

---

## **15- Engagement actionnarial et politique de vote**

dernière modification par Nicolas BRAUN

le 2026/04/23, 13:43:58

---

# Table des matières

Politique d'engagement .....	3
Rappel des éléments clés de notre politique ESG .....	3
Détails des différentes formes d'engagement .....	4
Engagement individuel .....	4
Engagement collectif .....	4
Procédure d'escalade / d'encouragement .....	5
Cas des conflits d'intérêt liés à l'engagement .....	5
Politique vote .....	6
Moyens et outils .....	6
Détails des grandes lignes directrices à respecter .....	7
Résolutions en lien avec les comptes sociaux .....	7
Résolutions en lien avec le critère « Gouvernance » .....	7
Résolutions en lien avec les critères « Environnemental » et « Social » .....	9

## Cadre

L'article R533-16 du Comofi qui vient préciser les dispositions de l'article L533-22.

Le décret 2019-1235, ainsi que le règlement de déontologie de l'AFG pour la gestion des OPCVM et la gestion individualisée sous mandat, disposent que les sociétés de gestion de portefeuilles doivent prévoir les conditions dans lesquelles elles mettent en œuvre leur « politique d'engagement actionnarial » et exercent leurs droits de vote pour les OPC gérés.

S'agissant des comptes sous gestion, les mandats discrétionnaires signés avec Constance Associés confiaient à la société le soin d'exercer le droit de vote, mais cette clause n'a en pratique aucune valeur puisqu'un mandat ad hoc doit être signé pour chaque assemblée générale pour les seuls points figurant à l'ordre du jour. En pratique donc, Constance Associés n'est pas en mesure de voter pour les clients sous mandat.

## Politique d'engagement

Selon les UNPRI, l'engagement est « le recours à l'influence des investisseurs institutionnels pour maximiser la valeur globale à long terme, y compris la valeur commune des actifs économiques, sociaux et environnementaux, dont dépendent les rendements et les intérêts des clients et des bénéficiaires ». L'engagement et l'incorporation ESG sont des stratégies complémentaires. Elles se nourrissent l'une de l'autre. Par exemple : les informations issues de l'engagement peuvent servir à améliorer la prise de décisions d'investissement, et inversement.

Chez Constance Associés, nous voyons l'engagement comme l'un des moyens de nous assurer que nos convictions en matière d'investissement sont respectées et pouvoir ainsi espérer maximiser la valeur de nos investissements. Nos convictions sont composées de considérations financières et extra-financières. Comme le définit les UNPRI, l'engagement passe par le dialogue et par le vote. Le sujet du vote fait l'objet d'une politique complète, consultable dans la deuxième partie de ce document. Quant au dialogue, il fait partie intégrante du processus de gestion. En plus de nous permettre d'avoir une influence, il nous permet d'approfondir nos réflexions et convictions, positives comme négatives sur une entreprise, ses avantages compétitifs, son management et ses efforts en termes d'ESG.

## Rappel des éléments clés de notre politique ESG

Considérant que les caractéristiques ESG ont une influence certaine sur la pérennité des avantages concurrentiels et sur les perspectives de croissance des sociétés, l'équipe de gestion prend en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement. Notre processus ESG consiste à noter de manière indépendante, les sociétés émettrices sur 19 critères quantitatifs et qualitatifs « E », « S » et « G » pondérés en fonction de leurs spécificités sectorielles. Nous obtenons ainsi pour chaque émetteur, une note, reflet de notre travail de recherche indépendant, qui nous permet de renforcer notre analyse du cas d'investissement. La prise en compte des critères ESG fait ainsi partie de notre politique plus globale d'investissement et de désinvestissement. Il est important de préciser que, pour autant, l'analyse des critères extra-financiers (tout comme celle des critères financiers) n'entraîne pas toujours de décision d'investissement. Dans le cadre de ce processus ESG, nous nous engageons au sein de nos fonds article 8 à atteindre un taux d'analyse extra-financière supérieur à 90% de la partie en actions de pays développés et supérieur à 75% de la partie en actions de pays émergents. Nous nous engageons également à limiter à 10% de nos fonds les émetteurs dont la note ESG est inférieure à 4/10. Enfin, nous nous engageons à comparer les données ESG quantitatives des émetteurs détenus dans nos OPCVM à celles de leurs pairs et à s'assurer que nos émetteurs présentent en moyenne de meilleures données. Pour cela, nous agrégeons les scores obtenus sur les critères quantitatifs de tous nos émetteurs en une note extra-financière moyenne. Nous faisons de même pour un « univers d'investissement » composé de sociétés paires pour chaque émetteur. Nous veillons ensuite à ce que la note de nos fonds soit supérieure à celle de l'univers.

