

Exercice des droits de vote

RAPPORT 2023
LFAM
LFSAM



LA FRANÇAISE
INVESTING TOGETHER

Être un investisseur responsable c'est être attentif aux éléments de durabilité dans la phase de préinvestissement et regarder les entreprises qui pourraient faire partie d'un portefeuille en intégrant dans les analyses les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Mais le travail de l'investisseur responsable ne s'arrête pas une fois prise la décision d'investir. En tant qu'investisseur actif, il se doit d'accompagner l'entreprise dans ses évolutions, de lui demander de rendre des comptes, de dialoguer avec elle. Parmi les outils à sa disposition une fois l'investissement effectué, l'exercice des droits de vote en est un particulièrement important, notamment par le signal qu'il donne, et par le dialogue qu'il initie avant comme après le vote.

« Bien gérer c'est aussi bien voter ».

Ce document rend compte de l'exercice des droits de vote des sociétés de gestion La Française Asset Management ("LFAM") et de La Française Systematic Asset Management ("LF SAM") au cours de l'exercice 2023, au regard de la politique de vote définie par les sociétés de gestion pour 2023. Cette politique de vote a vocation à être revue et à évoluer lors de chaque nouvelle saison de vote. Sa dernière version, pour la saison de vote 2024 est disponible [ici](#).

I. LES CHIFFRES ET FAITS MARQUANTS DE LA SAISON DE VOTE 2023

Globalement, LFAM et LF SAM se sont prononcées lors de 95,3% des Assemblées Générales et sur 93,8% des résolutions présentées en 2023.

En particulier, en 2023, LFAM s'est prononcé lors de 98,1% des Assemblées Générales et sur 96,4% des résolutions présentées, soit pour 367 sociétés sur les 374 détenues en portefeuille, un résultat très proche de notre objectif de 100% de vote aux AG.

En 2023, LF SAM s'est prononcé lors de 89,4% des Assemblées Générales et sur 86,6% des résolutions présentées, soit pour 185 sociétés sur les 207 détenues en portefeuille.

L'analyse des résolutions sur lesquelles nous nous sommes exprimées fait ressortir les éléments suivants.

Le pourcentage de résolutions, qu'elles soient issues du management ou des actionnaires, sur lesquelles LFAM/LF SAM a voté contre la recommandation du management est de 31,4%, une proportion en légère hausse par rapport à 2022 (29%). Plus précisément, parmi les résolutions présentées par les actionnaires, certes peu nombreuses en proportion, ce pourcentage de vote contre le management s'est élevé à 55%. Enfin, au cours de 415 AG soit près de 79% d'entre elles, LFAM/LF SAM s'est exprimé à au moins une reprise contre une des résolutions présentées au vote.

Parmi les résolutions présentées par le management et pour lesquelles LFAM/LF SAM a voté contre les préconisations du management 62% concernaient plus particulièrement la réélection de dirigeants, 16% les opérations en capital et 15% la rémunération et 0,2% l'environnement.

Les résolutions présentées par les actionnaires et pour lesquelles LFAM/ LF SAM a voté contre les recommandations du management portaient majoritairement sur des résolutions à caractère social (entendu au sens large soit en lien avec les dons à des partis politiques, la diversité, les droits civiques, les droits de l'homme, la santé/sécurité ou le lobbying) avec plus de 40% des résolutions votées, puis les résolutions à caractère environnemental pour 26% ainsi que celle liées à l'élection/la réélection de dirigeants 18% également et enfin 6% pour celles liées à la rémunération.

De manière plus spécifique, La Française Asset Management a voté 12 résolutions sur le Climat en 2023, sur des secteurs variés allant de l'industrie alimentaire, à l'énergie ou aux secteurs financiers.

Pour plus d'informations, le détail des votes de LFAM et de LF SAM sur les années écoulées est disponible sur notre [site internet](#).

Enfin, LFAM et LF SAM ont estimé ne pas avoir été, lors de la saison de vote 2023, dans l'incapacité de respecter les principes fixés dans leur document « politique de vote ».

