3 ans)</p> <p>En raison de ce dernier élément, nous recommandons l'oppositio</p>				
12	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
13	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For
14	2022 Remuneration of Alexandre Merieux, Chair and CEO	Management	For	For	For
15	2022 Remuneration of Pierre Boulud, Deputy CEO	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Les montants apparaissent raisonnables pour un Directeur Général Délégué.

Toutefois, Proxinvest regrette que la part des critères qualitatifs du bonus soit trop importante, donnant lieu à une part attribuée de façon discrétionnaire.

Nous regrettons particulièrement, l'absence de communication des conditions de performance de la rémunération de long-terme, ce qui est contraire à la politique de vote de Proxinvest.

16	Par conséquent, nous recommandons l'opposition Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
17	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
18	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights Vote Note: L'autorisation porte sur 35% du capital, ce qui respecte notre plafond de 50% pour ce type d'autorisations. Cependant, la société n'a pas expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique.	Management	For	Against	Against
19	Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation porte sur 20% du capital, ce qui excède notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations.

De plus, Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.

Enfin, le prix d'émission pourrait présenter une décote de 10%, ce qui excède la décote maximale prévue dans notre politique de vote (5%). Cette décote de 10% constitue un généreux cadeau à certains actionnaires au détriment de tous les actionnaires.

20	<p>Nous ne soutenons pas cette délégation. Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights in Case of Exchange Offer</p> <p>Vote Note: L'autorisation porte sur 35% du capital, ce qui excède notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations.</p> <p>De plus, Proxinvest s'oppose à toute autorisation d'augmentation de capital maintenue en période d'offre publique, en raison de leur possible utilisation comme dispositif anti-OPA.</p> <p>Enfin, le prix d'émission pourrait présenter une décote de 10%, ce qui excède la décote maximale prévue dans notre politique de vote (5%). Cette décote de 10% constitue un généreux cadeau à certains actionnaires au détriment de tous les actionnaires.</p>	Management	For	Against	Against
21	<p>Nous ne soutenons pas cette délégation. Authority to Set Offering Price of Shares</p>	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'article R22-10-32 du Code de Commerce (ex R225-119) prévoit que le prix d'émission lors d'une émission d'actions sans droit préférentiel de souscription soit fixé conformément aux dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission, soit actuellement la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant le début de l'offre au public au sens du règlement (UE) no 2017/1129 du 14 juin 2017, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 10%.

La résolution ici proposée permettrait à la société de déroger aux règles usuelles de fixation du prix d'émission lors d'émissions sans droit préférentiel de souscription.

Comme le prix d'émission des actions sera déterminé en appliquant une décote dépassant celle admise par Proxinvest (5%), nous recommandons l'opposition.
Greenshoe

22		Management	For	Against	Against
----	--	------------	-----	---------	---------

Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre des plafonds d'émissions avec DPS (35 % du capital) et sans DPS (35% du capital) des résolutions 18 à 20.

L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription. Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse. Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.

23	Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against
----	--	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports.

24	De ce fait, nous recommandons l'opposition. Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
25	Authority to Issue Shares w/o Preemptive Rights in Consideration for Securities Issued by Subsidiaries Vote Note: L'autorisation porte sur 35% du capital social. Il est proposé d'émettre des actions et/ou d'autres valeurs mobilières de la société auxquelles donneraient droit des valeurs mobilières émises par une ou des sociétés dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social (une « Filiale ») et/ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la Société (« société mère »), soit l'Institut Mérieux. Les principes de Proxinvest retiennent un plafond de 10% du capital pour les émissions sans DPS ou sans priorité garantie pour toute émission afin de ne pas léser les porteurs ne pouvant suivre. Par ailleurs la société propose une décote de 10% par rapport au cours, ce qui excède notre décote de 5%.	Management	For	Against	Against
26	Par conséquent, nous recommandons l'opposition. Authority to Grant Stock Options	Management	For	Against	Against
27	Vote Note: Au regard du montant de l'autorisation et de l'absence de conditions de performance objectivement vérifiables, nous recommandons l'opposition. Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

28	Removal of Preemptive Rights Rights in Favour of Beneficiaries of Employee Stock Purchase Plans	Management	For	For	For
29	Global Ceiling on Capital Increases and Debt Issuances	Management	For	For	For
30	Acknowledgement of the Non-Conversion to a Corporate Form Societas Europaea ("SE")	Management	For	For	For
31	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	100,000		09-May-23
			Totals	100,000		

