

RAPPORT DE VOTE ET D'ENGAGEMENT

2025

PRÉAMBULE

Keren Finance ambitionne d'être un investisseur responsable, actif et exigeant comme en témoignent son adhésion aux PRI depuis 2020 et l'évolution de sa gamme de fonds en ce compris la classification des fonds en Article 8 au sens de la réglementation SFDR et la démarche de labellisation ISR d'un fonds.

L'ensemble des démarches d'engagement actionnarial participent à l'objectif de défendre les intérêts des clients de Keren Finance avec la conviction que la prise en considération de l'ensemble des questions de gouvernance et des enjeux environnementaux et sociaux y contribue pleinement. Ces critères extra financiers sont pleinement intégrés dans les processus de gestion afin d'identifier et évaluer les opportunités et vulnérabilités en matière de durabilité; en second niveau, les risques ESG sont aussi surveillés dans notre approche holistique des risques pesant sur nos investissements.

Keren Finance considère l'exercice du droit de vote comme faisant intégralement partie de sa gestion et comme devant être exercé dans le meilleur intérêt des porteurs. C'est un élément important du dialogue avec les émetteurs.

MODE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

La politique de droit de vote de Keren Finance vise à promouvoir la valorisation à long terme des investissements des OPC, en encourageant la diffusion des meilleures pratiques de gouvernance et de déontologie professionnelle. Keren Finance s'engage à participer aux Assemblées Générales (AG) des entreprises domiciliées en France, dans la limite des capacités techniques et de faisabilité, dès lors que les informations nécessaires sont disponibles.

Conformément aux recommandations des Principes de l'Investissement Responsable, les gérants sont incités à voter dans la mesure du possible, sauf en cas d'impossibilité technique.

ORIENTATION DES VOTES EXPRIMÉS

Keren Finance a pris part au vote de 67 Assemblées Générales au cours de l'année 2025 (contre 55 Assemblées Générales en 2024), représentant 1527 résolutions.

Aucun conseiller ou « proxy » en vote n'a été sollicité sur cette période.

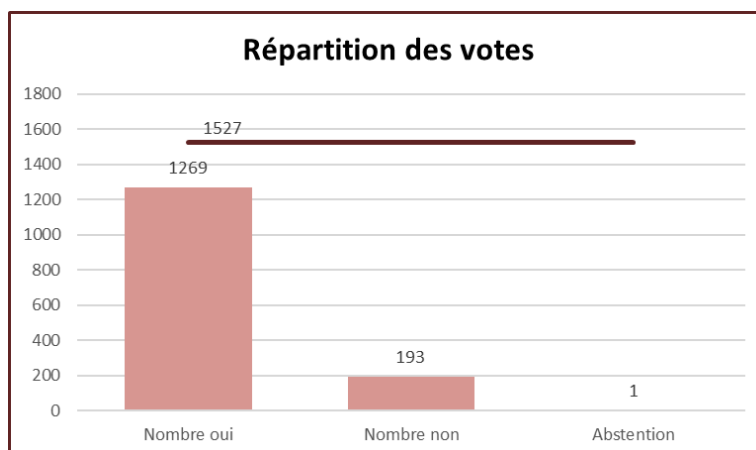
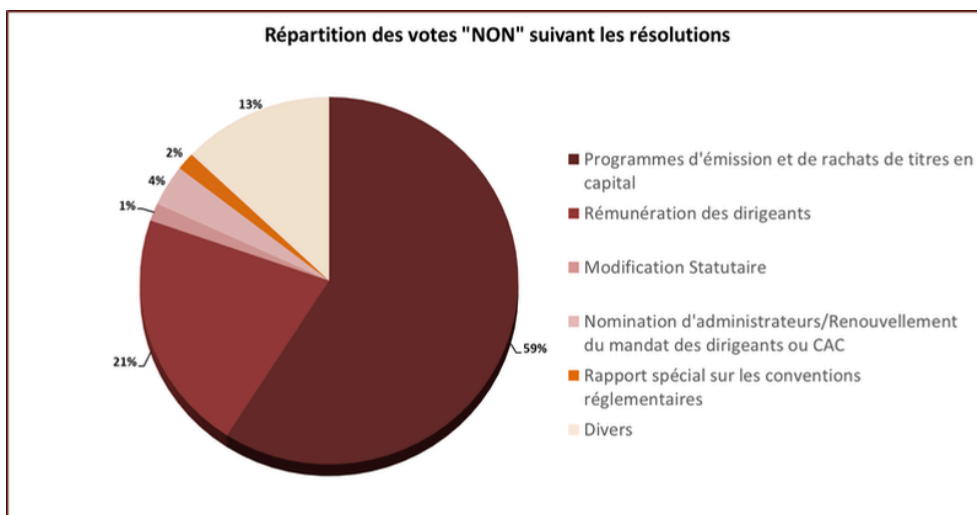
Répartition Géographique :



