

POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

Azulis Capital, société de gestion indépendante intégralement détenue par ses Associés, est l'un des principaux acteurs du capital investissement sur le segment *lower midcap* en France. Active depuis plus de 20 ans sur ce marché, son Equipe a acquis une expérience inégalée dans l'accompagnement des PME à fort potentiel auxquelles elle apporte des fonds propres pour accélérer leur changement de dimension et faciliter leur transmission.

Experte dans la conception de solutions sur mesure, principalement dans des opérations de transmission majoritaire mais aussi en position de minoritaire, l'Equipe intervient dans des entreprises dont la valeur est comprise entre 20 et 120 M€, dans lesquelles elle investit des montants unitaires compris entre 8 et 20 M€.

L'ambition d'Azulis Capital est de contribuer, en investisseur et partenaire responsable, au développement pérenne de PME françaises et de créer de la valeur pour l'ensemble des parties prenantes par l'obtention de performances financières et extra-financières.

La mission, les valeurs et les engagements énoncés par l'Equipe d'Azulis Capital constituent son ADN. Ils guident son action quotidienne et s'expriment au travers de pratiques d'investisseur et de partenaire responsable. Azulis Capital s'efforce d'intégrer au mieux les préoccupations et les attentes des femmes et des hommes qui travaillent au sein des entreprises des affiliées et de leur environnement, ceci en respectant des principes de bonne gouvernance et d'éthique.

Actionnaire de référence et partenaire de long terme des entreprises non cotées dans lesquelles les Fonds gérés par Azulis Capital investissent, l'Equipe a défini une politique de vote systématique et de participation aux assemblées générales d'actionnaires, dont les principes sont repris dans ce document.

La présente politique présente l'approche mise en œuvre par l'équipe d'Azulis Capital concernant :

- ✓ Le suivi de la stratégie, des performances financières et non financières, des risques, de la structure du capital, de l'impact social environnemental et du gouvernement d'entreprise ;
- ✓ Le dialogue avec les sociétés détenues ;
- ✓ L'exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions ;
- ✓ La coopération avec les autres actionnaires ;
- ✓ La communication avec les parties prenantes pertinentes ;
- ✓ La prévention et la gestion des conflits d'intérêts réels ou potentiels par rapport à leur engagement.

I. Le suivi de la stratégie, des performances financières et non financières, des risques, de la structure du capital, de l'impact social environnemental et du gouvernement d'entreprise

1. Le suivi de la stratégie

L'Equipe établit avec le management des entreprises une relation de partenariat forte, essentielle à la réussite d'une opération d'investissement. C'est la raison pour laquelle elle accorde une importance primordiale au partage de points de vue sur la stratégie de développement des entreprises avec leurs dirigeants et les autres actionnaires.

L'Equipe s'efforce d'être un véritable partenaire de l'entreprise et de ses dirigeants, qu'il s'agisse :

- ✓ des réflexions stratégiques,
- ✓ des meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise, confortée par exemple par la nomination d'administrateurs indépendants,
- ✓ de l'adaptation de l'organisation managériale,
- ✓ de la qualité des outils de reporting,
- ✓ de la création de valeur par croissance interne ou externe, avec l'identification et la négociation des cibles.

L'Equipe a tissé un réseau avec des spécialistes de l'amélioration opérationnelle qui connaissent parfaitement les problématiques d'entreprise. Ce sont des experts, des cabinets de conseil, des managers de transition qui peuvent intervenir ponctuellement sur des sujets précis : optimisation ou réorganisation des achats, diagnostic et remise à niveau des systèmes informatiques, digitalisation des process, animation des forces de vente.

2. Le suivi des performances financières

Dès la phase d'investissement et durant les premiers mois de suivi de l'entreprise, le binôme en charge du dossier établit des liens étroits avec les membres de l'équipe dirigeante, afin d'instaurer une fluidité de l'information et d'assurer un suivi détaillé et régulier de la marche des affaires.

Ce suivi étroit suppose des contacts téléphoniques fréquents (complétés par des rencontres physiques régulières) avec la direction de l'entreprise (plusieurs fois par mois, voire chaque semaine).

Le lieu privilégié de concertation (réflexions stratégiques, études d'opportunités de croissance externe) est le Conseil de surveillance (ou Comité stratégique), réuni régulièrement, c'est-à-dire au moins une fois par trimestre. L'Equipe d'Azulis Capital est le plus souvent représentée par les deux membres qui ont instruit le dossier. En outre, l'Equipe peut être conduite à organiser la recherche d'un administrateur indépendant, sélectionné sur la base de sa connaissance du métier de l'entreprise concernée.