DASSAULT SYSTEMES SA

ISIN	FR0014003TT8	Meeting Date	24-May-23
Ticker		Deadline Date	10-May-23
Country	France	Record Date	19-May-23
Blocking	No	Vote Date	10-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

4	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For
5	Appointment of Auditor (PwC)	Management	For	Against	Against
<p>Vote Note: PriceWaterhouseCooper est en poste depuis 18 ans, ce qui excède notre limite de durée de présence de quinze ans dans la même société. Proxinvest s'est allié en 2012 à une coalition d'investisseurs français et étrangers demandant une rotation des cabinets tous les quinze ans (au maximum). Ainsi, en France, élus pour six ans, les commissaires aux comptes titulaires ou leur représentant ne devraient pas être présentés pour plus de trois mandats de suite dans la même société.</p> <p>Les honoraires de conseil (non liés à la certification) ont représenté 30,3% des honoraires totaux. Pour mémoire, Proxinvest exige la transparence sur la nature des prestations de conseil dès lors qu'elles excèdent 10% des honoraires totaux. En l'espèce, la société indique : « Ces prestations rendues par les réseaux des Commissaires aux comptes au profit des filiales intégrées globalement concernent du support à la revue des contrats de licences, ainsi que des études liées au respect des fiscalités locales et internationales, y compris la revue des éléments fiscaux relatifs aux comptes annuels, aux dispositions réglementaires et administratives et à l'assistance fiscale aux expatriés ». Les rémunérations accessoires et autres de ce commissaire aux comptes ont représenté 43,5% de ses honoraires de certification de la société pour le dernier exercice, ce qui respecte notre plafond de 100%.</p>					
6	2023 Remuneration Policy (Corporate Officers)	Management	For	Against	Against

Vote Note: L'année précédente, la rémunération cible de la direction générale, en la personne de Bernard Charlès (en qualité de Directeur Général) représentait un montant total cible de 39 115 000 €.

Pour l'exercice 2023, la société propose de porter le package de rémunération de la direction générale, composée à partir du 9 janvier 2023 de Bernard Charlès (en qualité de Président-Directeur Général) et de Pascal Daloz (en qualité de Directeur Général Délégué), à un total cible de 51 127 440€ (rémunération totale cible du PDG de 38 918 800€+ rémunération totale cible du DGD de 12 208 640€). Cela représente une augmentation de 31% du package de rémunération de la direction générale.

L'amélioration de la politique de rémunération pour 2023 du Président-Directeur Général par rapport à sa politique de rémunération en qualité de Directeur Général l'année précédente, avec l'introduction de critères ESG quantifiables à hauteur de 20% dans les conditions de performance, identiques à ceux prévus dans la rémunération variable annuelle, n'est pas assez significative pour contrebalancer les montants excessifs de la rémunération, qui sont reprochés à la société depuis longtemps, ainsi que la forte augmentation du package total de rémunérations suite à la désignation de Pascal Daloz en qualité de Directeur Général Délégué à compter du 9 janvier 2023.

Pour ces raisons, nous recommandons l'opposition à cette résolution regroupant l'ensemble des politiques de rémunérations pour 2023 des mandataires sociaux.

7	2022 Remuneration of Charles Edelstenne, Chair	Management	For	Against	Against
---	--	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: En application de l'article L22-10-34 II du Code de Commerce, il est proposé aux actionnaires de statuer sur les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice antérieur aux mandataires sociaux de la société (président du conseil, directeur général, directeurs généraux délégués, président du directoire, membres du directoire ou directeur général unique). Les éléments de rémunération variables ou exceptionnels attribués au titre de l'exercice écoulé aux mandataires sociaux ne pourront être versés qu'après approbation de l'assemblée générale.

Au titre de 2022, M. Edelstenne a touché une rémunération fixe de 1 020 000 € ainsi que 64 750 € de jetons de présence et 150 € d'avantages en nature, soit une rémunération totale de 1 084 900 €. Cela représente 191% de la médiane des Présidents non exécutifs du CAC 40.

8	2022 Remuneration of Bernard Charlès, Vice-Chair and CEO	Management	For	Against	Against
---	--	------------	-----	---------	---------

Vote Note: De façon générale, le bonus semble plutôt bien aligné avec les performances annuelles effectuées, et les attributions d'actions de performance semblent reposer sur une condition avec un objectif plutôt exigeant. De plus, la condition de performance est de nouveau mesurée sur 3 ans, ce qui respecte notre politique de vote et les pratiques de marché.

