



# RAPPORT DE VOTE ET D'ENGAGEMENT

## 2019

### 1. RAPPEL DE LA POLITIQUE DE VOTE

---

Les Assemblées Générales constituent un rendez-vous annuel permettant d'associer les actionnaires à des choix importants des sociétés. Financière ARBEVEL s'attache à y participer activement afin d'honorer sa responsabilité d'actionnaire et de défendre l'intérêt des porteurs des portefeuilles, dans une perspective de création de valeur sur le long terme et d'équilibre entre les différentes parties prenantes.

La Politique de vote vise à présenter les principes guidant l'orientation des votes aux Assemblées Générales des sociétés dans lesquelles investissent les fonds de Financière ARBEVEL. Elle s'inspire notamment des recommandations du code AFEP-MEDEF et est mise à disposition sur le site internet de la société de gestion.

Un dialogue avec les émetteurs pourra toujours être engagé en amont du vote afin de permettre à ces derniers d'expliquer la pertinence de leurs projets de résolution, aux gérants de clarifier leurs positions, dans un but de promotion des bonnes pratiques de gouvernance.

#### 1.1. Périmètre de vote

Financière ARBEVEL exerce les droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille dont elle assure la gestion de manière directe et pour lesquels elle est responsable de leur exercice d'après les règles suivantes :

- Vote systématique si les encours cumulés des OPC gérés représentent, à la date limite de vote par correspondance, plus de 0.25% du capital des émetteurs, à l'exception de titres que l'équipe de gestion indique vouloir céder. En effet, il semble qu'au-delà de ce seuil, le vote puisse avoir un impact significatif sur les pratiques de l'émetteur.
- Vote spécifique possible en-dehors de cette situation à la demande des gérants.

Concernant les sociétés imposant une période de blocage des titres, le vote ne portera que sur un pourcentage de la position, en fonction des instructions du gérant. Le seuil de 0.25% continuera de s'appliquer à l'intégralité de la position, mais l'option sera laissée au gérant de ne voter que sur une fraction de la position.

## 1.2. Organisation de l'exercice des droits de vote

Financière ARBEVEL a souscrit aux services d'ISS, prestataire qui assure un service d'analyse des résolutions présentées au vote. Le gérant connaissant le mieux la société vote en accord avec les principes définis dans la Politique, tout en prenant en compte les circonstances de la société. Le vote est saisi sur la plateforme ISS qui centralise et coordonne les informations transmises par le dépositaire.

La Politique de vote est mise à jour annuellement, lors d'un comité des votes rassemblant les gérants qui soumettent des modifications ou des compléments afin de mieux répondre à des situations rencontrées.

Le mode courant d'exercice des droits de vote par Financière ARBEVEL est le vote par correspondance. Le gérant peut toutefois décider de participer physiquement à l'Assemblée Générale. Financière ARBEVEL ne vote pas par procuration et ne donne pas ses pouvoirs au Président.

## 2. EXERCICE DES DROITS DE VOTE

---

Au cours de l'exercice 2019, agissant pour le compte des OPC dont elle assure la gestion, Financière ARBEVEL a voté à 95 Assemblées Générales, dont 4 situées hors de France.

En termes de résolutions, Financière ARBEVEL a exercé son vote sur 1878 résolutions, dont une seule était à l'initiative d'un actionnaire minoritaire. Le vote a été *Pour*.

Sur l'ensemble de son périmètre d'investissement, Financière ARBEVEL a voté à 57% des résolutions soumises, correspondant au seuil minimum de 0.25% du capital d'un émetteur, en-deçà duquel le vote est considéré comme trop peu influent.

Taux de participation aux Assemblées Générales 2019 :

Nombre de sociétés détenues	166
Nombre d'AG votées	95
Taux de participation	57%

Le nombre de résolutions sur lesquelles un vote *Contre* a été enregistré est de 412, soit 22% des résolutions votées.

Conformément aux dispositions des articles 319-22 et 321-133 du Règlement Général de l'AMF, Financière ARBEVEL tient à disposition de tout porteur qui en fait la demande l'information relative à l'exercice, par la société de gestion de portefeuille, des droits de vote sur chaque résolution présentée à l'Assemblée Générale d'un émetteur dès lors que la quotité des titres détenus par les OPC gérés atteint le seuil de détention fixé dans la Politique de vote.

## 2.1. Analyse des votes par type de résolution

Type de résolution	Pour	Contre	Abstention
Nomination/ jetons de présence de l'organe de surveillance	224	40	10
Dispositifs anti-OPA et opérations sur capital	353	203	1
Rémunération des dirigeants et salariés (hors actionnariat salarié)	263	133	0
Résolutions externes (non agréées par le Conseil)	1	0	0
Actionnariat salarié	72	4	20
Autres	521	32	1
<b>Total</b>	<b>1434</b>	<b>412</b>	<b>32</b>

## 2.2. Analyse des votes d'opposition par type de résolution

L'essentiel des votes d'opposition en 2019 a concerné des résolutions relatives à des opérations sur capital.

En effet, les opérations sans droits préférentiels ont été systématiquement refusées, les résolutions qui ne prévoyaient pas d'annuler l'autorisation d'opération sur capital en période d'offre publique ont été rejetées, car assimilées à des pilules anti-OPA, et lorsque le gérant estimait les opérations trop dilutives il votait contre la résolution également.

