



RAPPORT DE VOTE

2021

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 2021, agissant pour le compte des OPC dont elle assure la gestion, Financière ARBEVEL a voté à 94 Assemblées Générales.

En termes de résolutions, Financière ARBEVEL a exercé son vote sur 1917 résolutions.

Sur l'ensemble de son périmètre d'investissement, Financière ARBEVEL a voté à 90% 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 2021 :

Nombre d'AG total	303
Nombre d'AG à voter *	87
Nombre total d'AG votées	94
Taux de participation	31%

**D'après notre critère : position cumulée de Financière Arbevel > 0.25% du capital de l'émetteur*

Le nombre de résolutions sur lesquelles un vote *Contre* a été enregistré est de 376, soit 20% 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	274	58	1
Dispositifs anti-OPA et opérations sur capital	399	152	0
Rémunération des dirigeants et salariés (hors actionnariat salarié)	290	130	0
Actionnariat salarié	67	1	0
Formalités et autres motifs	508	34	0
Résolutions externes (proposées par les actionnaires)	3	0	0
Total	1 541	375	1

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

L'essentiel des votes d'opposition en 2021 a concerné les nominations d'administrateurs, les opérations sur capital et les résolutions relatives à la rémunération des actionnaires.

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 (30% requis pour les sociétés contrôlées et 50% pour les autres), toute nouvelle nomination non indépendante est rejetée.

Par ailleurs, les résolutions relatives aux opérations sur capital excèdent souvent les seuils prévus par notre politique de vote, notamment les augmentations de capital sans droits préférentiels qui ne doivent pas engendrer plus de 10% de dilution. Nous avons amendé notre politique de vote pour ne plus voter systématiquement contre les résolutions qui ne prévoyaient pas l'hypothèse d'offre publique, puisque cela conduisait à s'opposer à trop de résolutions alors que nous considérons que notre rôle d'actionnaire long terme est d'accompagner et de financer la croissance des sociétés. Enfin, le seuil de dilution maximum en cumulant toutes les autorisations ne s'applique plus aux plus petites sociétés (capitalisation boursière inférieure à 1md eur).

Les plans de rémunération des dirigeants constituent le troisième sujet le plus problématique ; notre exigence de transparence dans les critères d'attribution n'était pas adressée dans de nombreux cas. On note pourtant une nette amélioration d'année en année avec une baisse du nombre des votes d'opposition sur ce point.

2.3. Analyse des votes contre la politique de vote

	En nombre de résolutions	En %
Votes en accord avec la politique	1 666	87%
Votes en opposition avec la politique	251	13%

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

Type de résolution	% des votes contre la politique de vote
Routine	4%
Nominations	22%
Opérations sur capital	47%
Rémunération	26%

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. Nous avons donc assoupli notre pratique au début de la saison.

Par ailleurs, les plans de rémunération ont parfois été approuvés en l'absence de détails suffisants pour des sociétés de petite taille, afin de s'adapter à la taille et à la structure du capital de la société. 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 l'absence 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 précisé que Financière ARBEVEL votera systématiquement contre des rémunérations de dirigeants présentées sous forme de convention réglementée avec une société tiers (holding ou société de conseil). Cette forme d'organisation prive l'actionnaire minoritaire de la transparence sur les critères d'attribution de cette rémunération.

Pour les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 1md eur, un administrateur peut être considéré comme indépendant si sa participation au capital n'excède pas 10%, contre 2% pour les autres sociétés.

Le plafond de 50% d'augmentation de capital maximum en cumulant toutes les autorisations

demandées lors d'une même Assemblée Générale ne s'applique pas aux sociétés de petite capitalisation, qui peuvent avoir des besoins plus conséquents.

Les dispositions relatives à d'éventuelles résolutions sur l'environnement ont été étoffées, en accord avec l'évolution du code AFEP-MEDEF, afin de recommander des résolutions « Say on Climate », c'est-à-dire une résolution prévoyant un vote consultatif sur les objectifs d'amélioration de l'empreinte de la société. Afin de s'adapter à l'univers des plus petites sociétés, il a été choisi de ne pas imposer l'intégration de critères ESG dans les attributions de rémunérations variables.

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 2021.

4. CONCLUSION DU RCCI

Sur les 303 AG de sociétés pour lesquelles ISS a appelé les gérants de Financière Arbevel à voter, 87 concernaient des sociétés dont les fonds gérés détenaient plus de 0.25% du capital. Les gérants ont exprimé leurs votes pour 79 d'entre elles. Pour l'une d'elle, les instructions transmises au gérant l'ont été directement à SGSS sans passer par ISS, les instructions n'ont donc pas été recensées par ISS et n'ont pas été prises en compte dans les analyses de votes au sein du présent rapport.

Financière Arbevel a fait le choix de demander aux gérants eux-mêmes de voter, afin que chaque Assemblée Générale soit étudiée par le gérant connaissant le mieux l'émetteur, qui est en contact rapproché et donc en mesure d'entamer un dialogue relatif à des résolutions. Ce processus comprend des difficultés, notamment certaines sociétés étant détenues par plusieurs fonds, la responsabilité du vote se dilue entre plusieurs personnes. C'est ainsi que 8 Assemblées Générales n'ont pas donné lieu à des votes en 2021 alors qu'elles auraient dû. Une recommandation a été communiquée à l'équipe de gestion au cours d'une réunion le 14 février 2022.

Les votes contre la politique de vote (13% des votes) doivent être justifiés par le gérant en charge, dans un champs prévu à cet effet lors de la saisie des instructions de vote sur l'outil ISS.

Date de mise à jour : Février 2022