Cependant, la structure de la rémunération ne respecte pas nos principes et laisse une part excessive à la rémunération long-terme. Rappelons que M. Charlès détient au 31/12/2022, 24 452 205 actions, soit 1,83% du capital. Au cours au 31/12/2022 (33,50€/action), cela représente une valeur de plus de 819,149 M€. On s'interrogera sur la pertinence de continuer à attribuer ce type de rémunération pour un dirigeant déjà très intéressé.

De surcroit, les montants attribués à Bernard Charlès demeurent totalement excessifs (32,96 M€ selon la société). Il est le 2e dirigeant le mieux payé de l'histoire au sein du SBF 120 alors que Dassault Systèmes n'est que la 18ème capitalisation du CAC 40 (au 1er janvier 2023).

9	2022 Remuneration Report	Management	For	Against	Against
---	--------------------------	------------	-----	---------	---------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: La société respecte parfaitement ses obligations légales à l'exception de l'information quant à la clause de restitution. On attendra des améliorations sur ce point.

De plus, en 2022, la résolution relative aux éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2021 à M. Bernard Charlès (8e résolution) a été approuvée à hauteur de 77,89% et la résolution relative au rapport rémunérations 2021 (9e résolution) a été approuvée à hauteur de 80,29%. La société étant contrôlée, une résolution approuvée à moins de 90% constitue une contestation significative de la part des actionnaires minoritaires. En l'occurrence, durant l'AG du 19 mai 2022, la rémunération 2021 du DG a été contestée par plus de 60% des actionnaires minoritaires, de même que le rapport rémunérations 2021 ayant été contesté par plus de 54% des actionnaires minoritaires. La société n'a toujours pas pris en compte le sujet majeur de cette grogne, que constituent les montants largement excessifs par rapport aux pairs.

Enfin, les politiques de rémunérations pour 2023 du Président-Directeur Général et du Directeur Général Délégué ne respectent pas notre politique de vote (cf. résolution 6 : rémunérations excessives). Or, en vertu de l'alinéa 2 du I de l'article L. 22-10-34 du Code de commerce, seul le rejet de la présente résolution visant l'approbation du rapport d'information sur les rémunérations, entraînerait une suspension de la rémunération des membres du conseil et contraindrait ainsi le conseil à présenter à l'assemblée générale des actionnaires une politique de rémunération révisée. Proxinvest souhaite voir le conseil proposer une politique de rémunération amendée et nous recommandons donc de s'opposer à cette résolution.

10	Elect Catherine Dassault	Management	For	For	For
11	Elect Geneviève B. Berger	Management	For	For	For
12	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
13	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

14	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
15	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights Vote Note: L'autorisation porte sur 8,99% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations. Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique. Toutefois, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).	Management	For	Against	Against
16	Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement Vote Note: L'autorisation porte sur 8,99% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations. Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique. Toutefois, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).	Management	For	Against	Against
17	Greenshoe Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre des plafonds d'émissions avec DPS et sans DPS (8,99% du capital) des résolutions 14 à 16. L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription. Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse. Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

18	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
19	Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports. De ce fait, nous recommandons l'opposition.	Management	For	Against	Against
20	Authority to Issue Performance Shares Vote Note: Le montant de l'autorisation excède nos plafonds. Par ailleurs, la valorisation des attributions au PDG et au DGD excède les pratiques de marché.	Management	For	Against	Against
21	Authority to Grant Stock Options Vote Note: Le montant de l'autorisation supérieur au plafond retenu par Proxinvest pour ce type d'autorisations. Par ailleurs, le nombre trop réduit de bénéficiaires attendus permettrait d'attribuer un montant bien supérieur à 15 000 € qui aurait pu permettre d'autoriser plus de 2% du capital.	Management	For	Against	Against
22	Nous recommandons donc l'opposition. Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
23	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For
24	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
----------------	--------------	------------------	-----------	---------------	----------------	-----------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	350,000	10-May-23
			Totals	350,000	

SANOFI

ISIN	FR0000120578	Meeting Date	25-May-23
Ticker		Deadline Date	11-May-23
Country	France	Record Date	22-May-23
Blocking	No	Vote Date	11-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Elect Frédéric Oudéa	Management	For	For	For
5	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