Toutes les Assemblées Générales auxquelles Keren Finance a participé durant l'année concernent des sociétés domiciliées en France.

Votes d'opposition :

Parmi les 1527 résolutions étudiées au cours de l'année 2025, les gérants ont voté en opposition aux recommandations du management à 193 résolutions conformément à notre politique de vote, soit 12.64% des résolutions.



Sans prétendre être exhaustif dans ce rapport, les votes négatifs sur les principales thématiques ont été motivés par les raisons suivantes :

Résolutions	Motivations
Rémunération	Les politiques de rémunérations variables ne présentent pas d'objectif de performance sur le long terme transparent, détaillé et justifié
Modification statutaire	Réhausse de la limite d'âge applicable au président du Conseil d'Administration sans plan de succession
Nomination d'administrateurs	Non renouvellement d'administrateurs dû au manque d'indépendance du Conseil d'Administration
Programmes d'émission	Programme d'autorisation d'augmentation de capital sans maintien du Droit Préférentiel de Souscription et ne respectant pas les critères de décote et de plafond établis dans notre politique de vote

Plus de 80% de nos votes d'opposition durant l'année 2025 ont concerné essentiellement 2 thématiques principales :

Les résolutions concernant les opérations en capital, les opérations stratégiques et la gestion des fonds propres.

Pour cette thématique, nous veillons notamment sur les opérations d'augmentation de capital qui représenteraient un risque excessif de dilution et qui auraient donc un impact négatif pour les actionnaires, telles que les augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité, mais aussi sur les mesures anti-OPA, comme les rachats d'actions ou l'utilisation de « Poison Pills ».

Les résolutions concernant la rémunération des dirigeants

Nous considérons que la rémunération des dirigeants et des administrateurs doit être fonction du travail effectué et liée à l'évolution de la valeur intrinsèque de la société et de sa performance relative, financière comme extra-financière (selon des critères ESG par exemple), tout en s'inscrivant sur le long terme. Dans cette thématique, nous jugeons également l'existence et la cohérence de comités de rémunération, le « Say on Pay », la transparence des rémunérations, toutes formes de rémunérations indirectes ou encore la part et les incitations retenues dans la rémunération variable.

Pour plus de détails sur notre politique de vote et nos directives, vous pouvez consulter notre politique complète sur le lien suivant : <https://www.kerenfinance.com/fr/esg-investissement-responsable/methodologie-documents>

DIALOGUE ET ENGAGEMENT

Keren Finance, de part la nature de ses investissements (orientés en grande partie vers les actions de petites et moyennes capitalisations ainsi que vers le segment « High Yield » du marché obligataire) porte une grande attention au dialogue avec les émetteurs, tant du côté actionnaire que créancier.

DÉMARCHE D'ENGAGEMENT

Accompagner des émetteurs à publier et améliorer leur prise en compte des critères ESG est l'un des fondements de notre approche extra-financière. Nous avons mis au point un formulaire qui regroupe les 25 KPI que nous utilisons dans KEYS mais aussi un jeu d'une dizaine de questions pour permettre à ces sociétés de s'exprimer sur leurs engagements si elles n'ont pas encore collecté de la donnée brute (ou l'ont mise à disposition d'un fournisseur comme Sustainalytics, MSCI ou Vigeo par exemple).