L'Equipe porte une attention particulière à la qualité des outils de reporting intégrant les KPI de l'entreprise : suivi du carnet de commandes, suivi des marges, indicateurs d'activité mensuels, compte de résultat trimestriel, suivi du BFR, plan de trésorerie "glissant", suivi des investissements... La collecte et le traitement de ces données sont indispensables pour permettre à l'équipe d'être efficacement informée de la bonne marche des affaires, afin de préconiser des recommandations ou des actions correctives et d'anticiper les besoins de financement.

Les outils déployés en interne par l'équipe pour le suivi des participations sont les suivants :

- ✓ un reporting trimestriel pour chaque société selon un format unique,
- ✓ une fiche de valorisation par société,
- ✓ une base de données détaillée sur les investissements réalisés,
- ✓ des outils de gestion prospective (liquidité) par ligne d'investissement et au global pour chacun des fonds gérés.

3. Le suivi des performances extra financières, de l'impact social, environnemental et de gouvernance

Azulis Capital s'engage dans la promotion des valeurs éthiques et des enjeux d'ESG auxquels l'Equipe est attachée en tant qu'investisseur responsable. Ces valeurs et engagements ont été consignés dès 2010 dans des chartes internes et des publications externes qui ont forgé le socle de la politique ESG d'Azulis Capital. La Société de Gestion est signataire des PRI depuis 2011 et de l'Initiative Climat France depuis 2016. Azulis Capital est en outre soumis aux dispositions du Règlement (EU) 2019/2088 dit "SFDR"¹.

Les risques de durabilité et les enjeux d'ESG sont intégrés à chaque étape d'un projet d'investissement (analyse, négociation, gouvernance, accompagnement, reporting) et l'Equipe sensibilise très en amont les dirigeants aux enjeux des différentes dimensions ESG, en y associant le maximum de collaborateurs de l'entreprise.

La démarche ESG de l'Equipe d'Azulis Capital consiste à rechercher la meilleure trajectoire possible pour accompagner les entreprises en visant la recherche de durabilité, d'utilité et de justice sociale et écologique pour un développement soutenable.

Le fonds MMF 6, levé en 2021 et actuellement en cours de déploiement, est classé article 8 au titre de la réglementation SFDR. A ce titre, il promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales en s'appuyant sur 2 engagements :

- soutenir, à hauteur d'au moins 35% des montants investis, des entreprises qui s'engagent soit à réduire leur intensité d'émission carbone, soit à contribuer à l'amélioration de la performance environnementale d'une autre entreprise ;
- soutenir, à hauteur d'au moins 35% des montants investis, des entreprises qui s'engagent à progresser sur au moins trois caractéristiques sociales parmi quatre retenues (i.e., égalité des rémunérations homme/femme à fonction équivalente, nombre de formations par Equivalent Temps Plein, parité homme/femme au sein des cadres, accès au capital des salariés).

Le suivi des performances extra financières est réalisé au moyen d'une plateforme (logiciel) de collecte et d'analyse de données ESG. Cet outil, qui permet de collecter plus d'une centaine d'indicateurs auprès des entreprises affiliées, couvre tous les enjeux d'environnement, de gouvernance et de critères sociaux.

4. Le suivi des risques

Le suivi des risques financiers et extra financiers se fait dans le cadre du Conseil de surveillance (ou Comité stratégique) de chacune des entreprises en portefeuille en fonction des indicateurs de mesure et de suivi propre à chaque société.

Ces indicateurs tiennent compte :

- Du financement opérationnel de l'activité de l'entreprise, de son exposition éventuelle au risque de change ;
- De sa structure financière : à ce titre, l'Equipe a mis en place avec un cabinet extérieur un suivi des mécanismes de couverture de taux de la dette financière contractée par chacune des participations en portefeuille (toutes opérations avec effet de levier). Des réunions périodiques (base semestrielle) sont organisées avec les responsables de ce cabinet afin de passer en revue la situation des participations en portefeuille (niveau d'endettement et évolution des couvertures de taux en place) ;
- Du risque en matière de durabilité de l'activité de l'entreprise (risques environnementaux) ;
- Des risques sociaux (gestion RH, accidentologie, absentéisme, formation...)