Lorsque nous manquons de données extra-financières et/ou que nous émettons des doutes quant à l'alignement de nos principes d'investissement responsable avec les activités d'une société, nous pouvons entrer en contact avec cette dernière pour échanger autour de ces sujets. Nous pouvons demander la publication ou la communication de données et d'informations qui nous sont utiles pour nos analyses ESG. La majorité de nos investissements sont des actions d'entreprises américaines or ces dernières ont une sensibilité limitée à l'ESG. Les sociétés américaines publient peu d'indicateurs extra-financiers, notamment parce la réglementation est moins stricte qu'en Europe sur ces sujets. Bien que nous ne disposions pas encore d'une taille critique pour engager un dialogue contraignant pour les sociétés dans lesquelles nous sommes investis, Constance Associés fait valoir

ses demandes et ses intérêts. Notre but est de favoriser la transparence chez les sociétés dans lesquelles nous sommes investis.

## Détails des différentes formes d'engagement

### Engagement individuel

Notre engagement individuel se manifeste à travers diverses actions, notamment le dialogue avec les entreprises, le vote aux assemblées générales le cas échéant, l'intégration des enjeux ESG dans nos analyses, ainsi que la publication d'informations détaillant la prise en compte de ces questions dans nos pratiques d'investissement.

Pour dialoguer avec les entreprises, nous essayons le plus possible, d'organiser les échanges en présentiel, bien que ce point soit souvent difficile à mettre en œuvre compte tenu de l'exposition géographique de nos investissements. Historiquement nous sommes investis en majorité dans des entreprises nord-américaines (d'environ 70% de nos en-cours en moyenne). Ainsi, nous organisons régulièrement des voyages outre-Atlantique. Nous profitons également de la présence ponctuelle des équipes de direction et de communication aux actionnaires en France pour aller à leur rencontre. Il est d'ailleurs souvent plus facile de dialoguer avec les membres des comités exécutifs des entreprises nord-américaines qu'avec ceux des entreprises européennes. Les membres du management des sociétés nord-américaines ont une forte culture actionnariale et sont plus sensibles aux prises de contact ou à d'autres types de demandes de la part des actionnaires (et ce peu importe la taille de l'entreprise). Lorsque la rencontre n'est pas possible, nous contactons les entreprises par mail.

Pour résumer notre approche, nous engageons le dialogue lors :

- De rencontres organisées : Constance Associés participe à une centaine de rendez-vous chaque année. Cela peut se faire au travers des prises de rendez-vous ciblées (demande d'entretiens auprès de sociétés ciblées) ou au travers de conférences.
- D'envoi de mails sur des questions précises : ce cas de figure arrive souvent lorsque la société n'est pas disponible pour une rencontre et que nous avons besoin d'une réponse rapide (par exemple utilisé dans le cas de la gestion des controverses). L'envoi de mail est un moyen rapide d'obtenir une clarification sur certains sujets.

En tant que signataires des UNPRI, nous rendons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des grands principes pour l'investissement responsable. Pour cela, nous tentons de communiquer de manière transparente sur la manière dont les questions ESG sont intégrées dans les pratiques d'investissement à travers divers documents tels que par exemple ; le processus de gestion ESG, la politique d'investissement et de désinvestissement, le rapport sur les articles 173 et 29 LEC, les documents précontractuels des OPC ainsi que le reporting annuel des PRI.

Enfin, pour le vote, nous disposons d'une politique complète, consultable dans la deuxième partie de ce document.

### Engagement collectif

Grâce à notre engagement auprès des UNPRI, nous pouvons échanger avec nos confrères et favoriser la mise en place des bonnes pratiques pour le développement durable des sociétés. Nous ne faisons pas de l'engagement collaboratif, un des piliers de notre politique d'engagement mais nous avons conscience que cette option existe et qu'elle est davantage accessible suite à notre appartenance aux UNPRI.

Historiquement, notre engagement se traduisait essentiellement par le suivi des recommandations de l'AFG pour les consignes de vote du SBF 120. Jusqu'à présent, aucune de leurs recommandations ne nous ont incité à nous engager directement auprès des sociétés concernées. Pour rappel, le sujet du vote fait l'objet d'une politique complète, consultable dans la deuxième partie de ce document.

Aujourd'hui, notre engagement collectif est renforcé :

Nous tentons de favoriser l'acceptation et l'application des principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs. En nous engageant à prendre en compte les caractéristiques ESG dans nos activités de gestion et en étant signataire des PRI, nous nous engageons à publier des informations sur la manière dont la performance extra-financière s'intègre dans notre processus d'investissement. La publication de ces informations auprès de différentes parties prenantes représente une première forme de promotion de l'ESG et de l'investissement responsable. Nous participons également à faire la promotion de l'ESG et de l'investissement responsable (au sens des

PRI) en commercialisant des OPC catégorisés SFDR article 8 (même si l'ESG et l'investissement responsable ne sont pas les éléments centraux de notre argumentation commerciale). En conclusion, la communication de Constance Associés autour de l'ESG participe au mouvement plus global d'échange de « bonnes pratiques » sur l'investissement conforme aux PRI entre acteurs de la gestion d'actifs.

