



# LES ATTENTES ESG DE CARMIGNAC

GUIDE POUR LES ENTREPRISES DANS LESQUELLES NOUS INVESTISSONS

**JANVIER 2023**

# TABLE DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION</b> .....	<b>3</b>
<b>CLIMAT</b> .....	<b>4</b>
Informations financières relatives au climat.....	7
Say on Climate .....	7
<b>ÉMANCIPATION</b> .....	<b>9</b>
Satisfaction des clients .....	12
Expérience des employés .....	13
Droits humains .....	15
<b>LEADERSHIP</b> .....	<b>16</b>
Responsabilité du conseil d'administration .....	17
Leadership sur les grands enjeux ESG .....	20
Structure et composition du conseil d'administration .....	21
Rémunération .....	27
Audit externe .....	29
Transparence .....	30
Engagement politique .....	30
Pratiques fiscales responsables .....	31

# INTRODUCTION

Chez Carmignac, notre approche pour intégrer les enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans nos pratiques d'investissement durable et nos démarches d'actionnariat actif (aussi appelé « engagement actionnarial ») repose sur les trois thèmes prioritaires suivants :



## CLIMAT



## ÉMANCIPATION



## LEADERSHIP

Dans ce document, nous présentons nos attentes en tant que gestionnaire actif envers les sociétés dans lesquelles nous investissons (émetteurs d'actions et obligations) autour de ces trois thèmes. Ces attentes façonnent notre approche concernant les activités ci-dessous :

### INVESTISSEMENT DURABLE :

les éléments présentés dans ce document influencent fortement nos équipes de gestion sur leur évaluation du profil ESG de chaque émetteur figurant dans les portefeuilles, à l'aide de notre système exclusif de notation et de recherche ESG baptisé START (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory)<sup>(1)</sup>. La conviction que nous avons dans ces trois thèmes se reflète également dans notre proposition d'investissement, notamment au sein de notre gamme de produits thématiques<sup>(2)</sup>, composée de trois fonds : Carmignac Portfolio Climate Transition (pour le Climat), Carmignac Portfolio Human Xperience (pour l'Émancipation) et Carmignac Portfolio Family Governed (pour le Leadership).

### ACTIONNARIAT ACTIF (OU « ENGAGEMENT » PAR LE DIALOGUE AVEC LES ÉMETTEURS ET LE VOTE AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES) :

ce document comprend une liste non-exhaustive de considérations prises en compte par Carmignac dans le cadre des relations et du dialogue avec les entreprises dans lesquelles nous investissons. Via cette démarche d'« engagement », nous cherchons à les encourager à intégrer davantage les thématiques ESG à leurs stratégies et à démontrer une gestion appropriée des risques et des opportunités ESG. Les critères présentés dans chacune des sections « Lignes directrices de vote de Carmignac » décrivent comment nous pouvons exprimer nos droits d'actionnaires en votant contre les sociétés en portefeuille qui ne répondent pas à nos attentes<sup>(3)</sup>.

Ce document a été élaboré grâce à l'expertise en matière d'ESG de notre équipe Investissement Durable. Nous nous sommes également appuyés sur des cadres mondiaux établis et reconnus, comme le « Corporate Governance Factbook 2021 » de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE)<sup>(4)</sup> et les recommandations de l'initiative des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) supportée par les Nations unies, dont nous sommes signataires.

Nous expliquons ci-après les attentes que nous avons vis-à-vis des entreprises dans lesquelles nous investissons, que ce soit en tant qu'actionnaire ou créancier. Ces attentes constituent la base de nos analyses ESG, de notre démarche d'engagement ainsi que de nos décisions de vote. Nous tenons à préciser que nous n'adoptons pas une approche systématique et sans nuance dans l'application de ces attentes et que nous prenons également en compte les circonstances individuelles des entreprises.

(1) Pour plus d'informations, veuillez consulter notre Politique d'intégration ESG : [https://carmidoc.carmignac.com/SRIIP\\_INT\\_en.pdf](https://carmidoc.carmignac.com/SRIIP_INT_en.pdf)

(2) Pour plus d'informations, veuillez consulter : [https://www.carmignac.com/en\\_US/our-funds](https://www.carmignac.com/en_US/our-funds)

(3) Pour plus d'informations, veuillez consulter notre Politique de vote : [https://carmidoc.carmignac.com/SRIIP\\_INT\\_en.pdf](https://carmidoc.carmignac.com/SRIIP_INT_en.pdf)

(4) <https://www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm>

# 1 | CLIMAT





## Le **changement climatique** constitue une menace existentielle et une source de risque systémique pour nos économies et les marchés financiers.

En tant qu'investisseur, il est de notre devoir de veiller à protéger les intérêts de nos clients contre les risques liés au changement climatique à long terme en :

- Encourageant les entreprises dans lesquelles nous investissons à réduire leur contribution au changement climatique et à d'autres grands enjeux environnementaux. Nous les encourageons également à mieux gérer les risques climatiques susceptibles de freiner leur activité. Pour cela, nous nouons un dialogue avec elles et votons lors des Assemblées Générales (AGs).

- Proposant des solutions d'investissement qui cherchent à prendre en compte les risques et les opportunités liés au changement climatique. Nous avons aussi à cœur de financer la transition des entreprises vers un monde plus sobre en carbone, ce que nous faisons avec notre fonds thématique « Carmignac Portfolio Climate Transition ».

Nous attendons de chaque entreprise en portefeuille qu'elle :

1 □

### **JOUE UN RÔLE ACTIF EN RECONNAISSANT, EN ÉVALUANT ET EN ATTÉNUANT LA CONTRIBUTION DE SES ACTIVITÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE, CONFORMÉMENT À L'OBJECTIF FIXÉ PAR L'ACCORD DE PARIS**

#### **A) RECONNAISSANCE :**

Nous attendons des conseils d'administration des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'ils comprennent et reconnaissent la contribution de leurs activités au changement climatique. Notamment :

- L'ampleur des externalités négatives de leurs activités sur l'environnement, lesquelles varient en fonction du secteur et de la zone géographique. Les entreprises génèrent également différents types d'émissions de gaz à effet de serre (GES) dans le cadre de leurs propres opérations et sur leur chaîne de valeur, lesquelles contribuent à l'accélération du réchauffement de l'atmosphère : le plus souvent, nous faisons référence aux émissions de dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), mais lorsque d'autres émissions contribuant au réchauffement global sont concernées, comme le méthane, les émissions sont exprimées en équivalents de dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e).
- Les émissions de dioxyde de carbone sont classées en trois catégories : scope 1 (émissions directes des activités des entreprises), scope 2 (émissions indirectes des activités) et scope 3 (émissions indirectes en amont et en aval, c'est-à-dire sur tout l'ensemble de leur chaîne de valeur), comme l'indique le Protocole sur les gaz à effet de serre<sup>(5)</sup>.

(5) <https://ghgprotocol.org/>

## B) ÉVALUATION :

Nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles mesurent les émissions générées par leurs activités. En ce qui concerne les émissions de CO<sub>2</sub>, nous reconnaissons que l'évaluation des émissions de scope 3 peut s'avérer plus difficile dans certains secteurs que les émissions de scope 1 et 2. Dans ce cas, nous attendons de ces entreprises qu'elles décrivent de manière transparente les difficultés rencontrées pour évaluer les émissions de scope 3 et qu'elles expliquent les mesures prises pour y remédier.

## C) ATTÉNUATION CONFORME À L'OBJECTIF DE L'ACCORD DE PARIS :

L'Accord de Paris a pour ambition de limiter le réchauffement climatique à moins de 2 degrés Celsius, voire à 1,5 degré Celsius, par rapport aux niveaux préindustriels<sup>(6)</sup>.

Depuis la conclusion de l'Accord de Paris, de très nombreuses entreprises ont revu leurs ambitions à la hausse et se sont engagées à atteindre des objectifs environnementaux ambitieux, y compris souvent des objectifs de neutralité carbone. **Nous encourageons toutes les entreprises dans lesquelles nous investissons à s'engager à atteindre un objectif « net zéro »<sup>(7)</sup> d'ici 2050, mais nous attendons également que cet engagement soit suffisamment transparent et crédible.** Autrement dit, elles doivent :

- Définir clairement le périmètre des activités incluses dans leur engagement - en particulier si les émissions de scope 3 sont prises en compte.
- Décrire le type d'émissions de GES couvert, c'est-à-dire le dioxyde de carbone et les autres GES ou uniquement le dioxyde de carbone.
- Fixer des objectifs à court et moyen terme (des « jalons ») ainsi que d'autres indicateurs pertinents (par exemple, l'allocation de capital et la rémunération des dirigeants liée aux objectifs de transition) afin de rassurer les investisseurs en leur fournissant des informations suffisantes sur la manière dont elles comptent atteindre leurs ambitions de neutralité carbone à long terme.
- Idéalement, il faut que ces objectifs reposent sur les connaissances scientifiques, c'est-à-dire qu'ils soient alignés sur les niveaux jugés appropriés par les derniers travaux en matière de science climatique pour atteindre l'objectif de l'Accord de Paris. A noter que les objectifs reposant sur les connaissances scientifiques ne tiennent pas compte des mécanismes de compensation. La validation de ces objectifs par l'initiative Science-Based Targets (SBTi)<sup>(8)</sup> permet également de rassurer les investisseurs en leur garantissant de manière indépendante la crédibilité des objectifs fixés.