Les plans de rémunération des dirigeants constituent le deuxième sujet le plus polémique ; nous avons requis une grande transparence sur la liste des critères d'attribution, qui n'étaient pas détaillés suffisamment dans de nombreux cas.

Enfin, la composition des conseils d'administration ou conseil de surveillance est scrutée avec attention afin que suffisamment de membres indépendants assurent un contre-pouvoir aux dirigeants. Dans le cas où l'organe n'est pas assez indépendant, toute nouvelle nomination non indépendante est refusée.

## 2.3. Analyse des votes contre la politique de vote

	En nombre de résolutions	En %
Votes en accord avec la politique	1559	83%
Votes en opposition avec la politique	319	17%

L'analyse des votes contre la politique par résolution est la suivante

Type de résolution	% des votes contre la politique de vote
Routine	6%
Nominations	19%
Opérations sur capital	42%
Conventions réglementées	3%
Rémunération	30%

Les gérants sont libres de voter à l'encontre des principes de la Politique de vote si une justification est écrite. Les opérations sur capital ont concentré le plus grand nombre de votes dérogeant à la politique, car la politique de vote requérait une mention de l'annulation de l'autorisation en cas d'offre publique, ce que peu de résolutions prévoient. Il s'agissait de ne pas priver les sociétés de possibilités de financement.

Par ailleurs, les plans de rémunération ont parfois été approuvés en l'absence de détails suffisants pour des sociétés de petite taille. Enfin, des nominations d'administrateurs non indépendants ont été acceptées en dépit d'une insuffisante indépendance du conseil lorsque le nommé était le dirigeant ou le fondateur de la société.

#### **2.4. Analyse des votes aux résolutions présentées par des actionnaires minoritaires ou non agréées par le conseil d'administration.**

On notera le très faible nombre de résolutions externes inscrites à l'ordre du jour, qui s'explique sans doute par la faible capitalisation boursière moyenne des sociétés sur lesquels Financière ARBEVEL a voté.

Cet élément explique probablement également l'absence de résolution sur des sujets environnementaux ou sociaux.

#### **2.5. Modification de la politique de vote suite à cette saison de vote**

Il a été décidé de ne plus voter contre une résolution relative à une opération sur capital au simple motif qu'elle ne précise pas que cette autorisation est annulée pendant les périodes d'offre, car très peu de sociétés françaises inscrivent cette disposition et trop de demandes d'autorisation sont refusées.

### **3. CONFLITS D'INTERET**

---

Les droits de vote exercés l'ont été en toute indépendance et dans le souci de préserver l'intérêt des porteurs de parts des fonds concernés.

Aucun conflit d'intérêt n'a été relevé au cours de l'exercice 2019.

## 4. DIALOGUE ET ENGAGEMENT

---

### 4.1. Dialogue pré AG

Financière ARBEVEL a répondu à la demande des sociétés suivantes en dialogue préalable aux Assemblées Générales :

- FNAC DARTY : entretien portant surtout sur le plan pluriannuel de rémunération ;
- BILENDI : discussion autour de l'opportunité et du contexte d'une résolution externe ;
- SOLUTIONS 30 : discussion portant sur la composition du conseil d'administration ;
- CGG : présentation du plan de rémunération ;
- BALYO : discussion autour des conventions réglementées.

### 4.2. Dialogue & engagement hors AG

Financière ARBEVEL discute des éléments de gouvernance, d'environnement ou encore du social lors des entretiens avec les dirigeants. Nous noterons à titre d'exemples des échanges tenus en 2019 :

- Les gérants ont discuté avec *Kaufmann & Broad* de leur actionnariat salarié, qui atteint un niveau rare de 13%, comme d'un facteur essentiel de motivation et de culture d'entreprise. Par ailleurs, l'aspect environnemental a été évoqué à travers le projet Austerlitz, ensemble de bâtiments qui est neutre en émissions carbone, et mis en avant comme facteur marketing très important.
- *Voyageurs du monde*, qui compense déjà depuis une dizaine d'année l'émission carbone de ses clients sur la partie aérienne via la reforestation, propose désormais aux clients de participer volontairement à cet effort à travers une option payante lors de leur réservation de voyage permettant ainsi de compenser les émissions de carbone liées au reste de leur voyage. Des concurrents en ont fait un argument marketing fort et les gérants se sont interrogés sur l'opportunité de plus communiquer sur cette mesure afin d'améliorer leur image dans un contexte de plus en plus fort de « plane bashing ».

De nombreuses discussions portent sur les plans de rémunération.

Nous constatons en règle générale qu'une prise de conscience ESG de plus en plus claire s'effectue auprès des plus petites sociétés cotées et certaines mettent en place une communication et surtout des plans d'action. A titre d'exemple, *BIO-UV* a répondu pour la première fois au questionnaire du Gaïa Index ce qui permet à la société de s'évaluer et de voir quels sont les axes d'amélioration ; ils se sont engagés auprès des investisseurs à y participer à nouveau l'année prochaine avec l'objectif d'améliorer leur note en mettant en place des mesures ciblées.

*Date de mise à jour : Avril 2020*