5. Le suivi de la structure du capital

L'objectif de l'Equipe d'Azulis Capital est de gérer avec intégrité et loyauté les capitaux qui lui sont confiés, avec l'objectif de leur offrir un rendement qui soit le plus conforme à leurs attentes, tout en satisfaisant à des exigences en matière de développement économique, environnemental et social durable.

¹ Sustainable Finance Disclosure Regulation

Elle veille à associer le plus largement possible les salariés de l'entreprise, en accord avec les dirigeants, au développement et à la création de valeur, en favorisant la mise en place de dispositifs de participation et d'intéressement aux résultats de l'entreprise.

C'est la raison pour laquelle l'Equipe accorde une attention particulière aux projets d'opérations ayant un impact sur la structure du capital des entreprises affiliées (augmentation de capital, cessions et/ou transferts d'actions, attribution d'actions gratuites et/ou de BSA/BSPCE).

Cette attention particulière permet d'assurer une bonne convergence d'intérêts entre les parties prenantes au moment de la mise en œuvre d'un processus de cession.

II. Le dialogue avec les sociétés détenues

Les investissements réalisés par Azulis Capital correspondent à des placements de long terme qui nécessitent la mise en place d'un dialogue permanent avec les dirigeants des entreprises affiliées, que ce soit au moment de l'investissement, du suivi et de la cession.

Le dialogue ainsi instauré concerne tant les problématiques financières qu'extra financières.

Comme indiqué précédemment, dès la phase d'investissement et durant les premiers mois de suivi de l'entreprise, le binôme en charge du dossier établit des liens étroits avec les membres de l'équipe dirigeante, afin d'instaurer une fluidité de l'information et assurer un suivi détaillé et régulier de la marche des affaires.

Ce suivi étroit suppose des contacts téléphoniques fréquents (complétés par des rencontres physiques régulières) avec la direction de l'entreprise (plusieurs fois par mois, voire chaque semaine).

Le lieu privilégié de concertation (réflexions stratégiques, études d'opportunités de croissance externe) est le Conseil de surveillance (ou Comité stratégique), réuni régulièrement, c'est-à-dire au moins une fois par trimestre. L'Equipe d'Azulis Capital est le plus souvent représentée par les deux membres qui ont instruit le dossier.

III. L'exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions

L'exercice du droit de vote est un élément essentiel dans la relation avec les entreprises affiliées.

La politique de vote d'Azulis Capital s'appuie sur un principe de gestion avec intégrité et loyauté des capitaux qui lui sont confiés par les souscripteurs des Fonds qu'elle gère.

1. Organisation de l'exercice des droits de vote

Azulis Capital, en tant que société de gestion des Fonds, vote dans l'intérêt exclusif des souscripteurs, tout en se comportant comme un investisseur responsable et respectueux des autres parties prenantes des entreprises affiliées.

Chaque participation en Portefeuille est systématiquement suivie par un binôme, composé le plus généralement d'un Directeur Associé et d'un Directeur d'Investissement ou Chargé d'Affaires, qui a réalisé l'opération d'investissement. C'est ce même binôme qui est généralement chargé de représenter le Fonds à toutes les assemblées générales (ou décisions collectives des associés) des entreprises affiliées.

Le binôme est ainsi chargé d'instruire, d'analyser les résolutions soumises au vote et de désigner la personne qui participera formellement au vote en ayant pris le soin d'obtenir un pouvoir de la part des Gérants des Fonds, qui disposent des pouvoirs les plus étendus pour représenter les Fonds.

Le binôme rend compte à l'Equipe de gestion, à l'occasion de ses réunions hebdomadaires, des conditions dans lesquelles il a exercé (ou compte exercer) les droits de vote attachés aux titres détenus par les Fonds gérés par Azulis Capital. L'exercice des droits de vote peut prendre toutes les formes permises par la Loi et

les statuts de la société affiliée (participation physique, vote par correspondance, procuration, signature d'une décision écrite).

Conformément à l'article 319-24 du Règlement Général de l'AMF, Azulis Capital rend compte, dans le rapport annuel de chacun des Fonds qu'elle gère, de sa pratique en matière d'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus.

La politique d'Azulis Capital est d'exercer systématiquement les droits de vote attachés aux titres détenus par les Fonds qu'elle gère.