Si nous privilégions l'analyse des risques liés au changement climatique, en tant qu'investisseur, nous tenons également compte d'autres sujets environnementaux majeurs. Nous estimons que les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons doivent prendre en compte leur impact global sur l'environnement, y compris sur la biodiversité, l'eau, les déchets et la déforestation, et ce en raison de leurs interconnexions.

## CONTRIBUER À L'ÉMERGENCE D'UNE ÉCONOMIE BAS-CARBONE

2

En plus de chercher à réduire les émissions générées directement ou indirectement par leurs activités (scopes 1, 2 et 3) et les risques qui y sont associés, les entreprises doivent également s'efforcer de saisir les opportunités offertes par la transition vers une économie plus sobre en carbone. Elles doivent également veiller à ce que leurs activités restent alignées sur l'évolution de la réglementation en la matière (par exemple, la tarification et les taxes sur le carbone) et sur la demande des consommateurs. Ce point est essentiel car les entreprises ne comprenant pas et ne se préparant pas assez à l'impact de la transition sur leurs activités pourraient être exposées au risque lié aux « actifs dévalués » (stranded assets)<sup>(9)</sup>.

(6) Pour plus d'informations, veuillez consulter le site : <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>. (7) « Zéro émission nette » signifie que les émissions de gaz à effet de serre sont réduites à un niveau aussi proche que possible de zéro, les émissions restantes présentes dans l'atmosphère étant réabsorbées, par les océans et les forêts par exemple. <https://sciencebasedtargets.org/>. (8) <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>. (9) Concept introduit par Carbon Tracker : « Désormais, on considère généralement les actifs dévalués comme étant ceux qui, à un moment donné avant la fin de leur durée de vie économique (telle que supposée au moment de la décision d'investissement), ne sont plus en mesure de générer une rentabilité économique (c'est-à-dire atteindre le taux de rendement interne de l'entreprise), en raison des mutations liées à la transition vers une économie à faible émission de carbone (demande/prix plus faibles que prévu). Ou, plus simplement, les actifs dont la valeur se révèle plus faible que prévu en raison des changements liés à la transition énergétique ». Pour plus d'informations, veuillez consulter : <https://carbontracker.org/terms/stranded-assets/>

# 3

## PRENDRE EN CONSIDÉRATION LEUR EXPOSITION AUX RISQUES PHYSIQUES ET DE TRANSITION LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE À LONG TERME ET L'IMPACT POTENTIEL DE CES RISQUES SUR LEURS ACTIVITÉS

Conformément aux recommandations de la TCFD, nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons :

- Qu'elles fassent preuve de transparence concernant les risques de la transition<sup>(10)</sup> vers une économie sobre en carbone et les risques physiques du changement climatique sur leurs activités<sup>(11)</sup>.
- Qu'elles entreprennent une analyse de scénarios<sup>(12)</sup>. Cet exercice permet à une entreprise de mieux comprendre les risques et les opportunités inhérents à la transition, compte tenu notamment des incertitudes qui entourent ce sujet.

## PUBLICATION D'INFORMATIONS RELATIVES AU CLIMAT

Nous encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à publier suffisamment d'informations pour permettre aux investisseurs tels que Carmignac d'intégrer ces considérations dans leur analyse et leurs décisions d'investissement. Par conséquent, nous les encourageons toutes à assurer un reporting volontaire conformément aux recommandations de la « Taskforce on Climate-related Financial Disclosures » (TCFD)<sup>(13)</sup>.

Pour plus d'informations concernant nos attentes en matière de transparence, veuillez vous reporter à la page 30 du présent document.

## SAY ON CLIMATE

Nous ne pouvons ignorer l'impact physique du changement climatique sur les entreprises en portefeuille ainsi que leur contribution au réchauffement de la planète via leurs émissions de GES, puisqu'ils constituent des risques importants et systémiques. C'est pourquoi nous attendons que les considérations relatives au changement climatique fassent partie intégrante de la stratégie d'une entreprise. En tant qu'actionnaire actif, il est de notre devoir de demander des comptes aux entreprises dans lesquelles nous investissons sur leur stratégie et leur efficacité dans le domaine climatique.

Depuis quelque temps, un nombre croissant d'entreprises donnent à leurs actionnaires la possibilité d'exprimer leur opinion sur la publication de leurs émissions climatiques et sur leur stratégie de réduction de ces émissions. Ces résolutions, appelées « say-on-climate », peuvent être bénéfiques pour les entreprises, car elles leur permettent de s'assurer que leur plan climatique et/ou leurs performances sont conformes aux attentes de leurs actionnaires. Pour les investisseurs, ces résolutions « say-on-climate » sont un outil utile pour donner directement notre approbation ou signaler des préoccupations concernant les émissions climatiques d'une entreprise et du plan mis en œuvre pour les réduire.

Selon Carmignac, **il revient au conseil d'administration d'une société de décider** s'il convient d'inscrire une résolution sur le climat à l'ordre du jour de l'AG et, le cas échéant, à quelle fréquence. Dans ce contexte, nous encourageons également les entreprises dans lesquelles nous investissons et qui opèrent dans des secteurs à forte intensité carbone à soumettre leur reporting sur le climat et leur plan stratégique à un vote consultatif régulier (décidé par le conseil d'administration et pas nécessairement annuel) des actionnaires.

(10) Rapport 2017 de la TCFD (lien : cf. note 13), page 5 : « La transition vers une économie à faible émission de carbone peut nécessiter des changements importants au niveau des politiques, des lois, des technologies et des marchés afin de répondre aux exigences d'atténuation et d'adaptation liées au changement climatique. En fonction de la nature, de la vitesse et des objectifs de ces changements, les risques de transition pourraient faire peser des risques sur les organisations sur le plan financier mais aussi ternir leur réputation à des degrés variables. ». (11) Rapport 2017 de la TCFD, page 6 : « Les risques physiques résultant du changement climatique peuvent être liés à des événements ponctuels (aigus) ou à des changements à plus long terme (chroniques) dans les tendances climatiques. Les risques physiques peuvent avoir des conséquences financières pour les organisations, comme des dommages directs sur les actifs et des impacts indirects dus aux perturbations des chaînes d'approvisionnement. Les performances financières des organisations peuvent également pâtir de l'évolution de la disponibilité, l'approvisionnement et la qualité de l'eau, la sécurité alimentaire et les changements de température extrême susceptibles d'affecter les locaux, les opérations, la chaîne d'approvisionnement, les besoins de transport et la sécurité des employés des organisations. ». (12) Rapport 2017 de la TCFD, page 25 : « Les scénarios permettent aux organisations de mieux anticiper leur avenir si certaines tendances se poursuivent ou si certaines conditions sont réunies. S'agissant du changement climatique, par exemple, les scénarios permettent à une organisation de décrypter et de mieux comprendre comment diverses combinaisons de risques liés au climat, à la fois les risques de transition et les risques physiques, peuvent affecter ses activités, ses stratégies et ses performances financières au fil du temps ».

(13) <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>

Lorsqu'une entreprise manque d'ambition ou que sa stratégie n'est pas alignée sur les objectifs de l'Accord de Paris, nous pouvons voter contre sa résolution « say-on-climate ». Nous pouvons également voter contre le président du conseil d'administration lorsque les mesures prises par une entreprise ont créé des dommages environnementaux directs importants<sup>(14)</sup>.

Lorsque nous évaluons la stratégie ou le reporting climatique d'une entreprise, Carmignac passe en revue ses publications annuelles, notamment son rapport annuel et son rapport de durabilité. Nous utilisons également 14 indicateurs climatiques issus des données ESG brutes des entreprises, mesurés et intégrés à notre système de recherche propriétaire START<sup>(15)</sup>. Nous tenons compte de tous les échanges antérieurs avec l'entreprise sur le sujet. Enfin, nous assurons un suivi étroit des controverses environnementales passées ou actuelles.

## ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Carmignac évalue les résolutions « say-on-climate » au cas par cas en prenant en compte les considérations ci-dessous :

- Les informations communiquées par l'entreprise sont conformes aux recommandations de la TCFD.
- L'engagement de neutralité carbone de la société et ses objectifs d'émissions carbone couvrent les émissions des scopes 1, 2 et 3.
- L'entreprise communique ses émissions des scopes 1, 2 et 3.
- Des objectifs de réduction des émissions à court, moyen et long terme pour les scopes 1, 2 et 3 sont en place et alignés sur les objectifs de l'Accord de Paris. Nous avons une préférence pour les objectifs de neutralité carbone validés par la Science-Based Targets initiative<sup>(16)</sup> (SBTi), car cette dernière rassure les investisseurs quant à l'alignement des objectifs fixés sur ceux de l'Accord de Paris.
- Le cas échéant, les objectifs de l'entreprise incluent les émissions de méthane

*(Veuillez noter qu'il s'agit d'une liste non-exhaustive de considérations clés et que notre évaluation sera différente si la société étudiée est considérée ou non comme un gros émetteur de GES. En tant que signataire de l'initiative Climate Action100+<sup>(17)</sup>, Carmignac prend également en compte son analyse comparative exclusive « net-zero ».)*

(14) Pour plus d'informations, veuillez vous reporter à la page 20 du présent document

(15) Pour plus d'informations, veuillez consulter notre Politique d'intégration ESG : [https://carmidoc.carmignac.com/SRIIP\\_INT\\_en.pdf](https://carmidoc.carmignac.com/SRIIP_INT_en.pdf)

(16) <https://www.climateaction100.org/>

(17) <https://sciencebasedtargets.org/>



2

# ÉMANCIPATION





**Nous pensons que les entreprises ne peuvent pas fonctionner avec succès sans équilibrer de manière appropriée les intérêts de leurs parties prenantes.**

La notion d'« émancipation » désigne les bienfaits sociaux et la confiance qu'une entreprise peut accorder à ses principales parties prenantes. Nous nous prioritisons notamment :



Les personnes qui représentent et forment l'ADN de l'entreprise :  
**LES EMPLOYÉS.**



Ceux et celles qui contribuent à sa croissance financière du fait de leur fidélité à ses biens et/ou services:  
**LES CLIENTS.**



Nous attendons également des entreprises qu'elles garantissent, au mieux de leurs capacités, l'application de normes strictes en matière de droits humains au sein de leur **CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT.**

Notre conviction est confortée par des études<sup>(18)</sup> qui démontrent l'importance financière d'une gestion efficace du capital humain et d'une satisfaction élevée de la clientèle. **Nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles valorisent leurs employés, tout en leur offrant un environnement de travail propice, sûr et inclusif. En ce qui concerne les clients, des processus et des contrôles internes appropriés doivent garantir leur bien-être, améliorer leur expérience et donc leur fidélité.**

Cette volonté de contribuer à l'émancipation des parties prenantes se reflète également dans notre offre de produits. Par exemple, notre fonds thématique Carmignac Portfolio Human Xperience<sup>(19)</sup> est construit à partir d'un modèle propriétaire qui identifie les entreprises qui bénéficient d'un taux élevé de satisfaction auprès de leurs clients et de leurs employés<sup>(20)</sup>. Cette évaluation repose sur la :



**SATISFACTION DES CLIENTS :** données d'enquêtes auprès des clients (à la fois sur les produits proposés et sur l'expérience globale) et normes élevées relatives à la responsabilité vis-à-vis des produits (sécurité, confidentialité des données personnelles, marketing responsable et bien-être des clients).



**SATISFACTION DES EMPLOYÉS :** enquêtes auprès des employés (qui permettent de se faire une idée plus précise de leur opinion concernant certains facteurs clés contribuant au bien-être au travail), ainsi que les normes en matière de droits humains, les pratiques de travail, la diversité et l'inclusion, les normes et les pratiques liées à la santé et la sécurité, ainsi que les opportunités de progression.

(18) Deloitte - « Workplace Flexibility Benefits over Barriers » (2020) ; Dale Carnegie - « Are Your Employees Motivated » (2019) ; Hubspot- Customer Service Expectations Survey (2018) ; Bain & Company - « Retaining Customers is the Real Challenge » (2006).  
(19) [https://www.carmignac.com/en\\_US/funds/carmignac-portfolio-human-xperience/a-eur-acc/fund-overview-and-characteristics](https://www.carmignac.com/en_US/funds/carmignac-portfolio-human-xperience/a-eur-acc/fund-overview-and-characteristics)  
(20) [https://www.carmignac.com/PS\\_CHX\\_99\\_INT\\_en.pdf?source=website](https://www.carmignac.com/PS_CHX_99_INT_en.pdf?source=website)

Enfin, nous examinons l'approche d'une entreprise en matière de **DROITS HUMAINS** sur l'ensemble de sa chaîne d'approvisionnement, via une analyse exclusive et d'un suivi des controverses.

Sur la base de ces différents facteurs d'émancipation, nous détaillons ci-dessous nos attentes vis-à-vis des entreprises dans lesquelles nous investissons. Au-delà des considérations d'investissement, **ces attentes façonnent notre dialogue avec les entreprises en portefeuille ainsi que nos décisions de vote.**

### ▶ **LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC** (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Concernant les attentes en matière d'émancipation présentées dans ce document, nous pouvons utiliser nos droits de vote pour:

- Voter contre la direction d'une entreprise en cas de controverse liée aux sujets évoqués dans cette section « Emancipation ». Pour plus d'informations concernant notre approche en matière de transparence, veuillez vous reporter à la page 30 du présent document.
- Soutenir une résolution proposée par des actionnaires qui vise à améliorer les pratiques d'une entreprise en lien avec la notion d'émancipation. Pour plus d'informations concernant notre approche en matière de résolutions d'actionnaires, veuillez vous reporter à la page 19 du présent document.

## SATISFACTION DES CLIENTS



La satisfaction des clients est essentielle à la réussite d'une entreprise, dans la mesure où une mauvaise expérience réduit sensiblement la capacité à les fidéliser. Par exemple, aux États-Unis, des études reconnues ont montré que 17 % des clients n'achètent plus les produits d'une entreprise après une seule mauvaise expérience et 59 % après plusieurs<sup>(21)</sup>. Nous attendons des entreprises qu'elles mettent le client au cœur de tout ce qu'elles font, et que cela soit documenté dans des politiques, appliqué dans les processus et respecté dans les pratiques, sous la surveillance et la responsabilité du conseil d'administration, dans tous les domaines suivants :

## LA SÉCURITÉ DES PRODUITS ET LE BIEN-ÊTRE DES CLIENTS

Les entreprises doivent gérer de manière proactive la qualité de leurs produits en mettant en place des processus et des contrôles robustes. Cela peut passer par :

- une certification à des normes largement acceptées dans leur secteur ;
- des audits des installations ;
- la réduction, voire la suppression, des externalités négatives du produit ou du service ;
- des tests approfondis sur les produits ; et
- la mise en place de processus permettant d'assurer un suivi de la qualité des matières premières ou des composants.

Nous attendons des entreprises qu'elles agissent dans le meilleur intérêt de leurs clients, notamment en ce qui concerne leur santé et leur sécurité. Cette considération peut être plus ou moins importante et pertinente en fonction du secteur et de la région d'exercice de l'entreprise, ainsi que des spécificités de ses produits et de ses services. Le cas échéant, nous attendons également des entreprises qu'elles adoptent des pratiques marketing responsables, par exemple en se montrant attentives aux clients à haut risque.

## CONFIDENTIALITÉ DES DONNÉES DES CLIENTS

Nous encourageons les entreprises à protéger les données personnelles identifiables et les autres données des clients, par exemple dans le cadre de la promotion des produits et de leurs interactions avec des tiers. En outre, il convient d'adopter une approche éthique pour la collecte des données, en obtenant le consentement nécessaire, en gérant les attentes des utilisateurs et des clients concernant l'utilisation de leurs données et en appliquant scrupuleusement les attentes réglementaires.

## OPTIMISER LE SERVICE CLIENT

Nous encourageons les entreprises à réaliser en interne des enquêtes auprès de leur clientèle et des études de marché, et à s'appuyer sur des études externes, afin de définir et de faire évoluer en permanence leur stratégie. Un service client de qualité se caractérise par une grande capacité d'adaptation lors des interactions avant et après-vente, avec des temps d'attente courts et des canaux de communication simples et divers.

## EXPÉRIENCE DES EMPLOYÉS



Les employés jouent un rôle clé dans le succès d'une entreprise et la matérialité financière de leur niveau de satisfaction est de plus en plus reconnue. Selon certaines études, travailler dans un bon état d'esprit améliore la productivité et la créativité<sup>(22)</sup>, réduit la rotation du personnel et limite les coûts associés au recrutement<sup>(23)</sup>. Il est donc essentiel que les entreprises dans lesquelles nous investissons garantissent la satisfaction et le bien-être de leurs employés.

Nous attendons des entreprises qu'elles décrivent leur approche (politiques, stratégies et preuves concrètes) afin de promouvoir des normes de travail de haut niveau et garantir des conditions de travail propices, conformes aux lois sur l'emploi et aux normes internationalement reconnues. Pour cela, elles doivent garantir les droits humains fondamentaux, proposer des emplois sûrs et adaptables, des salaires décents, assurer un dialogue social, autoriser la négociation collective et la participation des travailleurs, contribuer à l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée, ainsi qu'un environnement de travail sain, sûr et bien adapté.

## SANTÉ ET SÉCURITÉ

Nous attendons des entreprises qu'elles créent et pérennisent un environnement de travail sûr et sain, exempt de blessures, d'accidents mortels et de maladies (chroniques et aiguës). Les politiques doivent couvrir à la fois les employés et les sous-traitants, décrire les plans d'évaluation de la sécurité, la formation et les audits réguliers des pratiques internes ainsi que de celles des sous-traitants.