6	2022 Remuneration of Serge Weinberg, Chair	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: Au titre de l'exercice 2022, M. Weinberg a touché 800 000 € de rémunération fixe et 7 740 € d'avantages en nature, soit une rémunération totale de 807 740 €. Cette rémunération totale 2022 représente 142% de la médiane des rémunérations totales des Présidents non exécutifs du CAC 40.</p>				
7	2022 Remuneration of Paul Hudson, CEO	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: La communication de la société s'est améliorée avec la communication de détails concernant les indicateurs RSE utilisés dans le cadre du bonus, mais reste bien en deçà des meilleurs standards français et européens puisque la société ne communique pas les objectifs qui devaient être atteints. La structure de rémunération de M. Hudson ne satisfait pas notre politique : rémunération variable totale et de court-terme supérieures aux limites de notre politique de vote (respectivement 300% et 150% du fixe) ce qui génère une rémunération totale de 10 718 747 € significativement supérieure à ses pairs du Cac 40 et du secteur européen.</p>				
8	2023 Directors' Fees	Management	For	Against	Against
	<p>Vote Note: L'enveloppe est portée de 2 000 000 € à 2 500 000 € (+25%). La rémunération individuelle des membres du conseil passe de 125 000 € à 156 250 € par personne (+25%). Elle représente :</p> <ul style="list-style-type: none"> - 136,6% de la rémunération observée dans les sociétés françaises à capitalisation proche. - 124% de la médiane européenne sectorielle (secteur Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences du MSCI Europe) - 141% de la médiane européenne (MSCI Europe). <p>Ainsi, les montants proposés ne sont pas en ligne avec les pratiques de marché et nous recommandons l'opposition.</p>				
9	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: Notons toutefois que Sanofi est la 5e plus grosse capitalisation du CAC 40 (sur 40) et la 16e plus grosse capitalisation du MSCI (sur 427), mais les excès observés par rapport à la médiane (24% et 41%) ne sont pas acceptables. En termes de montants, la proposition n'est donc pas acceptable.

La rémunération des administrateurs est partiellement indexée sur la participation effective, ce qui respecte notre politique de vote.

10	2023 Remuneration Policy (Chair)	Management	For	Against	Against
11	2023 Remuneration Policy (CEO)	Management	For	For	For
12	Appointment of Auditor (PwC)	Management	For	Against	Against

Vote Note: Hors avantages en nature, la rémunération totale des Présidents Weinberg et Oudéa atteindra en moyenne 840 000 €, soit 148% de la médiane des rémunérations totales des Présidents non-exécutifs du CAC 40. Ainsi, leur rémunération n'est pas alignée sur les pratiques de marché.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: PricewaterhouseCoopers est en poste depuis 24 ans, ce qui excède notre limite de durée de présence de quinze ans dans la même société. Proxinvest s'est allié en 2012 à une coalition d'investisseurs français et étrangers demandant une rotation des cabinets tous les quinze ans (au maximum). Ainsi, en France, élus pour six ans, les commissaires aux comptes titulaires ou leur représentant ne devraient pas être présentés pour plus de trois mandats de suite dans la même société.

Les honoraires de conseil (non liés à la certification) ont représenté 0% des honoraires totaux. Pour mémoire, Proxinvest exige la transparence sur la nature des prestations de conseil dès lors qu'elles excèdent 10% des honoraires totaux.

Les rémunérations accessoires et autres de ce commissaire aux comptes ont représenté 3,5% de ses honoraires de certification de la société pour le dernier exercice, ce qui respecte notre plafond de 100%. En moyenne sur les 3 derniers exercices, elles ont représenté 2,8% des honoraires d'audit, ce qui respecte notre plafond de 50%.

13	Relocation of Corporate Headquarters	Management	For	For	For
14	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
15	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
16	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
17	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights	Management	For	Against	Against

Vote Note: L'autorisation porte sur 9,52% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations.

Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique.

Toutefois, la décote prévue (10%) excède nos principes et la pratique de marché (5%).