Aussi, conformément à l'article 319-22 du Règlement Général de l'AMF, Azulis Capital établit-elle chaque année, dans les 4 mois de la clôture de l'exercice, un rapport dans lequel elle rend compte des conditions dans lesquelles l'Equipe de gestion a exercé les droits de vote en précisant notamment :

- Le nombre de sociétés dans lesquelles l'Equipe de gestion a exercé les droits de vote ;
- Les cas où l'Equipe de gestion a estimé devoir s'opposer à une ou plusieurs résolutions proposées au vote ;
- Les situations de conflits d'intérêts que l'Equipe de gestion a été conduite à traiter lors de l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les Fonds gérés.

Ce rapport est consultable au siège social d'Azulis Capital et est tenu à la disposition de l'AMF.

Conformément à l'article 319-23 du Règlement Général de l'AMF, Azulis Capital adresse à cette dernière, à sa demande expresse, les abstentions ou les votes formulés sur chaque résolution, accompagnés des raisons de ces votes ou abstentions. Azulis Capital tient bien entendu ces informations à la disposition des souscripteurs qui en font la demande.

2. Principes d'exercice des droits de vote

Les principes auxquels Azulis Capital entend se référer pour déterminer les cas dans lesquels elle exerce les droits de vote sont les suivants :

- Exercice systématique des droits de vote dans une société non cotée, quel que soit le niveau de détention du capital par le Fonds concerné ;
- Exercice systématique des droits de vote dans une société cotée sur un marché réglementé, si le Fonds concerné détient plus de 5% du capital et/ou des droits de vote, sachant que la politique d'investissement des Fonds gérés par l'Equipe rend peu fréquente cette situation.

3. Principes de la politique de vote (en fonction des différents types de résolutions proposées)

a) Les décisions entraînant une modification des statuts

Toute modification respectant les principes de bonne gouvernance, les dispositions du pacte d'actionnaire signé au moment de l'investissement et le respect des droits d'information des actionnaires est favorablement examinée.

L'attribution d'actions à dividende prioritaire ou précipitaire, ainsi que la création ou l'allongement de droits de vote double, doit être justifiée par l'intérêt de la société et de ses actionnaires.

Azulis Capital s'oppose aux résolutions "en bloc", c'est-à-dire une résolution regroupant en réalité plusieurs résolutions, contraignant ainsi l'actionnaire à une acceptation ou à un refus global.

b) L'approbation des comptes et l'affectation du résultat

Le principe retenu est celui de l'intégrité des comptes. L'information financière qui en découle doit être complète, accessible, sincère et cohérente. La présentation des risques, des litiges en cours, des engagements hors bilan doit être exhaustive.

L'affectation des résultats et notamment la distribution de dividendes doit être correctement justifiée et en rapport avec le niveau des fonds propres de la société.

c) La nomination et la révocation des organes sociaux

L'Equipe de gestion occupe systématiquement un ou plusieurs postes au sein des organes de surveillance de la société dans laquelle un Fonds géré par Azulis Capital prend une participation. Elle n'occupe en revanche aucun poste au sein de l'organe chargé de la direction et de la gestion opérationnelle de l'entreprise concernée.

Azulis Capital est favorable à la présence d'un ou plusieurs "administrateurs indépendants" au sein de l'organe de surveillance.

Azulis Capital s'oppose à la nomination ou la révocation "en bloc" (c'est-à-dire au sein d'une même résolution) des mandataires sociaux.

d) Les conventions dites réglementées

Les conventions doivent être signées dans l'intérêt de tous les actionnaires. L'Equipe de gestion veille tout particulièrement à ce que les conventions soient justifiées et établies de manière équitable.

Azulis Capital s'oppose à l'approbation de conventions qui seraient mal expliquées, non justifiées ou dont le montant apparaîtrait comme démesuré.

e) Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital

Les opérations portant sur le capital d'une société affiliée, qui sont soumises à l'approbation des actionnaires, doivent être stratégiquement justifiées et équilibrées du point de vue financier (au regard des fonds propres de la société affiliée notamment).

Les opérations de fusion, d'apport de titres, de scission sont étudiées favorablement si elles sont conformes à l'intérêt des actionnaires, en phase avec la stratégie de développement proposée par le management de l'entreprise, et ne remettent en cause ni la liquidité, ni la valorisation des titres détenus, ni le principe d'un droit de vote attaché à une action.

f) La désignation des contrôleurs légaux

Azulis Capital s'assure de l'indépendance effective des commissaires aux comptes, qu'il soit titulaire ou suppléant, dont les nominations sont proposées en assemblée générale.