II. LES GRANDES TENDANCES DE 2023 ET L'ACTUALITE DE 2024

Les grandes tendances de 2023 en Europe¹

En 2023, les résolutions liées au climat ont été moins nombreuses, notamment du fait d'un nombre de résolutions climat en forte baisse au Royaume-Uni. Il semble que le marché, comme un certain nombre d'entreprises, anticipent que des informations seront disponibles sur le climat dans le cadre de la réglementation CSRD qui s'appliquera aux plus grandes entreprises cotées dès 2025 sur l'exercice 2024.

La rémunération reste au cœur de beaucoup des résolutions présentées en AG et le sujet sur lequel les votes « contre » soit en désaccord avec le management sont les plus nombreux. Certains votes ont été emblématiques en la matière par exemple en Allemagne avec HelloFresh qui voit un rejet pour la 2^{ème} année consécutive de son rapport de rémunération et Bayer dont le rapport rejeté l'an passé (24% de votes pour) n'obtient qu'un très juste 52% de vote pour cette année. Enfin on relève une attente des investisseurs (à l'instar de La Française pour cette saison de vote 2024) sur l'intégration de critères ESG en lien avec la stratégie de l'entreprise et la rémunération variable

La diversité dans les Conseils d'Administration continue d'être en bonne place parmi les résolutions à caractère ESG : une directive européenne approuvée en novembre 2022 rend obligatoire 40% du sexe sous-représenté parmi les membres indépendants d'un CA et 33% parmi l'ensemble des membres d'ici juin 2026. Certains pays ont adopté depuis longtemps des législations contraignantes en ce sens comme la France, mais cela permettra d'harmoniser les seuils minimum en Europe notamment pour certains pays de l'Est ... dont l'Allemagne qui reste parmi les grands pays le plus « mauvais » élève avec moins de 25% de femmes aux Conseils d'Administration quand la France (leader en la matière) affiche plus de 35%.

L'actualité 2024

De manière générale, et en particulier aux USA, 2024 pourrait voir 2 thèmes se développer :

- Une responsabilité accrue des Conseils d'Administration avec des résolutions demandant plus d'indépendances des administrateurs. Ce type de résolutions a fortement augmenté

¹ Source : ISS 2023 European Voting Results Report et 2023 Proxy Season Review Continental Europe

depuis 2020 et tout indique que la tendance va se poursuivre en 2024 ; tout comme celle qui exige des administrateurs une expertise sur divers sujets cruciaux comme le climat ou le numérique

- Une réaction 'anti-ESG' avec d'un côté des entreprises qui poursuivent les actionnaires déposant des résolutions notamment environnementales comme ce fut le cas en ce début d'année avec Exxon² ; et d'un autre côté certains actionnaires n'hésitent pas à demander au management, peut-être même via des dépôts de résolutions cette année, déjà via des lettres à la direction, de ne pas trop s'engager sur des thèmes ESG et notamment environnementaux qui pourrait faire perdre des revenus aux actionnaires (à l'instar de la lettre³ de Bluebell Capital au PDG de BP)

Pour le reste, en Europe, ce sont les résolutions 'say-on-climate' qui feront à nouveau et encore plus l'objet de toutes les attentions en 2024 : malgré le revers essuyé à l'Assemblée Nationale en France de ceux qui souhaitaient rendre les Say on Climate obligatoire, les actionnaires pourraient continuer de déposer des résolutions en ce sens face à des entreprises moins agressives de ce côté ci de l'Atlantique .

La diversité devrait rester un thème d'actualité tout comme la rémunération avec la montée en puissance du lien entre rémunération et objectifs liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance et particulièrement climatiques.