Notre politique d'implication est basée sur une série d'étapes : la détermination des axes de développement, l'implication de la gouvernance, le suivi, soumis à une éventuelle procédure d'escalade, et la conclusion de notre analyse. Nous identifions des axes de développement en utilisant différentes sources. Effectivement, nous nous basons sur notre analyse annuelle de la valeur en question, l'émergence éventuelle d'une controverse, le manque d'information extra-financière sur un sujet pertinent, les résolutions proposées en Assemblées Générales, les notes publiées par un courtier, et sur un sujet thématique que nous souhaitons aborder (biodiversité, énergies fossiles, SBTi,...).

L'équipe d'analyse ISR surveille les résultats de ces dialogues : elle est responsable du suivi des demandes et de l'analyse des réponses obtenues de la part de l'entreprise concernée.

Sociétés abordées en 2025 à l'initiative de Keren Finance :

Nombre de sociétés abordées	100+
Nombre de contacts entreprises sur les thèmes de l'ESG	23
Nombre de visites de site	2

Quelques démarches d'engagement en 2025 :

Progroup

Nous avons sollicité des éclaircissements sur les perspectives opérationnelles, la dynamique des prix, la structure de coûts, l'allocation du capital (dividende, investissements futurs) et les enjeux ESG, y compris les émissions de GES et la sortie du UN Global Compact. L'émetteur a accepté et proposé un échange direct avec le CFO. Une réunion Teams a eu lieu pour discuter de ces sujets.

CGG

Nous avons exprimé nos réserves concernant l'évolution de la gouvernance, notamment le cumul des fonctions de Présidente et Directrice Générale, jugé contraire aux principes de bonne gouvernance et aux recommandations du code AFEP-Medef, ainsi que la nomination de l'administrateur référent au regard de ses autres mandats exécutifs. L'émetteur a pris en compte nos remarques, reconnu leur pertinence et indiqué que le sujet serait relégué en interne, avec un échange prévu lors d'une prochaine rencontre.

Clariane

Nous avons sollicité des clarifications sur la modification des covenants financiers, la trajectoire de désendettement, les marges de flexibilité de la nouvelle structure de dette, ainsi que les mécanismes d'indexation ESG du crédit syndiqué. L'émetteur a proposé de traiter ces sujets lors de la publication des comptes 2024, exprimant ainsi sa volonté de transparence et de dialogue dans un cadre formel.

Goldstory

Nous avons exprimé des préoccupations concernant la qualification d'« indépendants » de certains membres récemment nommés au Conseil de surveillance, notamment la nomination de l'ancien CFO à la présidence du comité d'audit, jugée insuffisamment alignée avec les meilleures pratiques de gouvernance. L'émetteur a répondu en rappelant le cadre juridique applicable aux sociétés de type SAS et a justifié cette nomination par la connaissance approfondie du groupe et le soutien d'autres membres indépendants au sein du comité d'audit.

Eramet



Nous avons engagé un dialogue avec Eramet suite aux annonces du gouvernement gabonais visant à accroître les retombées locales de l'industrie minière, notamment par une transformation accrue du manganèse sur place. Les échanges ont porté sur la prise en compte des attentes des parties prenantes locales, en particulier de l'État gabonais, actionnaire de Comilog, ainsi que sur l'équilibre entre développement local, contraintes opérationnelles et stratégie d'allocation du capital. Le management a reconnu la légitimité des objectifs des autorités locales et a indiqué adopter une approche ouverte et pragmatique, tout en soulignant les limites techniques et économiques à court terme.

Points d'attention pour notre campagne 2026 :