## CULTURE

Nous encourageons les entreprises à offrir des opportunités de développement de carrière et à insuffler une culture forte qui favorise l'inclusion, l'ouverture d'esprit et le respect de la raison d'être de l'entreprise.

Bien qu'il soit généralement difficile d'évaluer la culture et les attitudes des employés, les entreprises dans lesquelles nous investissons ont pour habitude de réaliser régulièrement des enquêtes internes auprès de leurs employés qui, lorsqu'elles sont menées de manière rigoureuse, permettent à la direction et au conseil d'administration de mesurer le degré de satisfaction, d'obtenir des retours d'informations sur les sujets de préoccupation et les pistes d'amélioration, ainsi que de déterminer si les initiatives en cours ont l'impact escompté.

Nous encourageons également les entreprises à communiquer le taux de rotation du personnel, qui témoigne de l'efficacité de ces initiatives et des pratiques plus larges sur la durée et par rapport aux concurrents.

## DIVERSITÉ & INCLUSION

Nous savons que la question de la matérialité de la diversité est complexe<sup>(24)</sup> mais nous pensons que la diversité de pensée, quelle que soit l'âge, le sexe, la race, la nationalité, le niveau d'éducation, l'orientation sexuelle ou la diversité cognitive, peut éviter la domination d'une pensée unique, favoriser un environnement positif et faciliter l'échange fructueux d'idées.

(22) Dale Carnegie – « Are Your Employees Motivated » (2019).

(23) Center For American Progress – « There are Significant Business Costs to Replacing Employees » (2012)

(24) <https://alexedmans.com/wp-content/uploads/2019/02/Diversity.pdf>



Nous voyons également la diversité comme un indicateur avancé de la culture d'entreprise au sens large. Nous connaissons tous des entreprises en déclin parce que le conseil d'administration est composé de membres qui n'ont pas l'intention, ou la capacité, de remettre en question une personnalité ultradominante. En tant qu'investisseurs, nous ne savons pas toujours ce qui se passe en coulisses, mais nous devons être en mesure d'évaluer la culture d'une entreprise.

La diversité ne se développant que dans un environnement inclusif, nous attendons de nos entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles défendent des valeurs et des standards élevés en matière de diversité et d'inclusion, afin d'insuffler une culture ouverte (cf. section ci-dessus). Nous attendons des entreprises qu'elles communiquent leurs politiques et leurs stratégies - et qu'elles en fournissent les preuves - démontrant comment elles promeuvent :

- L'égalité des chances pour tous, y compris l'égalité hommes-femmes et l'égalité de rémunération à travail identique ;
- Des programmes de formation et développement des compétences ;
- L'inclusion des personnes porteuses d'un handicap (par exemple, l'adaptation des conditions physiques de travail) ;
- Des groupes de soutien pour les minorités

Pour garantir le déploiement de mesures suffisantes, nous attendons également des entreprises ne respectant pas encore des normes élevées en matière de diversité qu'elles fixent des objectifs de diversité et d'inclusion au niveau du conseil d'administration<sup>(25)</sup>, de la direction, de l'encadrement et des employés, et qu'elles établissent une stratégie crédible pour atteindre ces objectifs de manière appropriée. Veuillez vous reporter à la page 26 de ce document qui décrit notre approche de vote sur les questions de diversité.

## DIALOGUE ENTRE LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES EMPLOYÉS

Compte tenu du rôle central que jouent les employés dans une entreprise, nous attendons du conseil d'administration qu'il ait une vision claire de l'expérience des employés. Etant éloignés de la gestion quotidienne de l'entreprise, il peut être difficile pour les administrateurs de comprendre et d'obtenir un niveau d'information suffisant sur ce sujet. Un contact plus étroit peut être établi de plusieurs façons, à la discrétion du conseil d'administration, comme par exemple :

- La désignation de représentants des salariés au conseil d'administration ;
- La désignation d'un administrateur non-exécutif en charge de la question de l'expérience des employés ;
- L'organisation de moments d'échanges réguliers entre les administrateurs et les employés. Par exemple lors de forums interactifs ou des visites sur site.  
*Pour exemple lors de forums interactifs ou des visites sur site.*

Nous encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à décrire dans le détail les discussions entre le conseil d'administration et les employés et les mesures qui ont été prises à l'issue de ces échanges.

(25) Pour connaître notre point de vue sur la diversité au niveau du conseil d'administration, veuillez vous reporter à la page 26 de ce document.

# DROITS HUMAINS

Toutes les entreprises dans lesquelles nous investissons sont tenues de protéger les droits humains. Conformément aux Principes directeurs des Nations unies, nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles préviennent ou atténuent les risques les plus importants auxquels elles sont exposées en matière de droits humains<sup>(26)</sup>. Cette responsabilité va de l'amont (c'est-à-dire les fournisseurs) à l'aval (clients finaux) de la chaîne de valeur<sup>(27)</sup>. Alors qu'environ 100 millions de personnes sont employées par les entreprises de l'indice MSCI ACWI, près d'1,2 milliard de personnes le sont sur leurs chaînes d'approvisionnement<sup>(28)</sup>. Conformément au Cadre de Reporting des Principes directeurs des Nations Unies, nous encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à prendre les mesures suivantes :

1.

## IDENTIFIER LES PRINCIPALES PROBLÉMATIQUES RELATIVES AUX DROITS HUMAINS SUR LA CHAÎNE DE VALEUR

Cela peut se faire en collaboration avec les parties prenantes.

2.

## METTRE EN PLACE UNE POLITIQUE RELATIVE AUX DROITS HUMAINS SOUS LA SUPERVISION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Cela peut prendre la forme d'une politique globale et de politiques plus spécifiques adaptées aux enjeux potentiels identifiés en matière de droits humains. Par exemple, au niveau de la chaîne d'approvisionnement, il est possible d'établir des politiques sur le travail forcé et le travail des enfants, sur la santé et la sécurité sur la chaîne d'approvisionnement ou encore une formation ESG pour les fournisseurs.

Nous attendons que les politiques et les reportings réguliers mentionnent et décrivent les stratégies mises en place pour garantir le respect des libertés fondamentales, des principes démocratiques et des normes internationales. Ce respect peut être exprimé sur la base des normes établies par les agences internationales ou les organisations non gouvernementales, comme :

- La Charte internationale des droits de l'Homme ;
- La Déclaration de l'Organisation internationale du travail (OIT) relative aux Principes et droits fondamentaux au travail.
- La Charte des droits fondamentaux de l'UE ;
- Les principes du Pacte mondial des Nations Unies
- Les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme ;
- Les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales

3.

## MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE : PRENDRE DES MESURES DÉDIÉES AUX PRINCIPALES PROBLÉMATIQUES IDENTIFIÉES

Par exemple, si une entreprise identifie un produit à haut risque sur sa chaîne d'approvisionnement, comme l'huile de palme, le coton, le bois et l'électronique<sup>(29)</sup>, nous attendons de la direction qu'elle mette en place une stratégie d'atténuation des risques. Celle-ci peut passer par l'établissement d'une cartographie des fournisseurs, une entrée en relation rigoureuse ou un audit approfondi, des programmes destinés à encourager les meilleures pratiques et des initiatives collaboratives avec les concurrents et autorités publiques. Les personnes lésées par les mesures ou les décisions de l'entreprise en lien avec les principales problématiques en matière de droits humains doivent être dédommagées de manière appropriée.

Enfin, nous attendons un reporting régulier aux parties prenantes sur la stratégie de l'entreprise pour trouver une solution aux problématiques identifiées en matière de droits humains, notamment une évaluation de l'efficacité des mesures prises.

(26) <https://www.ungreporting.org/resources/salient-human-rights-issues/>. (27) Veuillez vous référer au Cadre de reporting des Principes directeurs des Nations unies : « Les entreprises peuvent avoir une incidence sur les droits humains de leurs employés et de leurs prestataires, de leurs clients, des travailleurs intervenant sur leurs chaînes d'approvisionnement, des communautés locales à proximité de de leurs opérations et des utilisateurs finaux de leurs produits ou services. Ils peuvent avoir un impact - direct ou indirect - sur la quasi-totalité des droits humains reconnus dans le monde. » <https://www.ungreporting.org/framework-guidance/>. (28) Carmignac, FactSet, Refinitiv, October 2022.  
(29) <https://www.globallslaveryindex.org/2018/methodology/g20-analysis/>

**3**

# LEADERSHIP



**Nous pensons que la performance et la croissance à long terme de toute entreprise reposent sur un leadership solide. Nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles mettent en place une structure de gouvernance appropriée qui contribue à encourager l'innovation et à garantir la mise en place de contrôles et contrepoids solides.**

Selon nous, il n'existe pas de formule unique pour créer les conditions d'une gouvernance efficace et appropriée. Une approche systématique ne tiendrait pas compte des singularités d'une entreprise, comme son secteur, son marché, son actionnariat ou la structure de son capital. Par exemple, Carmignac n'a pas les mêmes attentes en matière de gouvernance<sup>(30)</sup> pour une « entreprise familiale »<sup>(31)</sup> que pour une entreprise dont l'actionnariat est très diversifié. C'est précisément la thématique que cherche à exploiter le fonds Carmignac Portfolio Family Governed<sup>(32)</sup>, qui investit dans des entreprises familiales.