Nous recommandons donc l'opposition.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

18	<p>Authority to Issue Shares and/or Convertible Debt Through Private Placement</p> <p>Vote Note: L'autorisation porte sur 9,52% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations.</p> <p>Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique.</p> <p>Toutefois, la décote prévue (10%) excède nos principes et la pratique de marché (5%).</p>	Management	For	Against	Against
19	<p>Nous recommandons donc l'opposition.</p> <p>Authority to Issue Debt Instruments</p>	Management	For	For	For
20	<p>Greenshoe</p> <p>Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre des plafonds d'émissions avec DPS (39,54% du capital) et sans DPS (9,52% du capital) des résolutions 16 à 18.</p> <p>L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription. Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse. Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.</p>	Management	For	Against	Against
21	<p>Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind</p> <p>Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports. De ce fait, nous recommandons l'opposition.</p>	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

22	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
23	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
24	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	120,900		11-May-23
			Totals	120,900		

TOTALENERGIES SE

ISIN	FR0000120271	Meeting Date	26-May-23
Ticker		Deadline Date	12-May-23
Country	France	Record Date	23-May-23
Blocking	No	Vote Date	12-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

5	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For
6	Elect Marie-Christine Coisne-Roquette	Management	For	For	For
7	Elect Mark Cutifani	Management	For	For	For
8	Elect Dierk Paskert	Management	For	For	For
9	Elect Anelise Lara	Management	For	For	For
10	2022 Remuneration Report	Management	For	Against	Against

Vote Note: La société indique avoir modifié le périmètre du ratio d'équité afin de correspondre aux recommandations de l'Afep/Medef (80% des effectifs France). Toutefois, Proxinvest relève que la société ne prend pas en compte 80% des effectifs France, mais 80% de la masse salariale ; cette différence n'est pas expliquée par la société. La périmètre pris en compte représente 55% des Effectifs France. Ce point ne respecte donc pas notre politique de vote et nous considérons donc que les recommandations Afep/Medef ne sont toujours pas respectées. Par ailleurs, on s'étonnera de la similitude entre les ratios communiqués l'an dernier (sur la base d'un périmètre apparemment plus restreint) et ceux de cette année (pourtant, selon la société, communiqués sur un périmètre plus large).

Ces éléments (périmètre toujours trop restreint et communication étonnamment similaire laissant planer un doute quant à la fiabilité des terminologies utilisées) ne permettent pas de soutenir le présent rapport. Nous recommandons donc l'opposition.

11	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	Against	Against
12	2022 Remuneration of Patrick Pouyanné, Chair and CEO	Management	For	Against	Against

Vote Note: Bien que la politique prévoie un lien avec l'assiduité conformément à notre politique de vote, les montants en jeu ne sont pas en ligne avec les pratiques de marché. Proxinvest n'est pas favorable à la modification de cette politique de rémunération des administrateurs et recommande donc l'opposition.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: La société présente de très bonnes performances et, la transparence étant elle aussi très bonne, il est aisé de comprendre comment le bonus a été déterminé. L'atteinte à des niveaux très élevés de chacun des critères quantifiables est méritée. Toutefois, les défauts structurels de la rémunération du PDG qui ne respectent pas notre politique de vote sont toujours présents : le bonus attribué (2,7 M€) représente 176% du fixe (ce qui excède notre limite de 150%) et la rémunération variable totale (5,7 M€) représente 368% du fixe, ce qui excède notre limite de 300% du fixe. Ces éléments portent la rémunération totale 2022 à 7,33 M€, soit 147% de la médiane du CAC 40 et 173% de la médiane européenne sectorielle (secteur Energy). 58% de cette rémunération est de court-terme et il semble que la société devrait opérer un rééquilibrage de cette rémunération (en baissant le bonus annuel maximum par exemple).

Par ailleurs, quelques problèmes d'exigence/ambition des objectifs de rémunération variable (taux d'accidents dans le bonus, objectif du scope 3 Europe dans le LTI, périmètre du scope 3) subsistent et devraient faire l'objet d'un renforcement de l'exigence.

Au regard de ces éléments (structure non équilibrée au profit d'un bonus annuel maximum supérieur à 150% du fixe), nous recommandons l'opposition.

