



### Politique de vote - La Française Asset Management – Avril 2020

Une gouvernance d'entreprise de qualité, pour autant qu'on puisse la qualifier par un équilibre des pouvoirs, par la recherche du bien commun pour l'ensemble des parties prenantes (*network governance*) et par le souci de la dignité des personnes dans la sphère d'influence de l'entreprise, est aussi compliquée à qualifier et à identifier quantitativement que l'est la gouvernance des états. On touche en effet à des notions comme la culture d'entreprise, la capacité à faire partager une vision et à exécuter une stratégie de même nature que le *social trust* dans l'univers politique, en fait on touche à la fabrication d'un mythe mobilisateur. Et pourtant, c'est sans doute le critère à privilégier dans une démarche d'investissement car sans elle tout s'écroule : les équilibres financiers, la valeur de la marque, le dynamisme de l'entreprise. Au niveau des entreprises comme des états, la gouvernance est un indicateur directement relié à la création de richesse.

La Française Asset Management ("LFAM") est particulièrement sensible à la mise en œuvre de standards élevés de gouvernement d'entreprise au sein des sociétés dans lesquelles les fonds gérés investissent. En effet, ce sont eux qui protègent les intérêts de ses clients, contribuent à la création de valeur des actionnaires et participent à une meilleure intégrité des transactions sur les marchés financiers.

Enfin, comme nous le rappelle l'AFG, « Bien gérer c'est aussi bien voter ».

L'ensemble des rapports, codes de transparence, politique d'exclusion, politique d'engagement, charte de l'investissement durable, rapports méthodologiques et indicateurs du Groupe la Française sont publiés [ici](#).

#### **I. Organisation interne de LFAM en matière de politique de vote**

La politique de vote de LFAM et sa mise en œuvre sont placées sous le contrôle d'un Comité de Gouvernance (dit le "Comité").

Le Comité est composé d'un gérant actions référent, d'un assistant de gestion référent, d'un représentant de la conformité et du contrôle interne (RCCI), d'un représentant du département juridique produits, d'un représentant du centre de recherche et d'expertise Inflection Point by La Française et d'un représentant de la stratégie investissement responsable au niveau du groupe La Française.

Le Comité définit la politique de vote pour l'ensemble des OPC et mandats dont LFAM assure la gestion. Cette politique part de l'analyse des résolutions types soumises aux Assemblées Générales des sociétés



## Politique de vote

dans lesquelles les OPC et les mandats de LFAM détiennent des titres. Elle définit les principes appliqués par LFAM lors de l'exercice des droits de vote et se réfère aux meilleures pratiques existantes tant sur le plan national qu'international.

Les décisions de vote sont prises conformément à cette politique de vote. Le Comité délègue aux gérants des OPC et des mandats (i) l'analyse des résolutions soumises lors des Assemblées Générales des sociétés dans lesquelles ils détiennent des titres et (ii) la décision finale du vote.

Le Comité se réunit une fois par an avec pour objectif la revue de la politique de vote et la modification de celle-ci le cas échéant ainsi que l'examen d'éventuelles situations de conflit d'intérêt.

LFAM a formalisé une politique de vote aux assemblées générales qui repose sur l'outil de vote électronique *Proxy Voting* d'ISS (*Institutional Shareholders Services*). Cet outil permet d'assurer l'exercice des droits dans l'ensemble des sociétés dont les titres sont détenus par les OPC ou dans le cadre de mandats. En concertation avec la filiale du Groupe La Française *Inflection Point by La Française*, centre de recherche et d'expertise sur les facteurs ESG (Environnement, Social et Gouvernance) et stratégiques, LFAM a retenu la *Sustainability Policy* d'ISS qui correspond le mieux à son approche d'investisseur responsable et à ses engagements en tant que signataire des PRI.

Cependant, afin de pouvoir s'exprimer sur certains sujets sensibles et potentiellement contentieux, LFAM a mis en place des alertes sur des types de résolutions prédéfinis afin qu'*Inflection Point by La Française* puisse exprimer son point de vue et ainsi permettre d'éventuellement voter différemment de la recommandation portée par ISS. Ces alertes portent par exemple sur des résolutions ayant trait à la rémunération, aux fusions – acquisitions ou sur des propositions de résolutions de vote émanant des actionnaires.