Nous détaillons ci-dessous les lignes directrices générales que nous considérons comme fondamentales pour établir une structure de leadership solide. Elles synthétisent nos attentes vis-à-vis des entreprises et constituent la base de nos analyses, de notre démarche d'engagement ainsi que de nos décisions de vote. **Cependant, nous n'adoptons pas une approche sans nuance pour exprimer ces attentes et nous prenons également en compte les circonstances individuelles des entreprises.**

## **RESPONSABILITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

**La capacité des actionnaires à demander des comptes au conseil d'administration est une condition fondamentale pour attester de l'efficacité de la structure managériale.** Selon nous, les dispositions en matière de gouvernance qui visent à limiter la responsabilité du conseil d'administration vis-à-vis des actionnaires sont davantage susceptibles d'isoler la direction et le conseil d'administration et peuvent créer le risque d'une déconnexion potentielle entre les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires.

## **ÉLECTIONS ANNUELLES ET INDIVIDUELLES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Les actionnaires doivent pouvoir demander des comptes aux administrateurs en exprimant régulièrement leur soutien ou leur mécontentement à l'égard de chaque membre du conseil. Nous nous attendons donc à ce que l'ordre du jour des AGs comprenne systématiquement des points relatifs à l'élection ou à la réélection de tous les administrateurs.

Le droit des sociétés ou les codes de gouvernance d'entreprise de nombreux pays autorisent encore les mandats non annuels des conseils d'administration et/ou les résolutions de (ré)élection non individuelle au sein des conseils d'administration. Dans certains pays, les conseils d'administration permettant d'échelonner le renouvellement du conseil par tranches sont une pratique courante. Ils permettent de réélire les administrateurs à des intervalles différents. Par exemple, il est courant de

(30) [https://www.carmignac.com/en\\_US/markets-and-outlook/flash-note/family-businesses-look-beyond-the-caricature-to-find-long-term-growth-4855](https://www.carmignac.com/en_US/markets-and-outlook/flash-note/family-businesses-look-beyond-the-caricature-to-find-long-term-growth-4855)

(31) Par « entreprise familiale », Carmignac entend toute société dont au minimum 10 % des droits de vote sont détenus par la famille, des fondateurs, des fondations ou des trusts.

(32) [https://www.carmignac.com/en\\_US/funds/carmignac-portfolio-family-governed/a-eur-acc/fund-overview-and-characteristics](https://www.carmignac.com/en_US/funds/carmignac-portfolio-family-governed/a-eur-acc/fund-overview-and-characteristics)

voir les entreprises américaines adopter ce système lorsqu'un tiers des administrateurs est réélu chaque année pour un mandat de trois ans.

Nous reconnaissons les bénéfices en termes de stabilité que peuvent apporter des mandats plus longs ou des structures de conseil à renouvellement échelonné. Cependant, nous pensons que l'élection individuelle et annuelle des administrateurs joue un rôle fondamental pour garantir aux actionnaires de pouvoir faire entendre leur voix et demander des comptes aux administrateurs de manière suffisamment régulière et transparente.

### **LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC** (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

- Vote contre l'élection des administrateurs dont le mandat est supérieur à quatre ans.
- Vote contre les « résolutions collectives » qui couvrent l'élection de tous les administrateurs sous un seul point de l'ordre du jour.
- Soutenir les résolutions proposant le rejet des conseils d'administration à renouvellement échelonné.

## **LE RÔLE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES (AG)**

L'assemblée générale (AG) est essentielle pour garantir la mise en place d'un système de gouvernance approprié. Il s'agit d'une instance essentielle où tous les actionnaires (institutionnels et particuliers) peuvent rencontrer physiquement, et de plus en plus aussi virtuellement, les membres du conseil d'administration. Ils exercent leur rôle d'actionnaire et demandent des comptes au conseil d'administration. Pour cela, ils posent directement leurs questions au conseil d'administration lors de l'assemblée et exercent leurs droits de vote.

Pour les investisseurs institutionnels tels que Carmignac, étant donné la taille de nos positions, il est difficile d'exercer nos droits de vote en étant présent aux AGs de chaque société figurant dans nos portefeuilles. C'est pourquoi nous exerçons nos droits de vote par voie électronique via le « vote par procuration ». En tant qu'actionnaire institutionnel, nous dialoguons également directement et en privé avec les représentants des entreprises ou les membres du conseil d'administration au cours de l'année pour les encourager à aligner leurs pratiques sur les attentes ESG énoncées dans ce document.

Bien que nous n'ayons pas pour habitude d'assister physiquement à l'AG d'une société dans laquelle nous investissons, nous reconnaissons le rôle important que jouent ces réunions pour les autres actionnaires et la démocratie actionnariale. Nous pensons donc qu'il nous appartient de veiller à ce que les assemblées générales des actionnaires restent au cœur du dialogue entre tous les actionnaires et les conseils d'administration.

### **LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC** (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

- Vote contre les résolutions dont l'objectif est de prévoir des assemblées générales « uniquement virtuelles ».
- Soutenir les résolutions qui visent à prévoir des assemblées d'actionnaires « hybrides » (c'est-à-dire avec des formats physiques et virtuels).



## STRUCTURE DES CATÉGORIES D' ACTIONS

Le mécanisme « une action, une voix » garantit que toutes les actions ont des droits de vote et que ces droits correspondent à la valeur économique détenue. Les actionnaires minoritaires préfèrent généralement ce type de structure de gouvernance d'entreprise dans la mesure où elle garantit que tous les actionnaires aient une voix proportionnelle à leur participation financière. **Nous sommes défavorables aux structures d'actions sans droits de vote.**

### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

- Soutenir les résolutions cherchant à introduire le principe « une action, une voix », à moins que les circonstances de l'entreprise ne justifient pas un vote favorable.

## RÉSOLUTIONS DES ACTIONNAIRES

La capacité des actionnaires à déposer des résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale d'une société est un mécanisme fondamental pour garantir et renforcer la démocratie actionnariale. Les résolutions d'actionnaires sont une occasion importante pour les actionnaires de poser une question spécifique au conseil d'administration et de lui demander de prendre des mesures sur le sujet.

Nous distinguons plusieurs types de résolutions d'actionnaires :

- celles visant à résoudre un problème spécifique à l'entreprise. par exemple, exiger la nomination d'un président indépendant au conseil d'administration.
- celles visant à lutter contre la contribution d'une entreprise à un risque systémique; par exemple le changement climatique.
- celles visant à s'attaquer à la contribution d'une entreprise à un enjeu sociétal ou à une problématique de marché, par exemple les inégalités raciales ou les dépenses politiques.

Le soutien des résolutions d'actionnaires joue un rôle majeur dans notre approche de l'actionnariat actif. Nous adoptons une approche au cas par cas pour voter ces résolutions.

### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Pour que Carmignac vote en faveur d'une résolution d'actionnaire, nous prenons en compte les considérations suivantes (liste indicative et non exhaustive) lors de l'examen de la formulation de la résolution proposée :

- La résolution aborde une question pertinente.
- Elle n'est pas trop prescriptive.
- Elle n'est pas trop contraignante.
- Elle est constructive sur le plan ESG.
- Elle est alignée sur les principaux thèmes ESG de Carmignac : CEL (pour plus d'informations, veuillez vous reporter à la page 3 de ce document)

# LEADERSHIP SUR LES PROBLÉMATIQUES ENVIRONNEMENTALES, SOCIALES ET DE GOUVERNANCE

Nous attendons des conseils d'administration des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'ils fassent preuve de leadership sur l'intégration des critères ESG dans le cadre de leur stratégie. Concrètement, le conseil doit :

1.

## IDENTIFIER LA PERSONNE RESPONSABLE EN DERNIER RESSORT DE LA DÉFINITION ET DE LA MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE ESG DANS L'ENTREPRISE :

Les conseils d'administration doivent s'assurer qu'un cadre de gouvernance est en place pour assurer une gestion appropriée des questions ESG. Compte tenu de l'importance des questions ESG, les dirigeants doivent en assumer la responsabilité.

2.

## ÉVALUER SI LA COMPOSITION ET LA STRUCTURE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION PERMETTENT UN CONTRÔLE SUFFISANT DES PRINCIPAUX ENJEUX ESG :

- Nous n'attendons pas de chaque membre du conseil d'administration qu'il soit un expert ESG, mais nous encourageons le conseil d'administration des entreprises dans lesquelles nous investissons à disposer d'une connaissance suffisante sur ces questions.
- Le conseil d'administration peut juger utile de faire appel régulièrement à des experts externes sur les questions ESG pour se former et se maintenir au courant de l'évolution de ces sujets.
- Le cas échéant, le conseil d'administration peut, à sa discrétion, juger approprié de mettre en place un comité dédié supplémentaire chargé du contrôle des enjeux ESG<sup>(33)</sup>.

