



### Politique de vote - La Française Inflection Point – Avril 2018

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 états, la gouvernance est un indicateur directement relié à la création de richesse.

La Française Inflection Point ("LFIP") 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 ».

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

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

Le Comité est composé du Directeur Général, un gérant actions référent, du RCCI (Risques, Conformité et Contrôle Interne), du Juridique Produits et de l'IR (Investissement Responsable).

Le Comité définit la politique de vote pour l'ensemble des OPC dont LFIP assure la gestion. Cette politique permet notamment d'analyser les résolutions types soumises aux Assemblées Générales des sociétés pour lesquelles les OPC de LFIP détiennent des titres. Elle définit les principes appliqués par LFIP lors de l'exercice des droits de vote et se réfère aux meilleures pratiques existantes tant sur le plan national qu'international.



## Politique de vote

Les décisions de vote sont prises conformément à la politique de vote adoptée par La Française Inflection Point. Le Comité délègue au gérant des OPC (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 1 fois par an avec pour objectif la revue de la politique de vote et la modification de celle-ci le cas échéant et l'examen d'éventuelles situations de conflit d'intérêt.

LFIP 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 nous permet d'assurer l'exercice des droits dans l'ensemble des sociétés dont les titres sont détenus par les OPC ou dans des mandats. Suite au partenariat mis en place en 2014 avec Inflection Point Capital Management ("IPCM" devenu Inflection Point by La Française en 2018 après son intégration à La Française), LFIP a revu sa politique de vote afin de la mettre en cohérence avec notre approche SAI™. A cet égard et après discussions avec ISS, nous avons retenu la « Sustainability Policy » qui nous a semblé le mieux correspondre à notre approche SAI™ et nos engagements en tant que signataire des PRI.

Cependant, il nous est apparu essentiel de pouvoir nous exprimer sur certains sujets sensibles et potentiellement contentieux. Aussi avons-nous en place des alertes sur des types de résolutions prédéfinis afin qu'Inflection Point puisse exprimer son point de vue et ainsi nous 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 a été pour la première fois mise en œuvre lors des assemblées générales de 2015 puis confirmée sur les assemblées 2016.

La Française a adoptée en 2017 une politique de vote spécifique (Custom Policy) qui repose sur la Sustainability Policy d'ISS (une politique de vote responsable) et la complète. Elle sera donc appliquée à compter de la saison de vote 2018. Cette politique est mise en œuvre par ISS.

La politique de vote spécifique à La Française (La Française Custom Policy) est disponible sur :

<https://www.la-francaise.com/fr/actualites-reglementaires/>

La Sustainability Policy d'ISS est disponible (en anglais) sur :

<https://www.issgovernance.com/file/policy/2017-sustainability-international-voting-guidelines.pdf>

## **II. L'exercice des droits de vote chez LFIP**

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

LFIP exerce, dans la mesure du possible, ses droits dans l'ensemble des sociétés dont les titres sont détenus en portefeuilles OPC et mandats avec un objectif de vote sur 100% des AG (Assemblées



## Politique de vote

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 LFIP a mis en place des POA sur :

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

Dans la majorité des cas, les votes sont effectués à distance via l'outil 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. Les formulaires sont disponibles sur la plateforme d'ISS.

Au sein de l'équipe de LFIP, un assistant de gestion est spécifiquement en charge du vote aux assemblées générales. Il effectue ce travail en lien avec un gérant et un analyste d'Inflection Point. Il s'appuie sur les analyses de résolutions effectuées par ISS et est destinataire, comme le gérant et l'analyste d'Inflection Point, des alertes que nous avons mises en place.

L'analyste d'Inflection Point, et le cas échéant le gérant de LFIP, s'assure dès réception de l'email d'alerte que l'analyse de la résolution effectuée par ISS lui convient. Si tel n'est pas le cas, après discussion avec le Directeur de la Recherche d'Inflection Point, il se coordonne avec l'assistant de gestion afin de lui transmettre une consigne de vote différente de celle recommandée par ISS.

### **III. La gestion des conflits d'intérêt**

La politique de gestion des conflits d'intérêts du groupe La Française est un élément clé de la déontologie à La Française et est disponible sur internet : [http://www.lafrancaise-am.com/fileadmin/docs/corporate/Politique\\_gestion\\_conflits\\_interets\\_Groupe.pdf](http://www.lafrancaise-am.com/fileadmin/docs/corporate/Politique_gestion_conflits_interets_Groupe.pdf)

Plus précisément en matière de gouvernance, LFIP exerce les droits de vote exclusivement dans le meilleur intérêt des porteurs et dans le respect de sa responsabilité fiduciaire et des principes auxquels nous nous référons et qui sont 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 Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (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 LFIP.

---

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



## Politique de vote

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'intérêt auxquelles LFIP peut faire face sont en général de trois types :

- La société détenue sur laquelle porte le vote est un client important de La Française
- 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 2017, 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 en portefeuille OPC.

### IV. Les principes

En lien avec l'analyse de la Gouvernance telle que la pratique notre filiale Inflection Point et avec la signature des PRI et le respect du Principe n°2 (être des investisseurs actifs et intégrer les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires), LFIP 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 nous sommes particulièrement attentifs 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)



## Politique de vote

- 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.
  - 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(trice) Général(e) au poste de Président(e) 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, nous considérons que le conseil tout entier représente le comité et nous nous opposerons par conséquent à l'élection de tout représentant de la direction de l'entreprise (DG inclus)
- 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 nous sommes attachés 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



## Politique de vote

- 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
- 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 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



## Politique de vote

- 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

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.