Cette politique de vote avec alertes a été pour la première fois mise en œuvre lors des assemblées générales de 2015.

Enfin LFAM considère comme essentiel de pouvoir porter sa propre voix sur certains thèmes. LFAM a ainsi adopté en 2017 une politique de vote spécifique *Custom Policy* qui complète la *Sustainability Policy* d'ISS et est mise à jour chaque année. La mise à jour de 2019, pour la saison de vote 2020, est décrite au chapitre V de ce document. Elle est également mise en œuvre par ISS. Elle est disponible sur [notre site](#).

La *Sustainability Policy* d'ISS est disponible (en anglais) sur [leur site](#).

## II. L'exercice des droits de vote chez LFAM

LFAM considère que l'exercice réel du droit de vote contribue à une meilleure protection de l'intérêt des porteurs de parts d'OPC et des délégataires de mandats.



## Politique de vote

LFAM exerce, dans la mesure du possible, ses droits dans l'ensemble des sociétés dont les titres sont détenus dans des OPC et dans le cadre de mandats avec un objectif de vote sur 100% des AG (Assemblées Générales). A cet effet, la société de gestion a mis en place des délégations de pouvoir (POA<sup>1</sup>), nécessaires afin d'exercer ses droits de vote dans certaines juridictions étrangères. A ce jour LFAM a mis en place des POA sur :

- La Suède
- La Suisse
- La Belgique
- Le Danemark (début 2017)
- Le Brésil

Dans la majorité des cas, les votes sont effectués à distance via l'outil de *Proxy Voting* en application de la politique de vote retenue. S'agissant des sociétés françaises, le gérant, en complément du vote au travers de l'outil remplit un formulaire *Proxy Card* et le transmet au dépositaire afin que les votes exprimés soient enregistrés au niveau de la Société.

Au sein de l'équipe de LFAM, un assistant de gestion est spécifiquement en charge du vote aux assemblées générales. Il effectue ce travail en lien avec *Inflection Point by La Française*. Il s'appuie sur les analyses des résolutions effectuées par ISS et gère les alertes conduisant le cas échéant à un vote différent de celui recommandé par ISS.

### III. La gestion des conflits d'intérêts

La politique de gestion des conflits d'intérêts du Groupe La Française est un élément clé de sa déontologie et est disponible [ici](#).

Plus précisément en matière de gouvernance, LFAM exerce les droits de vote exclusivement dans le meilleur intérêt des porteurs et dans le respect de sa responsabilité fiduciaire et des principes détaillés dans la partie IV.

Une procédure visant à prévenir, détecter et gérer les situations de conflits d'intérêts spécifiquement liées à l'exercice des droits de vote a été mise en place : chaque situation de conflit d'intérêt potentiel est examinée par le Comité de Gouvernance afin de ne pas affecter le libre exercice des droits de vote. Après discussion au sein de ce Comité et suite à un avis fondé par le RCCI, le Comité rend un avis final de la politique à adopter qu'il transmet aux responsables de l'exercice des droits de vote au sein de LFAM.

Par ailleurs, tout salarié ayant connaissance d'une situation potentielle de conflit d'intérêt se doit d'en saisir le RCCI.

Les situations de conflits d'intérêts auxquelles LFAM peut faire face sont en général de trois types :

- La société détenue sur laquelle porte le vote est un client important de La Française

---

<sup>1</sup> Cf Lexique page 11



## Politique de vote

- L'administrateur d'une société détenue est lui-même un client important de La Française
- L'administrateur d'une société détenue est associé d'une manière ou d'une autre à La Française

En 2019, La Française Asset Management n'a pas identifié de conflit d'intérêts pouvant affecter le libre exercice des droits de vote aux AG des sociétés dont les actions sont détenues dans des OPC ou dans le cadre de mandats.

### IV. Les principes

En lien avec l'analyse de la Gouvernance telle que la pratique *Inflection Point by La Française* et dans le respect du Principe n°2 des PRI (être des investisseurs actifs et intégrer les questions ESG dans les politiques et pratiques d'actionnaires), LFAM organise sa politique autour de 4 grands principes :

- La responsabilité du Conseil d'Administration
- La rémunération
- La transparence – ou reporting fidèle et en temps voulu tant financier qu'extra-financier
- Le droit des actionnaires

Enfin LFAM est particulièrement attentif aux résolutions externes, en particulier celles ayant un caractère environnemental ou social.