Azulis Capital n'est pas favorable à la nomination ou la révocation "en bloc" (c'est-à-dire au sein d'une même résolution) des commissaires aux comptes.

IV. La coopération avec les autres actionnaires

L'Equipe d'Azulis Capital réalise deux types d'opérations :

- ✓ la prise de participations majoritaires dans le cadre de transmission d'entreprises,
- ✓ l'acquisition de positions minoritaires de "référence" (renforcement de fonds propres et/ou reclassements de titres).

Lorsqu'elle intervient en tant que minoritaire, l'Equipe structure des schémas de liquidité permettant de garantir une sortie dans un horizon de temps compatible avec la durée du fonds. Elle s'assure également qu'elle dispose de droits d'information et de veto sur les décisions importantes.

Dans certains cas de figure, l'Equipe peut être conduite à réunir un tour de table impliquant un ou plusieurs co-investisseurs financiers.

Lorsque l'intervention de ces co-investisseurs est réalisé dans le cadre d'une holding spécifique regroupant uniquement le fonds géré par Azulis Capital et ces mêmes co-investisseurs, l'Equipe assure une parfaite transparence d'information et de dialogue tant sur le suivi des indicateurs financiers qu'extra financiers.

V. La communication avec les parties prenantes

L'ambition d'Azulis Capital est de contribuer, en investisseur et partenaire responsable, au développement pérenne de PME françaises et de créer de la valeur pour l'ensemble des parties prenantes par l'obtention de performances financières et extra-financières.

C'est la raison pour laquelle l'Equipe se fixe comme objectif de sensibiliser les dirigeants de l'entreprise, dès la phase amont d'analyse d'une opportunité d'investissement, à l'intérêt d'engager une démarche RSE structurée.

Une première analyse de critères ESG est conduite par l'équipe en charge de l'étude de l'opportunité d'investissement dans le cadre d'entretiens avec les dirigeants sur la base d'un questionnaire. L'ESG fait l'objet d'une insertion spécifique dans les lettres d'offres, puis dans les pactes d'actionnaires.

Puis une deuxième analyse est réalisée dans le cadre d'un diagnostic ESG approfondi réalisé avec un cabinet externe. L'objectif de ce diagnostic est d'aider les dirigeants et l'Equipe d'Azulis Capital à identifier les principaux axes de progrès à mettre en œuvre de façon pragmatique pendant toute la durée de détention de la participation par l'un des Fonds gérés par Azulis Capital. "Agir, accompagner et transformer" tels sont les maîtres mots qui guident l'Equipe.

Durant la phase de détention d'une participation, l'Equipe d'Azulis Capital se donne comme ambition :

- ✓ de définir avec le management des axes d'amélioration, fixer des objectifs et formaliser la démarche au niveau de la culture d'entreprise, de l'innovation et des économies d'énergie,
- ✓ de développer agilité et flexibilité au sein des organisations, de mobiliser les équipes sur des projets concrets et porteurs de sens,
- ✓ de mettre en place des indicateurs afin de mesurer les performances en matière RSE et de rendre compte des progrès réalisés.

L'Equipe accorde une attention particulière aux parties prenantes identifiées comme essentielles dans l'écosystème de l'entreprise affiliée, en respectant des principes d'éthique au travers d'actions et de conduites justes et en bâtissant des relations de confiance, de respect et de transparence. Elle veille à ce que l'entreprise respecte l'ensemble des normes et réglementations nationales et internationales (en matière environnementale notamment).

Enfin, dans la continuité de son métier d'investisseur en capital, l'Equipe d'Azulis Capital soutient l'initiative entrepreneuriale en partenariat avec une association relevant de l'économie sociale et solidaire. Elle participe activement aux initiatives de place (Commission ESG de France Invest, Initiative Climat France).

VI. Principes de prévention et de gestion des conflits d'intérêts

Le conflit d'intérêt correspond à une situation dans laquelle Azulis Capital ou l'un de ses collaborateurs peut être soupçonné de ne pas agir en toute indépendance.

Afin de gérer au mieux ce risque, Azulis Capital a mis en place des procédures adéquates, consultables sur demande. Azulis Capital s'appuie sur les compétences d'un cabinet externe nommé RCCI par délégation et sur les Comités d'Investisseurs des Fonds qu'elle gère.

L'Equipe a mis en place une cartographie des risques de conflits d'intérêts potentiels et tient un registre des conflits rencontrés, décrivant la manière dont ils ont été traités.