13	2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	For	For
14	Opinion on 2023 Sustainability and Climate Progress Report	Management	For	Against	Against

Vote Note: Même s'il reste des points d'amélioration à satisfaire, Proxinvest juge que la transparence du rapport est de grande qualité et que l'ambition Net Zero 2050 de TotalEnergies réelle et bien décrite. Celle-ci nécessitera une accélération de la transformation en profondeur du groupe qui a déjà commencé. En l'absence de définition d'objectifs intermédiaires pour 2025 et d'une meilleure quantification de l'objectif de baisse des émissions absolues de CO2e d'ici 2030, il ne nous semble pas possible pour les actionnaires de réellement contrôler si les progrès réalisés sont cohérents. Ceci d'autant plus que le scope 3 n'a pas beaucoup baissé depuis 2015. Il n'est également pas possible pour Proxinvest de conclure que les objectifs 2030 de TotalEnergies sont alignés avec l'accords de Paris au regard des anticipations de hausse de la production d'hydrocarbure d'ici 2030, dont une hausse de la production de pétrole, et sans quantification précise en montant absolu de la baisse de CO2 visée pour 2030 sur le scope 1+2+3. Enfin, la politique de vote de Proxinvest autorise par exception à un vote favorable lorsque la société présente des progrès, une avance sur ses pairs et s'engage à vote régulier de l'assemblée générale sur le climat. Si TotalEnergies s'engage désormais à un Say On Climate régulier et présente des progrès de transparence significatifs, l'évolution de la production de pétrole d'ici 2030 et la répartition des dépenses d'investissement projetées ne nous permettent pas de positionner TotalEnergies comme meilleur élève du secteur en matière de transition énergétique.

Enfin, la suppression du critère de performance liés aux émissions de Scope 3 dans la politique de rémunération du PDG pour 2023 n'est pas justifiée ou expliquée par la société. Au regard de l'importance du Scope 3 dans l'atteinte de l'éventuelle neutralité carbone du groupe, ne plus lier la rémunération du PDG à cet indicateur semble constituer un manquement ou tout du moins un message clair envoyé aux

15	Authority to Issue Performance Shares	Management	For	Against	Against
----	---------------------------------------	------------	-----	---------	---------

Vote Note: Au regard du montant de l'autorisation qui excède notre limite de 0,5% du capital et d'un variable total du dirigeant qui excéderait notre limite de 300% du fixe, nous recommandons l'opposition.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

16	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
17	Amendments to Articles Regarding the Suppression of Double Voting Rights	Management	For	For	For
A	Shareholder Proposal Regarding Scope 3 GHG Target and Alignment with Paris Agreement	Shareholder	Against	For	Against

Vote Note: Comme indiqué en résolution 14, l'objectif 2030 de baisse du scope 3 Monde en absolu est peu ambitieux puisqu'il vise des émissions de Scope 3 inférieures à 400Mt CO2e, c'est-à-dire le même niveau que 2020-2021). Ceci semble non compatible avec les accords de Paris.

Par conséquent, Proxinvest est favorable à un renforcement des objectifs de la société sur le Scope 3 afin que ceux-ci soient alignés sur l'Accord de Paris.

Nous soutenons donc la proposition.

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	209,673		12-May-23
			Totals	209,673		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

LEGRAND SA

ISIN	FR0010307819	Meeting Date	31-May-23
Ticker		Deadline Date	17-May-23
Country	France	Record Date	26-May-23
Blocking	No	Vote Date	17-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Appointment of Auditor (Mazars)	Management	For	For	For
5	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For
6	2022 Remuneration of Angeles Garcia-Poveda, Chair	Management	For	For	For
7	2022 Remuneration of Benoît Coquart, CEO	Management	For	For	For
8	2023 Remuneration Policy (Chair)	Management	For	For	For
9	2023 Remuneration Policy (CEO)	Management	For	For	For
10	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
11	Elect Isabelle Boccon-Gibod	Management	For	For	For
12	Elect Benoît Coquart	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

13	Elect Angeles Garcia-Poveda	Management	For	For	For
14	Elect Michel Landel	Management	For	For	For
15	Elect Valérie Chort	Management	For	For	For
16	Elect Clare Scherrer	Management	For	For	For
17	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
18	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
19	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	133,700		17-May-23
			Totals	133,700		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN S.A.