#### **Conseil d'administration**

##### Indépendance

- Vote contre les résolutions regroupant l'approbation de plusieurs membres.
- Vote contre l'élection ou réélection de membre non indépendant (sauf CEO) si :
  - Moins de 50% (hors représentant des salariés) des membres élus par les actionnaires ne sont pas indépendants
  - Moins d'un tiers de la totalité des membres n'est pas indépendant.

Dans le cas des sociétés détenues par un actionnaire majoritaire (50%+1)

- Vote contre l'élection ou la réélection de membres non-indépendants, si cela entraîne un taux d'indépendance du conseil inférieur au pourcentage du capital détenu par les actionnaires minoritaires, avec un minimum d'indépendance de 30% quelle que soit la part des minoritaires dans le capital.

##### Cumul des fonctions de Direction Générale et Présidence

- Vote contre le cumul des mandats de DG et Présidence.

## Politique de vote

- mais une flexibilité est accordée dans les cas spécifiques où ce cumul est transitoire (moins de 2 ans) et pour des circonstances exceptionnelles. Nous attendons de l'entreprise dans ce cas-là de donner des gages de contrôle du conseil (forte indépendance du conseil et de ses comités etc...)
- Vote contre l'élection ou réélection d'un ancien Directeur Général au poste de Président du Conseil

### **Nombre excessif de mandats**

- Vote contre les directeurs qui siègent dans de trop nombreux conseils

### **Un siège par administrateur**

- Dans les cas où un administrateur détient plus d'un siège dans un conseil en tant que personne physique et représentant d'une personne morale, vote contre le siège de représentant de la personne morale et pour celui de personne physique.

### **Composition des comités**

- Vote contre l'élection de membres de la direction de l'entreprise au sein des comités d'audit et de rémunération. Si une entreprise n'a pas de comité d'audit ou de rémunération, le conseil tout entier est réputé représenter les comités
- Vote contre l'élection de censeurs au sein du conseil d'administration

### **Quitus du Conseil d'administration et de la Direction Générale**

- Vote pour donner quitus au Conseil d'Administration et à la Direction Générale sauf en cas d'informations fiables sur des controverses fortes que le conseil ne remplirait pas ses devoirs fiduciaires.

## Rémunérations

Les principes auxquels LFAM est attaché en termes de rémunération des mandataires sociaux :

- Information claire et exhaustive sur les rémunérations
- Une structure de rémunération appropriée mettant l'accent sur la création de valeur à long-terme pour les actionnaires
- Eviter les dispositions aboutissant à « récompenser l'échec »
- Un comité de rémunération indépendant et efficace
- Eviter les rémunérations injustifiées aux administrateurs

### **Rémunérations des dirigeants**

Prise en compte des critères d'évaluation de *Pay-for-Performance* d'ISS

- Positionnement vis-à-vis des pairs :
  - ✓ Degré d'alignement entre le « Rendement Total aux Actionnaires Annualisé » et le classement de la rémunération totale du Directeur Général auprès de ses pairs (mesuré sur 3 ans)
  - ✓ Rémunération totale du Directeur Général vs médian des pairs comparables



## Politique de vote

- Degré d'alignement entre l'évolution de la rémunération totale du Directeur Général et celle du « Rendement Total aux Actionnaires Annualisé », sur les 5 dernières années.

### **Rémunérations des administrateurs non-exécutifs :**

- Vote contre les rémunérations indues des administrateurs non-exécutifs et le cas échéant vote pour leur rémunération en numéraire

### **Politique de Rémunération en actions de la société**

- Le volume potentiel des plans de rémunération en actions de la société ne doit pas excéder 10% du capital social
- Toutes les sociétés signataires du code Afep-Medef doivent conditionner toute la part variable de la rémunération à des critères de performance. Les autres sociétés doivent s'assurer qu'au moins une partie de la rémunération variable est sujette à des critères de performance.

## **Transparence financière et extra-financière**

### **Résultats financiers et rapport des auditeurs**

- Vote en faveur des comptes de la société et des auditeurs sauf en cas d'inquiétudes sur les comptes présentés ou les procédures d'audit utilisés ou si l'entreprise ne répond pas aux sollicitations pour publier des éléments qui devraient être publics.

