



Rapport de votes – 2024/2025 arrêté au 30/09/2025

Date : 07 octobre 2025

Nous nous sommes efforcés de participer au vote lors de toutes les assemblées dont nous avons eu connaissance pendant l'exercice écoulé. Nous pensons toutefois avoir manqué trois à quatre opportunités en raison d'un incident technique lors d'un changement de plateforme de vote. Nous avons toujours exercé les droits dans un sens conforme à notre politique de vote et d'engagement. A aucun moment nous n'avons été confrontés à un conflit d'intérêts dans l'exercice de ces votes.

Eléments généraux:

Nous avons pris part à 40 Assemblées Générales tenues entre le 1^{er} octobre 2024 et le 30 septembre 2025. Ce chiffre représente la grande majorité des assemblées tenues sur la période par des sociétés dont nous détenions les titres à la "record date". Toutefois, contrairement aux autres années, il ne représente pas 100% des assemblées, en raison d'un incident technique intervenu lors d'un changement de plateforme de vote. Par suite d'un problème de communication avec notre dépositaire, nous avons tardé à effectuer la migration, et n'avons pas été informés des assemblées tenues entre mi-juillet et mi-août ce qui, selon nos informations, concerne au plus quatre sociétés.

Les seules autres valeurs détenues pendant la période qui n'ont pas fait l'objet de votes sont celles qui avaient été revendues avant la "record date" ou achetées après.

En outre, conformément à nos pratiques habituelles dans le cas particulier de positions liquidées après la "record date" mais avant la date limite de vote, nous avons participé au vote mais, considérant que le sujet ne nous concernait plus, nous n'avons alors émis que des Abstentions sur toutes les résolutions. Zebra Technologies a été la seule valeur concernée par cette situation pendant la période couverte par ce rapport.

Recours à des services extérieurs de conseil en vote:

Conformément à notre politique d'engagement, nous n'avons pas eu recours aux services de conseillers en vote et avons toujours pris nos décisions sur la base de nos propres convictions sur l'adéquation entre les résolutions proposées et l'intérêt à long terme de l'entreprise.

Informations sur les choix effectués:

Sur cette période, nous nous sommes prononcés sur 503 résolutions, en nous opposant à 5 d'entre elles et en nous abstenant sur 39 autres.

57 de ces votes (soit 11.3%) ont donné lieu à une position différente des préconisations des équipes dirigeantes. Si ce pourcentage peut paraître faible comparé à ceux affichés par d'autres gérants, dont certains semblent chercher à établir des records en la matière, il convient de

rappeler que l'absence de divergences sérieuses avec les dirigeants est un prérequis absolu à l'achat ou au maintien d'un titre dans nos portefeuilles. Nous avons également noté cette année une diminution du nombre de résolutions proposées par les actionnaires.

Les résolutions proposées sur la période étaient relativement classiques et ont été traitées comme suit:

- sur les rémunérations, nous avons soutenu la grande majorité des propositions, y compris sur les rémunérations des dirigeants, qui nous paraissaient cohérentes avec les standards et la qualité du travail effectué pour le long terme. Lorsque le choix était proposé, nous avons soutenu une fréquence annuelle sur les résolutions concernant le "Say on Pay". Nous nous sommes en revanche abstenus sur les résolutions visant à soumettre aux actionnaires les termes des accords en cas de rupture du contrat de travail, qui ne nous semblent pas réalistes.

- nous avons globalement soutenu les résolutions de routine (renouvellement d'administrateurs et de commissaires aux comptes, émissions ou rachats d'actions, etc). Il peut nous arriver de nous opposer à des nominations d'administrateurs effectuées avec une optique activiste qui nous semble guidée par des objectifs trop axés sur le court terme ou potentiellement déstabilisants, mais cela n'a pas été le cas sur la période concernée par ce rapport. En revanche, nous nous sommes abstenus à quatre reprises sur des résolutions visant à séparer les fonctions de présidence et de direction générale car ce choix ne nous paraît pas automatiquement préférable, et doit être effectué au cas par cas, selon la personnalité des dirigeants, notamment dans les sociétés dont les fondateurs sont toujours en activité. Nous avons également refusé, dans neuf cas, d'approuver les décisions proposées suite à la modification de la loi dans le Delaware sur la protection des dirigeants contre d'éventuelles poursuites pour négligence. Tout en reconnaissant que cette protection n'avait pas de raison de rester inférieure pour les cadres à celle appliquée aux administrateurs, nous estimions qu'une protection systématique constituait un signal indésirable, et nous nous sommes abstenus.

- nous avons généralement voté pour les résolutions de gouvernance visant à instaurer une équité des votes sur une base "une action/une voix" ou à "déclassifier" le Conseil d'Administration. Nous sommes assez réservés sur cette dernière évolution qui, sous prétexte de donner plus de pouvoir aux actionnaires pour réagir en cas de problème avec un ou plusieurs administrateurs, peut aussi conduire à une instabilité accrue et à une moindre connaissance de l'entreprise au sein du Conseil. Toutefois, cette déclassification étant de plus en plus largement considérée comme une "bonne pratique" et ses enjeux restant le plus souvent très théoriques, nous ne nous y sommes pas opposés. En revanche, nous n'avons soutenu les demandes visant à réduire la majorité qualifiée requise pour certaines initiatives que lorsque le Conseil d'Administration lui-même soutenait l'initiative.

- les résolutions sur lesquelles nous nous sommes le plus fréquemment abstenus ou opposés concernaient des demandes visant à faire rédiger par les entreprises des rapports supplémentaires sur la lutte contre les changements climatiques, les écarts de salaires ou encore le lobbying. Si nous souhaitons la transparence sur ces sujets, nous estimons que les informations déjà disponibles en la matière sont généralement suffisantes, et qu'il y a rarement une corrélation entre l'existence de rapports coûteux à produire sur ces sujets et les résultats obtenus sur le terrain. Nous n'avons pas non plus soutenu les résolutions (introduites à la suite d'un changement réglementaire dans le Delaware) visant à protéger les dirigeants de poursuites dans certains cas de négligence.



Compte tenu du poids négligeable que représentent les votes de Graphene Investments au sein des entreprises détenues, il ne nous paraît pas utile de fournir plus de détails dans ce rapport, mais des informations plus précises peuvent être données sur simple demande auprès de la Société.