ISIN	FR0000125007	Meeting Date	08-Jun-23
Ticker		Deadline Date	25-May-23
Country	France	Record Date	05-Jun-23
Blocking	No	Vote Date	25-May-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For	For	For
4	Elect Dominique Leroy	Management	For	For	For
5	Elect Jana Revedin	Management	For	For	For
6	2022 Remuneration of Pierre-André de Chalendar, Chair	Management	For	For	For
7	2022 Remuneration of Benoit Bazin, CEO	Management	For	For	For
8	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For
9	2023 Remuneration Policy (Chair)	Management	For	For	For
10	2023 Remuneration Policy (CEO)	Management	For	For	For
11	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
12	2023 Directors' Fees	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

13	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
14	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
15	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights Vote Note: L'autorisation porte sur 9,99% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations sans projet prédéfini. Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique. Toutefois, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).	Management	For	Against	Against
16	Nous recommandons donc l'opposition. Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement Vote Note: L'autorisation porte sur 9,99% du capital, ce qui respecte notre plafond de 10% pour ce type d'autorisations sans projet prédéfini. Par ailleurs, la société a expressément exclu l'usage de la présente délégation en période d'offre publique. Toutefois, la décote prévue (10%) excède les meilleures pratiques du marché français (5%).	Management	For	Against	Against
17	Nous recommandons donc l'opposition. Greenshoe	Management	For	Against	Against

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'autorisation rentre dans le cadre des plafonds d'émissions avec DPS (19,97% du capital) et sans DPS (9,99% du capital) des résolutions 14 à 16 et 21.

L'option de sur-allocation permet d'augmenter de 15% l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale dans un délai de 30 jours de la clôture de la souscription. Ce délai de 30 jours représente une option généreuse pour le syndicat de placement aux frais des actionnaires : en cas de hausse du cours, l'option sera exercée et la décote effective sur ce complément d'émission sera alors supérieure à la règle de la décote légale de 10% sur les derniers jours de bourse. Ce type de dilution supplémentaire ne semble pas favorable à l'intérêt des actionnaires.

18	Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against
19	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
20	Authority to Set Offering Price of Shares	Management	For	Against	Against

Vote Note: Aucun projet spécifique d'acquisition n'est annoncé pour justifier cette autorisation. Nous recommandons la convocation d'une assemblée générale extraordinaire spécifique lors d'acquisitions stratégiques significatives à rémunérer par création d'actions nouvelles. Proxinvest préfère en effet le contrôle de l'assemblée sur tout apport par une assemblée générale extraordinaire spécifique qui se voit présenter le rapport d'évaluation du commissaire aux apports. De ce fait, nous recommandons l'opposition.

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Vote Note: L'article R22-10-32 (ex R225-119) du Code de Commerce protège le patrimoine des actionnaires et le niveau de dilution lors d'une émission d'actions sans droit préférentiel de souscription, en interdisant que la décote soit supérieure à 10% (sur la moyenne des trois dernières séances). La résolution ici proposée permettrait à la société de déroger aux règles usuelles de fixation du prix d'émission lors d'émissions sans droit préférentiel de souscription.

La résolution permet une émission avec une décote de 10% sur le cours moyen de l'action Saint-Gobain sur le marché réglementé Euronext Paris, pondéré par les volumes, lors de la dernière séance de bourse précédant la fixation du prix d'émission. La décote de 10% définie dans le code de commerce est moins dilutive et plus protectrice pour les actionnaires, nous recommandons donc l'opposition.

21	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
22	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
23	Amendments to Articles Regarding Directors' Share Ownership	Management	For	For	For
24	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	For	For

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	170,000		25-May-23
			Totals	170,000		

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

ALSTOM

ISIN	FR0010220475	Meeting Date	11-Jul-23
Ticker		Deadline Date	27-Jun-23
Country	France	Record Date	06-Jul-23
Blocking	No	Vote Date	30-Jun-23

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports	Management	For	For	For
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For	For	For
3	Allocation of Dividends	Management	For	Against	Against
4	Special Auditors Report on Regulated Agreements	Management	For	For	For
5	Elect Sylvie Kandé de Beaupuy	Management	For	For	For
6	Elect Henri Poupart-Lafarge	Management	For	For	For
7	Elect Sylvie Rucar	Management	For	For	For
8	Ratification of the Co-option of Jay Walder	Management	For	For	For
9	Elect Bpifrance Investissement (José Gonzalo)	Management	For	For	For
10	2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	For	For
11	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	For	For
12	2022 Remuneration Report	Management	For	For	For

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

13	2022 Remuneration of Henri Poupart-Lafarge, Chair and CEO	Management	For	For	For
14	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	For	For
15	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	For	For
16	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	For	For
17	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	For	For
18	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights	Management	For	Against	Against
19	Authority to Increase Capital in Case of Exchange Offers	Management	For	For	For
20	Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement	Management	For	Against	Against
21	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	For	For
22	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	For	For
23	Authority to Set Offering Price of Shares	Management	For	Against	Against
24	Greenshoe	Management	For	Against	Against
25	Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	Against	Against
26	Authority to Issue Shares w/o Preemptive Rights in Consideration for Securities Issued by Subsidiaries	Management	For	Against	Against
27	Authority to Issue Performance Shares	Management	For	Against	Against
28	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	Against	Against