Alors nous pourrions, au cas par cas, voter contre :

- 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'il existe des raisons spécifiques à cela.



## Politique de vote

### 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 aux 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

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

De manière générale, nous regardons 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 2017**

En 2017, LFIP s'est prononcé lors de 96% des Assemblées Générales et sur 96% des résolutions présentées, soit pour 264 sociétés sur les 272 détenues en portefeuille (97%). Dans certains pays, il est nécessaire de mettre en place des délégations de pouvoir (POA) afin d'exercer ses droits de vote et lorsque nous ne détenons que très peu de sociétés cotées de ce pays, nous n'avons pas mis en place de POA, par ailleurs coûteux (par exemple en Norvège ou en Suisse). Ceci explique que nous n'ayons pas pu voter lors de certaines AG mais nous permet d'approcher de notre cible idéale de 100% de vote aux AG.

Le pourcentage de résolutions sur lesquelles LFIP a voté contre la résolution présentée est de 12,8%, en très légère hausse par rapport à 2016. Plus précisément, il est notable que parmi les résolutions présentées par les actionnaires, ce pourcentage (de vote contre le management) s'élève à 47,6%. En revanche, seules 11,7% des résolutions présentées par le management ont fait l'objet d'un vote contre.



## Politique de vote

Les résolutions présentées par le management et pour lesquelles LFIP a voté contre concernent plus particulièrement la rémunération (pour 34%) et la réélection de dirigeants (pour 31%) mais aussi les prises de participation minoritaires du management, augmentation ou diminution de capital en défaveur des porteurs (pour 20%).

Les résolutions présentées par les actionnaires et pour lesquelles LFIP a voté contre portent là encore sur l'élection/la réélection de dirigeants (26%), la transparence en matière de lobbying (16%), puis la rémunération et les résolutions relatives à l'environnement et la santé (12% chacune). LFIP a soutenu les 5 résolutions relatives au changement climatique déposées par les actionnaires.

LFIP n'a pas estimé lors de la saison de vote 2017 ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document « politique de vote ».

### L'actualité 2018

2018 sera dominée en France par trois éléments :

1. La mise en œuvre de la loi Sapin II : après le vote sur les rémunérations qui d'obligatoire est devenu contraignant en 2017, en 2018 le vote sur le rapport de rémunération deviendra tout à la fois obligatoire et contraignant
2. La loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre qui impose (aux sociétés par actions employant, en leur sein ou dans leurs filiales, au moins 5.000 salariés en France ou 10.000 salariés dans le monde) l'obligation d'établir un plan de vigilance, de le mettre en œuvre et de le publier
3. L'obligation d'inclure une déclaration de performance extra-financière dans le rapport de gestion, obligation déjà largement présente dans la législation française existante. Ces informations comprendront notamment :
  - les conséquences sur le changement climatique de l'activité de la société et de l'usage des biens et services qu'elle produit ;
  - les engagements sociétaux en faveur du développement durable, de l'économie circulaire et de la lutte contre le gaspillage alimentaire ;
  - les accords collectifs conclus dans l'entreprise et leurs impacts sur la performance économique de celle-ci ainsi que sur les conditions de travail des salariés ;
  - les actions visant à lutter contre les discriminations et à promouvoir les diversités

### L'évolution de la politique de vote LFIP en 2018

La Française est très impliquée dans la lutte contre le changement climatique et a développé une expertise et un savoir qu'elle souhaite mettre au service de ses clients. Ainsi nous avons mis en place et animons depuis plus de 3 ans un cercle de réflexion et de discussions entre investisseurs autour de la décarbonation. Nous avons par ailleurs publié un White Paper sur le risque carbone et divers papiers à destination de nos clients pour décrypter le lexique du changement climatique et son actualité. Enfin nous avons entre 2015 et 2016 et avec Inflection Point, organisé près d'une dizaine de dîners



## Politique de vote

d'investisseurs, sur invitation uniquement, autour du changement climatique. Nous pensons qu'il est de notre 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 LFIP a créé il y a 3 ans un fonds dédié à cette thématique : LFIP Zero Carbon.

Aujourd'hui La Française souhaite mettre sa politique de vote en accord avec ses engagements, notamment en faveur du climat, aussi avons-nous mis en place une politique de vote spécifique à La Française (Custom Policy) et qui porte sur 3 éléments :

1. Le climat (E d'Environnement): nous nous opposerons à l'approbation des comptes d'entreprises de secteurs carbo-intensif ne répondant pas au questionnaire du CDP (ex Carbon Disclosure Project)
2. La diversité (S de Social) : nous voterons 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 aucune femme
3. La rémunération (G de Gouvernance): nous voterons 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

## Politique de vote

### LEXIQUE

**SAI™** : la SAI (Stratégie Avancée d'Investissement) est une méthode innovante de sélection de valeurs alliant critères financiers et recherche stratégique : aux traditionnels critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) nous ajoutons la capacité d'innovation et la réactivité des entreprises, nous analysons les Megatrends comme élément de contextualisation de la stratégie des entreprises et croisons ces données avec l'analyse financière.

**PRI** : 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. Bâti 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 près de 1800 signataires (investisseurs institutionnels et sociétés de gestion) issus de plus de 50 pays, qui représentent 69 billions de dollars d'actifs.

**Inflection Point by La Française** : Inflection Point by La Française, anciennement Inflection Point Capital Management (IPCM), centre de recherche et d'expertise de La Française sur les facteurs ESG et stratégiques.

**LFIP** : La Française Inflection Point. LFIP est la société de gestion dédiée aux actions.

**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.