SCIENCE
BASED
TARGETS

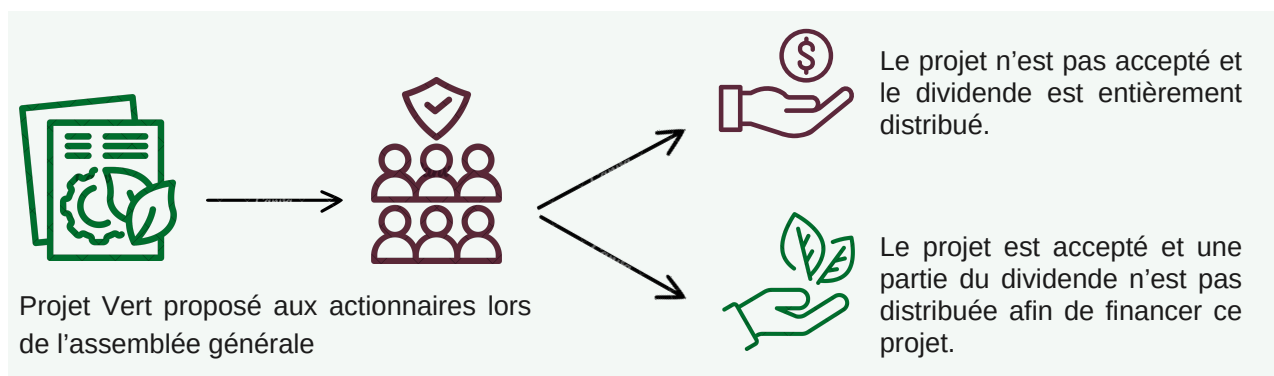
DRIVING AMBITIOUS CORPORATE CLIMATE ACTION

L'initiative Science Based Targets (SBTi) est une organisation d'action climatique qui permet aux entreprises et aux institutions financières du monde entier de jouer leur rôle dans la lutte contre la crise climatique.

En plus de nos engagements conduits durant l'année 2025, nous mettrons en place un audit et un suivi des émetteurs que nous détenons en portefeuille pour contrôler la validation de leurs objectifs climatiques par la SBTi. Pour les sociétés n'ayant pas leur perspectives climatiques validées et certifiées par cette agence SBTi, un contact sera établi par e-mail ou téléphone afin de connaître les motivations et les raisons pour lesquelles leurs objectifs ne sont pas validés. Nous encouragerons ces sociétés à faire valider et certifier leurs objectifs en terme de climat.

Résolution sur un Dividende Vert

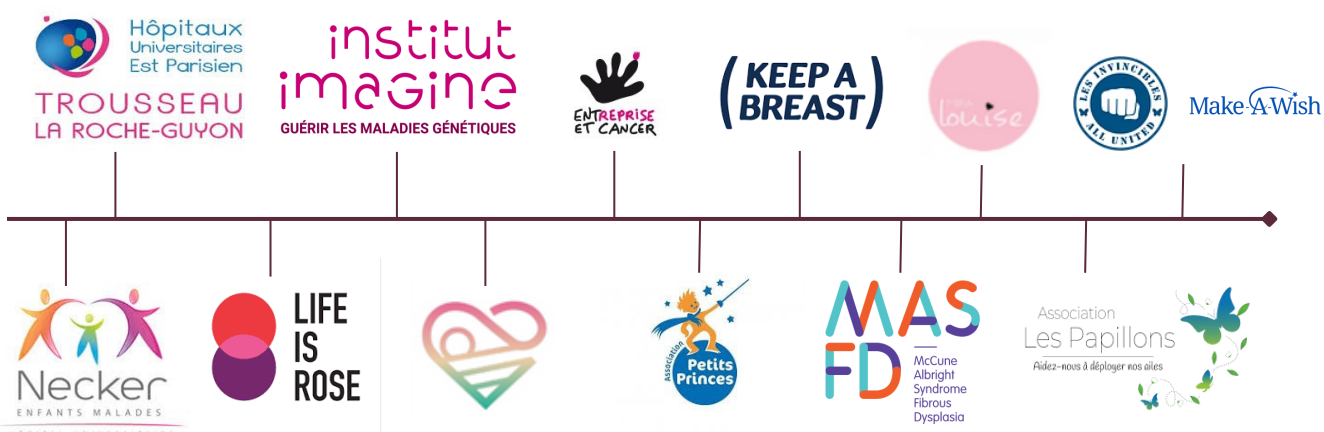
Le Dividende Vert est un concept qui vise à impliquer activement les actionnaires dans l'engagement en matière d'ESG (environnement, social et gouvernance). La société identifie des projets environnementaux qui, bien qu'ils ne soient pas destinés à générer de la valeur financière, visent à créer une valeur "environnementale". Ces projets sont présentés aux actionnaires lors des assemblées générales. Si les actionnaires les approuvent, la société s'engage à les réaliser et à les tenir informés de leur avancement. Pour financer ces initiatives, les dividendes des années suivantes sont réduits d'un montant équivalent au Dividende Vert approuvé lors de l'assemblée générale.