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
----------------	--------------	------------------	-----------	---------------	----------------	-----------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	220,646	30-Jun-23
			Totals	220,646	

PERNOD RICARD

ISIN	FR0000120693	Meeting Date	10-Nov-23
Ticker		Deadline Date	27-Oct-23
Country	France	Record Date	07-Nov-23
Blocking	No	Vote Date	

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Accounts and Reports; Non Tax-Deductible Expenses	Management	For		N/A
2	Consolidated Accounts and Reports	Management	For		N/A
3	Allocation of Profits/Dividends	Management	For		N/A
4	Elect Kory Sorenson	Management	For		N/A
5	Elect Phillipe Petitcolin	Management	For		N/A
6	Elect Max Koeune	Management	For		N/A
7	Appointment of Auditor (Deloitte)	Management	For		N/A

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

8	2023 Directors' Fees	Management	For	N/A
9	2022 Remuneration of Alexandre Ricard, Chair and CEO	Management	For	N/A
10	2023 Remuneration Policy (Chair and CEO)	Management	For	N/A
11	2022 Remuneration Report	Management	For	N/A
12	2023 Remuneration Policy (Board of Directors)	Management	For	N/A
13	Special Auditor's Report on Regulated Agreements	Management	For	N/A
14	Authority to Repurchase and Reissue Shares	Management	For	N/A
15	Authority to Cancel Shares and Reduce Capital	Management	For	N/A
16	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/ Preemptive Rights	Management	For	N/A
17	Authority to Issue Shares and Convertible Debt w/o Preemptive Rights	Management	For	N/A
18	Greenshoe	Management	For	N/A
19	Authority to Issue Shares and Convertible Debt Through Private Placement	Management	For	N/A
20	Authority to Increase Capital in Consideration for Contributions In Kind	Management	For	N/A
21	Authority to Increase Capital Through Capitalisations	Management	For	N/A
22	Employee Stock Purchase Plan	Management	For	N/A
23	Stock Purchase Plan for Overseas Employees	Management	For	N/A
24	Authorisation of Legal Formalities	Management	For	N/A

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
----------------	--------------	------------------	-----------	---------------	----------------	-----------

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	59,000
			Totals	59,000

PERNOD RICARD

ISIN	FR001400DOV0	Meeting Date	20-Nov-23
Ticker		Deadline Date	06-Nov-23
Country	France	Record Date	15-Nov-23
Blocking	No	Vote Date	

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Approval Of The Revision Of The Level Of The Water Consumption Kpi For The 30 June 2018 Baseline Date To Reflect An Updated Calculation In One Of The Production Sites, And The Resulting Update Of The Issuer S Sustainability-Linked Financing Framework	Management			N/A
2	Filing At The Company S Registered Office Of The Attendance Sheets, The Relevant Powers Of Represented Noteholders Set Out In The Participation Form And The Minutes Of The General Meetings	Management			N/A

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	59,000		
			Totals	59,000		

PERNOD RICARD

ISIN	FR0014009L57	Meeting Date	20-Nov-23
Ticker		Deadline Date	06-Nov-23
Country	France	Record Date	15-Nov-23
Blocking	No	Vote Date	

Proposal Number	Proposal	Proponent	Mgmt Rec	Vote	For/Against Mgmt
1	Approval Of The Revision Of The Level Of The Water Consumption Kpi For The 30 June 2018 Baseline Date To Reflect An Updated Calculation In One Of The Production Sites, And The Resulting Update Of The Issuer S Sustainability-Linked Financing Framework	Management			N/A
2	Filing At The Company S Registered Office Of The Attendance Sheets, The Relevant Powers Of Represented Noteholders Set Out In The Participation Form And The Minutes Of The General Meetings	Management			N/A

Proxy Voting Summary

Report Date Range: 01-Jan-23 to 30-Nov-23

Account Number	Account Name	Custodian A/C No	Custodian	Ballot Shares	Shares On Loan	Vote Date
301246	BSO France	301246	Banque Saint Olive	59,000		
			Totals	59,000		