II. L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE DE VOTE LFAM ET LF SAM EN 2024

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 9 ans un cercle de réflexion et de discussions entre investisseurs autour de la décarbonation. Le Groupe est également membre de la coalition Climate Action 100+ depuis sa création en décembre 2017. 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 La Française a créé il y a bientôt 8 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 à certaines thématiques en lien avec l'environnement (climat), le social (diversité, écarts de rémunération) et la gouvernance (indépendance, rémunération variable). Cette politique s'applique depuis 2021 à LF SAM également. Elle est mise à jour chaque année, a été complétée fin 2023 et aborde 5 thèmes applicables sur la saison de vote 2024 :

◆ **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) sur le climat et si le secteur est concerné, au questionnaire sur l'eau ou celui sur les forêts ; vote contre l'approbation des comptes d'entreprises des secteurs carbo-intensifs⁴ (hors énergie ou secteurs non-couverts par SBTi⁵) qui ne s'engagent pas à mettre en place un objectif de réduction des

² [Exxon accused of 'bullying' tactics in legal pursuit of climate activist investors \(ft.com\)](#)

³ [BP faces activist investor pressure to ditch clean energy pledges \(ft.com\)](#)

⁴ Tels que définis par la Transition Pathway Initiative, TPI : [Home - Transition Pathway Initiative](#)

⁵ SBTi : Science Based Target initiative : [Ambitious corporate climate action - Science Based Targets](#)

émissions de CO2 « SBT - Science Based Target » ; vote contre les entreprises des secteurs carbo-intensifs⁶ ne déposant pas de résolutions « say on climate ».

◆ **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 40% de femmes.

⁶ Idem tels que définis par TPI

◆ **L'indépendance du CA (G)** : vote contre l'élection de membres non indépendants dans les divers comités si :

- a. A l'issue du vote le comité d'audit n'est pas composé de 100% de membres indépendants.
- b. A l'issue du vote le comité de rémunération n'est pas composé d'au moins 50% de membres indépendants.
- c. A l'issue du vote le comité de nomination n'est pas composé d'au moins 50% de membres indépendants.

◆ **La gestion des mandats de membre du Conseil d'Administration (G)** :

- Le cumul des mandats : 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
- L'assiduité : vote contre la réélection de membres du Conseil d'Administration si le taux de présence aux Conseils d'Administration est inférieur à 75%

◆ **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 ;
- vote contre le rapport ou la politique de rémunération si les rémunérations variables n'inclut pas d'indicateurs de performance en lien avec des facteurs environnementaux, sociaux ou de gouvernance
- vote contre le rapport ou la politique de rémunération si le 'pay ratio' c'est-à-dire le rapport entre le salaire le plus élevé et le salaire médian n'est pas publié par l'entreprise

Au regard de la saison 2023, nous renforçons donc nos exigences notamment pour l'exercice des mandats de membre du CA avec une exigence d'assiduité et en matière de rémunération en exigeant que les éléments variables prennent en compte l'atteinte d'objectifs ESG. Nous étendons également la notion de secteurs carbo-intensifs en reprenant la liste de ces secteurs définis par Transition Pathway Initiative (TPI).

Enfin LFAM et LFSAM sont particulièrement attentif aux résolutions externes (Shareholder resolutions), en particulier celles ayant un caractère environnemental ou social qui seront systématiquement revus en interne par nos analystes.

LFAM et LFSAM font le lien entre les controverses, la politique d'engagement et la politique de vote : lorsque des controverses en matière des droits humains, sociaux ou d'environnement ne sont pas résolues et que l'engagement auprès des entreprises concernées n'est pas concluant, les sociétés de gestion en tireront les conclusions en votant contre l'approbation des comptes lors de l'Assemblée Générale des entreprises concernées.

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

LA FRANÇAISE SAM (Systematic Asset Management) a German company with a share capital of 2.556.500 euros, with its registered office located at Taunusanlage 18 (main Building) 60325 Frankfurt am Main, Germany, registered in Frankfurt am Main under number HRB34125

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Cette publication est destinée aux investisseurs professionnels et non-professionnels au sens de la directive MIF. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et sont susceptibles d'évoluer ultérieurement. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française.



128, bd Raspail 75006 Paris – France - Tél. +33 (0)1 44 56 10 00

480 871 490 RCS PARIS

www.la-francaise.com