3.

## FAIRE PREUVE DE TRANSPARENCE VIS-À-VIS DES INVESTISSEURS SUR LA GOUVERNANCE DES PROBLÉMATIQUES ESG

Veuillez-vous référer à notre section sur la Transparence ci-après (page 30).

## CONTROVERSES ESG

Bien que nous prenions en compte les politiques et pratiques ESG des entreprises dans lesquelles nous investissons via notre système propriétaire START, des controverses peuvent parfois survenir. Dans ce contexte, lorsque nos analystes sectoriels et ESG le jugent efficace et approprié, conformément à notre Politique d'Engagement<sup>(34)</sup> nous cherchons à nouer un dialogue avec l'entreprise afin de lui présenter nos attentes en tant qu'investisseur. Nous pouvons mettre en place une stratégie d'escalade de notre engagement<sup>(35)</sup> en utilisant notamment nos droits de vote.

(33) Pour plus d'informations, veuillez vous reporter à la page 26 de ce document.

(34) [https://carmidoc.carmignac.com/ESGEP\\_INT\\_en.pdf](https://carmidoc.carmignac.com/ESGEP_INT_en.pdf)

(35) Conformément à notre Politique d'engagement/dialogue en tant qu'actionnaire.



## LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Approche au cas par cas. Lorsque nous décidons de demander des comptes au conseil d'administration via un vote contre la direction, nous cherchons généralement à cibler les résolutions concernant l'élection des administrateurs.

Nous surveillons l'implication des entreprises en portefeuille dans des controverses ESG en utilisant des données de fournisseurs externes, ce qui peut conduire à leur exclusion de nos fonds<sup>(36)</sup>.

## STRUCTURE ET COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Il est essentiel pour une entreprise de disposer de la bonne structure de gouvernance et des meilleurs talents aux postes de direction pour garantir un leadership suffisamment robuste. Certaines juridictions ont une préférence pour les structures de conseil moniste (conseil d'administration) ou duale (directoire et conseil de surveillance). Dans certains marchés, les deux types de structures sont autorisées.

Au lieu de préconiser un modèle unique de gouvernance, nous attendons surtout, en tant qu'investisseur, que le conseil d'administration exerce un contrôle efficace sur la direction, conformément aux considérations détaillées ci-dessous, qui sont plus adaptées aux entreprises cotées possédant un large actionariat<sup>(37)</sup>.

Selon nous, les décisions relatives à la structure du conseil d'administration relèvent en dernier ressort du conseil d'administration. Cependant, nous attendons du conseil d'administration qu'il mette en place une structure suffisamment solide pour permettre à ses membres d'exercer un contrôle efficace sur la direction et de protéger les intérêts des actionnaires minoritaires.

## LE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le président du conseil d'administration joue naturellement un rôle central dans le pilotage d'une entreprise. Ses responsabilités sont généralement les suivantes :

- Diriger le conseil d'administration de manière à ce qu'il exerce un contrôle efficace du comité exécutif, y compris du directeur général;
- S'assurer que les administrateurs non exécutifs du conseil d'administration ont accès à des informations suffisantes pour être en position de contrôler les choix de la direction;
- Présider les réunions du conseil d'administration et veiller à la tenue de débats fructueux et aux contributions de la part de tous les administrateurs non exécutifs siégeant au conseil;
- Contribuer activement à la constitution d'un conseil d'administration crédible.

(36) Pour plus d'informations, veuillez consulter notre Politique d'Exclusion : [https://carmidoc.carmignac.com/SRIEXP\\_INT\\_en.pdf](https://carmidoc.carmignac.com/SRIEXP_INT_en.pdf)

(37) Lorsqu'il n'existe pas d'actionnaire important (c'est-à-dire >30 % des capitaux propres de l'entreprise).

Nous avons une préférence pour un président indépendant dès le moment de sa nomination. Cela contribue à indiquer aux investisseurs que le profil du président est suffisamment robuste et que le président est en position de questionner les choix du management. Cependant, nous n'appliquons pas une approche systématique consistant simplement à « cocher des cases » et nous prenons en compte les circonstances individuelles de chaque entreprise.



## **A) SUCCESSION DU DIRECTEUR GÉNÉRAL AU POSTE DE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Pour les sociétés cotées et au capital dispersé, notre attente est que le directeur général ne devienne pas président du conseil d'administration. Nous comprenons l'argument selon lequel le conseil d'administration pourrait bénéficier des connaissances et de l'expérience de l'ancien directeur général, mais les rôles de directeur général et de président sont très différents. Le fait qu'un ancien directeur général siège au conseil d'administration peut également présenter des risques en termes de gouvernance, notamment pour la dynamique entre le nouveau et l'ancien directeur général nommé président, surtout au sein des grandes entreprises.



### **LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :**

Nous aurons tendance à voter contre la nomination de l'ancien directeur général au poste de président du conseil d'administration des sociétés au capital dispersé. Toutefois, nous adoptons également une approche au cas par cas sur cette question et prenons en compte les circonstances spécifiques de chaque entreprise.

## **B) SÉPARATION DES FONCTIONS DE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTEUR GÉNÉRAL**

Pour la mise en place d'un leadership fort au sein du conseil d'administration des sociétés au capital dispersé, nous nous attendons généralement à ce que les rôles du directeur général et du président du conseil d'administration soient séparés car leurs responsabilités diffèrent :

- Comme expliqué dans cette section, le président du conseil d'administration est censé surveiller les membres de la direction, y compris le directeur général.
- Ce dernier est responsable de la définition et de l'exécution de la stratégie et de la gestion opérationnelle de l'entreprise au quotidien.

En séparant ces deux rôles, aucune personne n'est chargée seule des fonctions clés du conseil et le pouvoir au sein du conseil est ainsi mieux contrebalancé.



### **LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :**

Pour les sociétés au capital dispersé, nous envisageons généralement de voter contre la nomination d'une seule et même personne aux postes de président et de directeur général lorsqu'il n'existe aucun administrateur indépendant référent au sein du conseil. Toutefois, nous prenons en compte les circonstances spécifiques de chaque entreprise.



## ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT RÉFÉRENT

Le rôle de l'administrateur référent est souvent sous-estimé. Parfois envisagé dans les codes de gouvernance d'entreprise des juridictions autorisant le cumul des fonctions de président et de directeur général, l'administrateur référent est souvent considéré comme un moyen de compenser l'absence d'un président de conseil non-exécutif et indépendant.

Toutefois, c'est lorsque les fonctions de président et de directeur général sont partagées et que le président du conseil est indépendant que l'administrateur référent pourra exercer pleinement le rôle que nous attendons de lui.

Notamment :

- Accompagner le président du conseil d'administration dans le processus de supervision de la direction ;
- Veiller à des échanges constructifs au sein du conseil d'administration ;
- Exercer un contrôle sur le rôle du président du conseil, notamment en se chargeant de son évaluation et du plan de succession ;
- Être un interlocuteur alternatif pour les investisseurs.

## INDÉPENDANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Pour que le conseil d'administration puisse exercer une surveillance efficace, remettre en cause les choix de la direction et représenter les intérêts des actionnaires minoritaires, un niveau minimum d'indépendance du conseil doit être respecté.

### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Vote contre le président non-exécutif du conseil d'administration et ses membres non-exécutifs et non-indépendants lorsque les seuils d'indépendance suivants ne sont pas atteints :

- Société contrôlée (un actionnaire important détient une participation économique de plus de 30 %) : au minimum 33 % de membres indépendants au conseil est attendu.
- Société non contrôlée : au minimum 50 % de membres indépendants au conseil est attendu.

Pour évaluer l'indépendance d'un administrateur, Carmignac prend en compte les considérations suivantes (liste non-exhaustive) :

- Administrateur jugé non-indépendant par le conseil d'administration ;
- Déjà employé de l'entreprise ;
- Présence d'une rémunération fondée sur des actions ;
- Liens avec un actionnaire de l'entreprise ; -> *Par exemple, lorsque l'administrateur est nommé au conseil par un actionnaire de la société*
- Liens avec un administrateur de l'entreprise ; -> *Par exemple, via des liens familiaux*
- Un mandat de longue durée au conseil d'administration ;
- Fournit des services professionnels à l'entreprise ;
- Lié à une organisation qui fournit des services professionnels à l'entreprise.

## LES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Bien que cela ne soit pas toujours prescrit dans certaines juridictions, nous encourageons les conseils d'administration des entreprises dans lesquelles nous investissons à mettre en place les trois comités suivants, essentiels à la protection des intérêts des actionnaires minoritaires. Nous préférons qu'ils soient totalement indépendants.

### A) COMITÉ D'AUDIT

Il garantit l'intégrité des comptes financiers de l'entreprise, l'efficacité des contrôles internes et du processus d'audit externe. Nous pensons qu'un tel comité sera suffisamment indépendant et composé d'administrateurs ayant une expertise financière suffisante.

#### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

- Vote contre le président non-indépendant du comité d'audit.
- Vote contre le président du conseil d'administration s'il préside également le comité d'audit.
- Vote contre tout directeur exécutif siégeant à ce comité.
- Vote contre le président du comité ou ses membres non-indépendants devant être réélus si le niveau d'indépendance du comité est inférieur à 67 %.

### B) COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

Il est chargé de déterminer, sous réserve de l'approbation finale du conseil, la politique et les pratiques de rémunération des dirigeants de l'entreprise. Si le comité décide de nommer un consultant en rémunération extérieur, il doit s'assurer qu'il peut exprimer un jugement indépendant.

#### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

- Vote contre le président non-indépendant du comité de rémunération.
- Vote contre le président du comité ou ses membres non-indépendants devant être réélus si le niveau d'indépendance du comité est inférieur à 67 %.
- Vote contre tout directeur exécutif siégeant à ce comité.
- Vote contre le président du comité de rémunération lorsque nous avons voté trois années consécutives contre le rapport ou la politique de rémunération.

## C) COMITÉ DE NOMINATION

Il est principalement chargé de veiller à la bonne composition du conseil et à son bon fonctionnement. Ce comité traite des questions relatives à la composition du conseil (par exemple, les considérations de diversité ou d'indépendance), la planification de la succession et l'évaluation du conseil.

### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Vote contre le président du comité si le niveau d'indépendance de ce dernier est inférieur à 50 %.

Le conseil, à sa discrétion, peut également envisager de mettre en place des comités supplémentaires spécialisés en fonction de l'importance d'autres sujets dans le cadre de la stratégie de l'entreprise et de la gestion des risques auxquels elle est exposée. Par exemple, le conseil d'administration peut juger approprié de mettre en place un comité supplémentaire pour la gestion des problématiques environnementales et sociales. Certaines entreprises mettent également en place un comité stratégique pour que le conseil d'administration assure une supervision plus rigoureuse des questions stratégiques clés.

## DIVERSITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Comme nous l'avons expliqué dans la section consacrée à l'Émancipation, nous reconnaissons que le sujet de la diversité et de sa définition est complexe<sup>(38)</sup> mais nous pensons que la diversité de pensée, quelle que soit l'âge, le sexe, la race, la nationalité, le niveau d'éducation, l'orientation sexuelle ou la diversité cognitive, peut éviter la domination d'une pensée unique, favoriser un environnement positif et faciliter l'échange fructueux d'idées. La diversité des membres composant le conseil d'administration garantit l'absence d'une « pensée collective » et donne l'opportunité à chaque membre de contribuer librement aux débats et aux décisions du conseil.

Jusqu'à présent, nos lignes directrices en matière de vote ne s'appliquent qu'aux questions de mixité hommes-femmes. Nous dialoguons également avec les entreprises dans lesquelles nous investissons sur ce sujet, ainsi que sur les questions plus larges de diversité, comme expliqué ci-dessus.

### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC :

Nous pouvons voter contre le président du conseil d'administration d'une entreprise dont le niveau de diversité hommes-femmes est insuffisant. En tenant compte des diverses pratiques culturelles et de marché, nous avons mis en place des seuils minimums à l'échelle de chaque pays pour la représentation du sexe sous-représenté au conseil d'administration :

- Amérique du Nord (S&P 500 et TSX) : 30%
- Europe : 40%
- Australie (S&P et ASX 300) : 30%
- Royaume-Uni : 33%
- Entreprises situées en dehors des pays et indices mentionnés ci-dessus (reste du monde) : au moins une administratrice

Nous appliquons les lignes directrices de vote mentionnées ci-dessus, à moins que l'entreprise nous garantisse que des changements significatifs sont mis en place pour améliorer la mixité hommes-femmes.

(38) <https://alexedmans.com/wp-content/uploads/2019/02/Diversity.pdf>

## LES MANDATS DES ADMINISTRATEURS

Tout administrateur exécutif ou non-exécutif nommé au conseil d'administration est censé y consacrer suffisamment de temps pour que son rôle ait une véritable contribution. Nous comprenons les avantages que peut apporter l'exercice de plusieurs mandats par un administrateur. Le cumul des mandats peut aider un administrateur à mieux comprendre la dynamique du conseil d'administration, à étoffer ses compétences et à gagner en expérience. Toutefois, le comité de nomination et l'administrateur nommé doivent tenir compte du temps nécessaire pour siéger au sein de plusieurs conseils, sans que cela n'affecte sa contribution. Il s'agit notamment de s'assurer que l'administrateur soit suffisamment disponible, compétent et responsable pour protéger les intérêts des investisseurs.

### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Vote contre tout administrateur qui détient plus de cinq mandats d'administrateur dans une société cotée.

## RÉMUNÉRATION

La rémunération des dirigeants d'une entreprise et des administrateurs non-exécutifs siégeant au conseil d'administration est un sujet majeur car il peut influencer le comportement des équipes en charge du leadership.

## NOTRE APPROCHE EN MATIÈRE DE RÉMUNÉRATION

Lorsqu'il détermine la politique de rémunération fixe et variable des dirigeants, nous attendons du comité de rémunération et du conseil d'administration qu'ils s'assurent d'un alignement solide entre la rémunération du dirigeant et la performance à long terme de l'entreprise. La structure de rémunération doit suffisamment inciter les dirigeants à générer des performances à long terme pour l'entreprise. Il faut également veiller à ce que les mauvaises performances ne soient pas récompensées.

Nous attendons du comité de rémunération qu'il s'appuie sur sa capacité de jugement et son expertise pour s'assurer que le quantum de rémunération est fixé à un niveau approprié, qu'il reste aligné sur les performances de l'entreprise et qu'il tient également compte de l'expérience des actionnaires et des employés.

Nous préférons que la rémunération du président et des administrateurs non-exécutifs soit limitée au paiement d'honoraires fixes, dans la mesure où une rémunération variable peut réduire leur indépendance.

### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Pour voter en faveur d'une résolution relative à la rémunération, nous prenons en compte les considérations suivantes:

- Les augmentations salariales doivent être justifiées et rester alignées sur les augmentations salariales moyennes globales de la main-d'œuvre, à moins qu'une justification solide ne soit fournie.

- Rémunération variable annuelle : des objectifs de performance suffisamment ambitieux doivent être fixés par le comité de rémunération.
- En ce qui concerne tous les systèmes de rémunération variable, nous attendons que les publications annuelles fournissent des données suffisantes pour comparer le niveau des performances aux indicateurs fixés.
- Dans la mesure du possible, des malus et des dispositifs de « clawback » (récupération) doivent s'appliquer au paiement de toute rémunération variable. Ces dispositifs permettent de s'assurer que le paiement de la rémunération variable ne repose pas sur des déclarations erronées ou des comportements à risque.
- Nous ne soutenons pas le versement d'une rémunération exceptionnelle, à moins que le comité de rémunération ne fournisse une justification solide.
- Indemnités de fin de contrat : nous ne sommes pas favorables au versement d'une indemnité de fin de contrat, sauf en cas de changement de contrôle entraînant la cessation des fonctions des directeurs exécutifs. Une explication doit être fournie par le comité de rémunération.
- Nous encourageons la mise en place de lignes directrices en matière d'actionnariat afin de garantir l'alignement des intérêts des administrateurs exécutifs avec ceux des actionnaires. Pour se conformer aux meilleures pratiques, le comité de rémunération doit également envisager d'édicter des lignes directrices en matière d'actionnariat pour les administrateurs exécutifs lorsqu'ils quittent leur poste.

## L'INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS LE SYSTEME DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Alors qu'un nombre croissant d'entreprises intègrent les considérations ESG dans leur stratégie, elles sont également de plus en plus nombreuses à demander des comptes à leurs dirigeants en incluant des indicateurs ESG dans leur rémunération. Sur ce plan, nous attendons que cette intégration des critères ESG se fasse avec la même rigueur que l'inclusion des indicateurs financiers de performance clés au sein des politiques de rémunération :



Les indicateurs ESG retenus doivent être alignés avec la stratégie ESG à long terme de l'entreprise en prenant en compte leur matérialité pour l'entreprise.



Notre préférence est pour les indicateurs quantitatifs aux indicateurs qualitatifs. Lorsque des indicateurs qualitatifs sont choisis, le comité de rémunération doit s'assurer que les publications annuelles donnent une explication suffisamment détaillée et transparente concernant le choix de ces indicateurs et la performance par rapport aux indicateurs retenus.



Les indicateurs et les objectifs fixés doivent figurer parmi ceux que le dirigeant peut influencer directement dans le cadre de son rôle. Il s'agit d'un système efficace pour inciter les dirigeants à atteindre les objectifs fixés et pour leur demander des comptes en réduisant leur rémunération dans le cas contraire.



La pondération des indicateurs ESG et des KPI financiers dans le plan de rémunération variable doit être alignée avec la stratégie et les priorités de l'entreprise.