### **Nomination des auditeurs et approbation de leur rémunération**

- Vote pour la réélection des auditeurs et pour autoriser le CA à fixer la rémunération des auditeurs sauf :
  - En cas de doutes sérieux sur les comptes
  - Lorsque les auditeurs ont eu des liens passés avec l'entreprise qui peuvent faire douter de leur réelle indépendance
  - En cas de manque de transparence sur le nom des auditeurs ou de changement inexplicable
  - Pour les entreprises au capital dispersé, si la rémunération des auditeurs pour des prestations autres dépasse 100% de la rémunération perçue comme auditeur comptable (ou tout autre seuil fixé localement)

### **Répartition du résultat**

- Vote pour sauf si la distribution du dividende est de manière récurrente en deçà de 30% sans explication convaincante ou la proportion de dividende distribué paraît trop élevé au regard des finances de l'entreprise
- Vote pour le versement d'un dividende en actions sauf si la proposition ne prévoit pas également la possibilité de versement en cash

### **Déclaration franchissement seuil – détention d'actions**



## Politique de vote

Vote contre les propositions visant à baisser le seuil de déclaration de franchissement de seuil pour la détention d'actions en deçà des 5% sauf en cas de raisons spécifiques et convaincantes

### **Droits des actionnaires**

#### **Structure du capital**

- Vote pour les résolutions visant à maintenir ou à transformer la structure du capital en « une action, une voix ».
- Vote contre la création ou le maintien de structure double ou la création de nouvelles actions à droits de vote multiples.

#### **Loi Florange**

Pour les entreprises françaises qui :

- N'avaient pas de disposition autorisant les droits de vote double avant la promulgation de la loi le 29 mars 2014
- **ET** qui n'ont pas actuellement de disposition interdisant les droits de vote double et qui n'ont pas de résolution soumise (par la direction ou les actionnaires) au vote des actionnaires d'une interdiction des droits de vote double.

Vote contre au cas par cas:

- La réélection des administrateurs ou du conseil de surveillance; ou
- L'approbation du quitus donné aux administrateurs ; ou
- Si aucun des deux cas précédents ne semble opportun, vote contre l'approbation des comptes et du rapport annuel

#### **Dividende**

Vote contre les résolutions sans option en numéraire sauf à ce que la direction de l'entreprise ne démontre qu'une telle option soit nuisible aux intérêts des actionnaires.

#### **Seuils de détention**

Vote contre les résolutions visant à passer la déclaration de détention d'action à moins de 5% du capital sauf à ce qu'existe des raisons spécifiques à cela.

#### **Mécanismes anti-OPA**

Vote contre toutes les propositions de mise en place de mesures anti-OPA sauf à ce qu'elles soient formulées de manière à donner le dernier mot aux actionnaires au sujet de toute proposition ou offre.

#### **Fusions et Acquisitions**

Vote au cas par cas sur les opérations de fusions et acquisition en prenant en compte les éléments suivants :

- Valorisation
- Bien-fondé de la stratégie
- Conflits d'intérêts
- Gouvernance de la nouvelle entité
- Impact sur les parties prenantes



## Politique de vote

### Résolutions externes et résolutions à caractère social et environnemental

De manière générale, LFAM regarde d'un œil favorable les résolutions à caractère environnemental et social qui permettent de créer de la valeur pour les parties prenantes et l'actionnaire. La lecture de ces propositions s'appuie notamment sur la revue des éléments suivants :

- La proposition est-elle bien formulée et raisonnable ?
- Son adoption aura-t-elle un impact positif (ou négatif) sur la valeur d'entreprise à court ou long terme
- Que font les autres entreprises du secteur en la matière ?

## V. Rapport et perspectives

### Les chiffres et faits marquants de la saison de vote 2019 pour LFAM

En 2019, LFAM s'est prononcé lors de 96,4% des Assemblées Générales et sur 95,9% des résolutions présentées, soit pour 406 sociétés sur les 421 détenues en portefeuille. La cible de 100% n'est pas atteinte car la mise en place de délégations de pouvoir (POA) nécessaire pour exercer ses droits de vote est couteuse dans certains pays alors que très peu de sociétés cotées de ces pays sont détenues dans les OPC ou dans le cadre de mandats.