Vous pouvez consulter notre politique d'engagement complète sur le lien suivant : <https://www.kerenfinance.com/fr/esg-investissement-responsable/methodologie-documents>

ENGAGEMENT PHILANTHROPIQUE - KEREN FINANCE

Keren Finance a souhaité, en parallèle de sa croissance des dernières années, accompagner des projets sociaux et médicaux. Finance et philanthropie se croisent afin de soutenir la recherche médicale, la lutte contre le cancer ou toute aide apportée, particulièrement aux enfants malades. À cette fin, le fonds Mécénat Keren a été créé au sein du Fonds de Dotation Transatlantique en 2016. Celui-ci est principalement nourri par Keren Finance, mais également par des dons externes.



Soutien à l'Association Les Invincibles : Financement d'un équipage au Rallye des Gazelles



Keren Finance est fier de soutenir depuis 2025, par l'intermédiaire de son fonds de mécénat hébergé au sein du fonds de dotation de la Banque Transatlantique, l'Association Les Invincibles dans la lutte contre la maladie de Charcot. En finançant un équipage aux Rallye des Gazelles, Keren Finance contribue à la sensibilisation du public et à la collecte de fonds nécessaires pour soutenir la recherche et les initiatives d'accompagnement des malades.

Cette action permet de mettre en lumière le combat du fondateur de l'association et d'offrir un soutien essentiel à la communauté touchée par cette pathologie neurodégénérative.

Un don pour Make-A-Wish

Lors du Marathon de Paris, Keren a fait un don à l'association Make-A-Wish, qui réalise les vœux d'enfants malades pour leur apporter un peu de bonheur. L'association aide ces enfants à vivre une expérience inoubliable, malgré leurs difficultés. Ce don contribue à rendre ces moments possibles et montre un bel engagement pour une cause importante.



ANNEXE I - QUESTIONNAIRE D'ENGAGEMENT

QUESTIONNAIRE

K E R E N
F I N A N C E

Thématique Environnement :

- 1 - Quelle est votre politique de réduction des émissions carbone à horizon 2030 et/ou 2050 ?
- 2 - Avez-vous une politique de gestion des déchets générés par votre entreprise ?

Thématique Sociale :

- 1 - Quelles mesures avez-vous mises en place pour réduire le turnover et l'absentéisme dans votre société ?
- 2 - Vous êtes vous fixé un objectif de ratio d'équité ? (*Rappel : le ratio d'équité est la comparaison entre la rémunération du dirigeant et la médiane ou moyenne des collaborateurs, c'était une obligation légale pour les sociétés listées avec un siège social en France*)

Thématique Gouvernance :

- 1 - Êtes-vous satisfait du profil de votre conseil d'administration (Age, nationalité, expérience professionnelle) ? Comment pouvez-vous l'améliorer ?
- 2 - Comment jugez-vous l'assiduité du conseil d'administration ?
- 3 - Avez-vous défini une matrice de risque extra-financier pour votre entreprise ? Si oui, avec quelle fréquence cette dernière est-elle révisée ?
- 4 - Quel est le pourcentage de la rémunération long terme (indemnité de départ, retraite chapeau, options ou AGA versées après plusieurs années...) de votre CEO ? Publiez vous les critères d'attribution de manière ex-Ante ?

K E R E N

F I N A N C E



**Raphaël
ELMALEH**
Président
Gérant



**Christelle
DUPUIS**
Secrétaire Général
RCCI



**Alexandre
BRULE**
Analyste ESG



**Lamine
BAYOU**
Contrôleur Interne



**Romain
LORAS**
Contrôleur des
Risques



12 bis place Henri Bergson
75008 Paris
Tel : 01.45.02.49.01

<https://www.kerenfinance.com/fr>