## AUDIT EXTERNE

L'auditeur externe joue un rôle important en garantissant aux parties prenantes l'exactitude de la situation financière d'une entreprise. Nous attendons de l'auditeur qu'il soit indépendant dès sa nomination et qu'il le reste tout au long de son mandat. Nous souhaitons nous assurer que la vérification des rapports financiers de la société soit bien effectuée selon des normes d'audit de la plus haute qualité et qu'elle fournisse une représentation exacte et juste de la situation et des performances financières de la société.

Nous attendons généralement du comité d'audit qu'il joue un rôle dans le processus de sélection et de nomination de l'auditeur externe ou dans sa révocation. Nous attendons du comité d'audit, avec le soutien du conseil d'administration, qu'il mette en place les deux garde-fous suivants afin de rassurer suffisamment les investisseurs quant à l'indépendance de jugement de l'auditeur externe :

### DURÉE DU MANDAT DE L'AUDITEUR

Un mandat de longue durée peut créer une proximité entre l'auditeur et la direction et donc nuire à son indépendance. Par conséquent, une rotation régulière des partenaires et des cabinets impliqués dans l'audit est nécessaire.

#### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Vote contre la nomination d'un auditeur externe lorsque son mandat dure depuis plus de 30 années consécutives.

### FRAIS D'AUDIT

La fourniture de services additionnels à l'audit peut entraîner des conflits d'intérêts et compromettre l'indépendance d'un auditeur externe. Le comité d'audit doit s'assurer que l'auditeur externe réalise un audit de haute qualité et que ses intérêts commerciaux ne compromettent pas son indépendance. Certaines juridictions limitent les honoraires non liés à l'audit qui peuvent être payés en pourcentage des honoraires d'audit, alors que d'autres juridictions peuvent exiger que le comité d'audit examine et approuve la prestation de ces services<sup>(39)</sup>.

#### ▶ LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

- Vote contre la nomination de l'auditeur et l'approbation des frais d'audit lorsque les frais non liés à l'audit dépassent 50 % du total des frais d'audit.
- Vote contre la résolution relative à l'approbation des frais d'audit lorsque l'entreprise ne rapporte pas cette information de manière transparente.

## TRANSPARENCE

Pour que les investisseurs tels que Carmignac puissent intégrer les risques et les opportunités ESG dans leurs décisions d'investissement, nous attendons et encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à fournir des informations suffisantes sur leurs politiques et pratiques en matière d'ESG. Les cadres d'analyse et de reporting existants les plus répandus peuvent les aider à communiquer des données importantes, pertinentes et comparables aux investisseurs.

C'est pourquoi nous encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à rendre compte de leurs ambitions, de leurs politiques et de leurs pratiques ESG, conformément aux :



- Codes locaux de gouvernance d'entreprise ;
- Recommandations du Sustainability Accounting Standards Board (SASB);
- Recommandations de la Global Reporting Initiative (GRI);
- Préconisations de la Task-Force on Climate Related Financial Disclosure (TCFD);
- Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations unies;
- Taxonomies régionales applicables et aux publications ESG requises par la loi dans certaines régions (par exemple, la directive européenne sur le reporting des entreprises en matière de durabilité).

Nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles déterminent les questions ESG les plus importantes pour elles, dans une perspective de « double matérialité » : l'entreprise doit intégrer dans sa stratégie les risques ESG susceptibles de peser sur ses activités (matérialité financière simple) mais aussi intégrer les actions correctives capables de réduire les externalités ESG négatives produites par ses activités. Nous encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à entreprendre cet exercice régulièrement et en consultation avec leurs principales parties prenantes.

## ENGAGEMENT POLITIQUE

L'engagement politique - y compris le lobbying et les contributions politiques - est une pratique courante et établie parmi les entreprises qui peuvent ainsi chercher à protéger leurs intérêts contre l'intervention de la politique publique. Lorsqu'il est utilisé pour servir les intérêts à court terme de l'entreprise au détriment des intérêts des investisseurs, des marchés et de la société en général, l'engagement politique peut constituer un risque important. C'est notamment le cas lorsqu'il s'agit de risques systémiques ou de problématiques globales, comme par exemple le changement climatique ou la perte de biodiversité.

Conformément aux préconisations des PRI, nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles adoptent une approche responsable envers l'engagement politique<sup>(40)</sup>.

Nous attendons du conseil d'administration qu'il supervise les activités d'engagement politique de l'entreprise. Il doit s'assurer que cette pratique n'a pas d'impact négatif sur les objectifs ESG soutenus publiquement par l'entreprise.

Bien que la législation nationale ne l'exige pas forcément, nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles cherchent à adopter les meilleures pratiques en :



- Publiant le détail de leurs activités d'engagement politique. Cela comprend le montant des contributions financières politiques versées sur une base annuelle, des activités et dépenses de lobbying, ainsi que de l'appartenance à des organismes ou associations professionnelles ;
- Révisant régulièrement leurs pratiques d'engagement politique ;
- Précisant si leurs pratiques sont ou non alignées avec les positions publiques de l'entreprise ;
- En faisant preuve de transparence concernant les mesures prises par le conseil d'administration en cas de conflit entre l'organisme ou l'association professionnelle dont l'entreprise fait partie et ses positions publiques.

### ▶ **LES LIGNES DIRECTRICES DE VOTE DE CARMIGNAC** (TOUS MARCHÉS CONFONDUS) :

Conformément au processus décrit dans la section ci-dessus (cf. l'approche de Carmignac relative aux résolutions d'actionnaires) et dans la mesure où elles respectent les lignes directrices de Carmignac<sup>(41)</sup> en la matière.

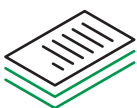
- Soutenir les résolutions d'actionnaires réclamant plus de transparence de la part d'une entreprise dans laquelle nous investissons sur ses activités d'engagement politique lorsque ces informations ne sont pas déjà disponibles.

## **PRATIQUES FISCALES RESPONSABLES**

La fiscalité est un sujet complexe et n'est plus une simple question de conformité. Elle est de plus en plus considérée comme une activité socialement responsable à laquelle les entreprises doivent s'adapter dans les différentes juridictions où elles opèrent. Examiner les rapports fiscaux au travers d'un prisme ESG fait partie de notre méthodologie d'analyse des entreprises.

Dans notre univers d'investissement, nous reconnaissons que les entreprises qui adhèrent aux Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales en matière de fiscalité et nous insistons sur la qualité des publications lorsque cela est nécessaire.

En outre, en tant que signataire des PRI, nous attendons des entreprises dans lesquelles nous investissons qu'elles :



- Publient une politique fiscale globale qui décrit leur approche en matière de fiscalité responsable ;
- Publient un rapport sur la gouvernance fiscale et les processus de gestion des risques
- Publient un rapport pays par pays (CBCR).

Nous abordons de plus en plus ce sujet dans notre dialogue avec les entreprises et dans nos votes en faveur d'une plus grande transparence, par exemple en soutenant certaines résolutions d'actionnaires sur ce sujet.

# INFORMATIONS LÉGALES

## COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Source: Carmignac, Octobre 2023. Ce document est préparé par Carmignac Gestion, Carmignac Gestion Luxembourg et/ou Carmignac UK Ltd et est diffusé au Royaume-Uni par Carmignac Gestion Luxembourg. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans l'autorisation préalable de la société de gestion. Ce document ne constitue pas une offre de souscription ni un conseil d'investissement. L'accès aux fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou certains pays. Les fonds ne sont pas enregistrés en Amérique du Nord, en Amérique du Sud et en Asie, ni au Japon. Les Fonds sont immatriculés à Singapour sous la forme de fonds de placement de droit étranger (réservés aux clients professionnels). Les fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Ils ne peuvent notamment être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « U.S. person » selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et/ou FATCA. Les risques et les autres frais sont décrits dans KID (Document d'Information Clé). Le prospectus, KID, et les rapports annuels du Fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) et sur demande auprès de la société de gestion. Le KID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. Les Fonds présentent un risque de perte en capital.

**Royaume-Uni** : Les prospectus, le KID et les rapports annuels respectifs des fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), ou sur demande auprès de la Société de gestion, ou pour les fonds français, dans les locaux de l'agent des facilités de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, opérant par le biais de sa succursale à Londres : 55 Moorgate, Londres EC2R.

**Suisse** : Les prospectus, le KID et les rapports annuels respectifs des fonds sont disponibles sur [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), ou auprès de notre représentant en Suisse, CACEIS (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon.



**CARMIGNAC GESTION**

24 place Vendôme, 75001 Paris, France  
Tél. : (+33) 01 42 86 53 35  
Société de gestion d'investissement  
approuvée par l'AMF. Société anonyme  
au capital social de 13 500 000 €  
RCS Paris B 349 501 676.

**CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG**

City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg  
Tél. : (+352) 46 70 60 1  
Filiale de Carmignac Gestion - société de gestion de fonds  
d'investissement agréée par la Commission de Surveillance  
du Secteur Financier (CSSF). Société anonyme au capital  
social de 23 000 000 €, RC Luxembourg B 67 549.