Globalement, le pourcentage de résolutions quelle que soit leur origine, c'est-à-dire issues du management ou des actionnaires, sur lesquelles LFAM a voté contre la recommandation du management est de 25,9%, à nouveau en hausse par rapport à celui de 2018. Plus précisément, parmi les résolutions présentées par les actionnaires, ce pourcentage de vote contre le management s'est élevé à 37,5%. Il n'a été que de 25,6% lorsque les résolutions ont été présentées par le management. Enfin, au cours de 273 AG soit près de 65% d'entre elles, LFAM a voté à au moins une reprise contre une des résolutions.

Les résolutions présentées par le management et pour lesquelles LFAM a voté contre les préconisations du management concernent plus particulièrement les opérations sur la réélection de dirigeants (39%), les opérations en capital (27% des cas) et la rémunération (25%).

Les résolutions présentées par les actionnaires et pour lesquelles LFAM a voté contre les recommandations du management portent majoritairement sur l'élection/la réélection de dirigeants (23%) puis la rémunération (13%) et enfin les résolutions à caractère ESG (12%) ce qui est en ligne avec notre politique de vote spécifique.





## Politique de vote

LFAM a estimé lors de la saison de vote 2019 ne pas être dans l'incapacité de respecter les principes fixés dans son document « politique de vote ».

### Les grandes tendances de 2019 et l'actualité de 2020

#### Les grandes tendances de 2019<sup>2</sup>

En 2019, le taux de participation des actionnaires aux AG et le taux d'opposition à des résolutions présentées en AG en Europe s'est stabilisé après quelques années de croissance. Cette stabilisation dénote en fait un meilleur dialogue avec les entreprises qui permet une meilleure compréhension des besoins et des contraintes des uns et des autres. La participation pourrait reprendre à la hausse en 2020 car la directive SRD qui rentrera en application facilite l'exercice du droit de vote et encourage un dialogue accru entre émetteurs et actionnaires.

La réponse des Conseils d'Administration (CA) aux insatisfactions exprimées par des votes contre en 2019 a été bien plus rapide au Royaume-Uni que par exemple en Italie ou en France. Parmi les explications, le fait que l'Italie comme la France comptent plus d'investisseurs dits stratégiques qui ont tendance à voter avec le management et l'existence au Royaume-Uni d'une base de données publiques qui reprend les votes exprimés contre et les réponses apportées par les entreprises

#### L'actualité 2020

2020 sera dominée en France par la mise en œuvre de la loi PACTE et de la directive européenne SRD II (Shareholder Rights Directive II de 2017 et désormais transposé dans le droit français) :

1. La loi PACTE donne la possibilité aux entreprises d'inscrire leur raison d'être dans leurs statuts ; elle oblige également à publier un ratio qui met en relation les salaires des dirigeants et le salaire médian des employés
2. La transposition de la directive européenne sur le droit des actionnaires, SRD II, obligera les entreprises à plus de suivi des votes exprimés contre les rémunérations et facilitera l'exercice des droits de vote, notamment transfrontaliers ; elle pousse à un dialogue accru entre les émetteurs et les investisseurs
3. Et toujours la mise en œuvre des recommandations AFG<sup>3</sup>, notamment que le conseil d'administration examine attentivement, et prenne position en conséquence, toute résolution adoptée lors de la précédente assemblée générale avec plus de 20 % d'opposition de la part des actionnaires minoritaires (« opposition significative »)

L'activisme actionnarial se renforce pour mettre les entreprises face à leurs responsabilités, notamment sur la question du climat. Ainsi à fin avril une coalition d'actionnaires, principalement française, a déposé une résolution portant sur le climat auprès de la société TOTAL.

<sup>2</sup> Source : ISS 2019 European Voting Results Report

<sup>3</sup> <https://www.afg.asso.fr/wp-content/uploads/2020/01/recommandations-sur-le-gouvernement-d-entreprise-2020-fr.pdf>



## Politique de vote

### L'évolution de la politique de vote LFAM en 2020

Le Groupe Française est très impliqué dans la lutte contre le changement climatique et a développé une expertise et un savoir qu'il souhaite mettre au service de ses clients. Ainsi le Groupe a mis en place et anime depuis plus de 4 ans un cercle de réflexion et de discussions entre investisseurs autour de la décarbonation. Le Groupe est également membre du groupe pilote d'investisseurs travaillant sur la mise en place des recommandations de la TCFD sous l'égide de l'UNEP FI. Le Groupe pense qu'il est de son devoir de proposer des solutions d'investissements permettant de participer à la lutte contre le changement climatique et la transition énergétique et c'est dans cet esprit que La Française a créé il y a depuis 5 ans une gamme de fonds dédiés à cette thématique : la gamme Carbon Impact.

Depuis 2017 LFAM a mis en œuvre une politique de vote spécifique *Custom Policy* correspondant à ses engagements, notamment en faveur du climat, et qui porte une attention particulière sur un thème environnemental, un thème social et un thème de gouvernance. Cette politique est mise à jour chaque année et a été complétée en 2019 pour aborder désormais 4 thèmes applicables sur la saison de vote 2020 :

1. Le climat (E) : vote contre l'approbation des comptes d'entreprises, quel que soit leur secteur, ne répondant pas au questionnaire du CDP (ex Carbon Disclosure Project)
2. La diversité (S) : vote contre l'élection ou la réélection de membres masculins du Conseil d'Administration (CA) si à l'issue de ce vote le CA ne compte pas au moins 25% de femmes
3. Le cumul des mandats (G) : vote contre l'élection ou la réélection de membres du Conseil d'Administration s'ils cumulent plus de 4 mandats à l'issue de la réélection
4. La rémunération (G) : vote contre le rapport ou la politique de rémunération s'il n'y a pas de politique claire et transparente en matière de détention d'actions par le PDG

Au regard de la saison 2019, les exigences sont durcies en exigeant désormais de tous les secteurs que les entreprises répondent au questionnaire du CDP et en incluant un critère relatif au cumul des mandats.



## Politique de vote

### LEXIQUE

**PRI Principles for Responsible Investment:** Les PRI sont une initiative lancée par des investisseurs (20 investisseurs dont le FRR en France, issus de 12 pays) en partenariat avec l'Initiative Financière du PNUE (UNEP FI) et le Pacte Mondial (Global Compact) de l'ONU. Bâties autour de six Principes, les PRI se donnent pour mission de participer à la création d'un système financier durable. Ils rassemblent à ce jour plus de 3000 signataires (investisseurs institutionnels et sociétés de gestion) issus d'une cinquantaine de pays, et représentant 103 billions de dollars d'actifs.

**Inflection Point by La Française :** *Inflection Point by La Française*, centre de recherche et d'expertise du Groupe La Française sur les facteurs ESG et stratégiques.

**ISS :** *Institutional Shareholder Services*. ISS est une société de conseil spécialisée en politiques de vote et en exercice du droit de vote pour les investisseurs.

**POA :** *Power of Attorney* ou délégation de pouvoir. Elle est nécessaire afin de pouvoir exercer ses droits de vote dans certains pays.

**LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT** Société par actions simplifiée, immatriculée au RCS de Paris sous le n° 314 024 019, société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers, le 1er juillet 1997, Sous le n° GP 97-76, dont le siège social est situé 128, boulevard Raspail -75006 PARIS

**INFLECTION POINT BY LA FRANÇAISE LIMITED** A private company limited by shares, registered in England & Wales under number 8773186, having its registered address at 78 Brook Street, London W1K 5EF, UK

« Les informations contenues dans ce document ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'investir, ni un conseil en investissement ou une recommandation sur des investissements spécifiques. Les éléments d'information, opinions et données chiffrées sont considérés comme fondés et exacts au jour de leur établissement, et reflètent les convictions du Groupe La Française. Elles n'ont pas de valeur contractuelle et sont sujettes à modification. Ce document est la propriété du Groupe La Française. Aucune diffusion des informations qui y sont contenues n'est autorisée sous quelque forme que ce soit sans son accord préalable et écrit. Les noms, logos ou slogans identifiant les produits ou services du Groupe La Française sont la propriété exclusive de celui-ci et ne peuvent être utilisés de quelque manière que ce soit sans l'accord préalable écrit du Groupe La Française »