Nous tentons également de travailler avec les acteurs de la gestion d'actifs pour accroître notre efficacité dans l'application des principes. Nous souhaitons pouvoir apporter des réponses collectives aux nouveaux enjeux liés à l'ESG, notamment en communiquant sur ses prises de positions sur des sujets d'actualité comme par exemple le sujet de la défense.

Il convient tout de même de préciser que nous continuerons de favoriser l'engagement individuel. Cette forme d'engagement reste celle qui se rapproche le plus de nos processus de gestion et de notre façon d'agir au quotidien.

### **Procédure d'escalade / d'encouragement**

Dans le cas où une société ne respecterait pas l'un de nos grands principes dictés précédemment, nous disposons d'une procédure d'escalade dont les principales lignes directrices sont :

- Le dialogue reste notre principale force : lorsque nous détectons un écart avec notre ligne directrice, nous cherchons à contacter la société afin d'engager le dialogue. Les sociétés nord-américaines répondent souvent aux sollicitations des actionnaires. Nous n'avons eu très peu de refus de dialoguer de la part des sociétés dans lesquelles nous sommes investis.
- L'engagement collaboratif : nous pourrions être amenés à utiliser davantage ce type d'engagement grâce à notre appartenance aux UNPRI. L'engagement collaboratif peut s'inscrire comme une solution durable pour Constance Associés. Nous savons que nos actions individuelles n'ont souvent peu de poids mais nous avons bien conscience que l'ensemble des professionnels représentent collectivement un poids significatif. Il convient tout de même de noter que Constance Associés ne priorisera pas systématiquement ce type d'engagement. Nous étudierons les propositions au cas par cas.
- Exprimer notre désaccord lors des AG : nous avons la possibilité de voter contre certaines mesures si nous jugeons qu'elles ne coïncident pas avec nos grandes lignes directrices.
- Désinvestissement : l'engagement est un processus qui s'applique sur le long terme. Nous avons bien conscience que certains changements ne peuvent pas être opérés dans l'immédiat et qu'ils doivent s'inscrire dans la durée. En tant que signataire des UNPRI, notre rôle est de favoriser les bonnes pratiques et de sensibiliser les sociétés aux enjeux de durabilité. Cela passe avant tout par le dialogue, et nous préférons échanger sur le long terme afin de constater nous même les progrès réalisés par les sociétés. Nous déciderons de nous désinvestir seulement si nous jugeons que nos attentes en matière d'efforts ou de changement sur certains aspects ne sont pas satisfaites (absence de progrès notoires). Nous resterons flexibles quant à la durée de la mise en place de ces changements. Notre positionnement sera alimenté par les progrès réalisés par les entreprises.

### **Cas des conflits d'intérêt liés à l'engagement**

Nos activités d'engagement nous exposent à différents risques de conflits d'intérêt comme :

- Des conflits d'intérêts financiers : Par exemple, si un gestionnaire d'actifs a des liens financiers avec une société cible.
- Des conflits d'intérêts personnels : Si un membre de l'équipe chargée des actions d'engagement a des liens familiaux ou personnels avec une société ou ses dirigeants.
- Des conflits d'intérêts liés à des consultants ou des tiers : Si des consultants ou des tiers ayant des intérêts conflictuels sont impliqués dans le processus d'engagement. A noter que ce risque n'existe pas chez Constance Associés car le processus d'engagement est réalisé en interne par l'équipe de gestion.

Notre politique sur les conflits d'intérêt (disponible dans la section « Informations Réglementaires » de notre site internet) décrit la conduite à tenir en cas de conflit avéré ou potentiel.

## Politique vote

Constance Associés s'engage également auprès des émetteurs par l'exercice des droits de vote en assemblée générale. Cette partie ne concerne que les fonds gérés par Constance Associés, parce que le vote par Constance Associés pour les comptes gérés sous mandat n'est pas matériellement possible (en droit français, un mandat de vote n'autorise le vote qu'à une seule assemblée générale et pour les seules résolutions jointes à la convocation).

Dès lors, nous participons, quand cela nous est possible, aux votes de façon non systématique (sauf cas prévus détaillés plus bas) mais attentive, pour appuyer nos convictions en matière de gestion des sociétés.

La participation au vote est systématique dans les cas suivants :

- Quand l'ensemble des investissements de Constance Associés (OPCVM et comptes gérés sous mandat) représentent plus de 5% des droits de vote d'une société,
- Quand l'investissement par un OPCVM dans une société représente plus de 8% de l'actif net de l'OPCVM en question,
- Quand l'investissement de tous les OPCVM gérés par Constance Associés dans une société représente plus de 5% de l'actif net global de tous les OPCVM gérés.
- Cependant, dans les cas suivants, Constance Associés peut ne pas voter :
  - Lorsque le coût d'exercice du vote est prohibitif (par exemple si la procédure de vote à distance n'est pas disponible et qu'il faut se rendre sur place pour voter),
  - Lorsque le vote nécessite le blocage des titres pendant une période longue (pour éviter de perdre la liquidité recherchée),
  - Lorsque les titres donnant le droit de vote ont fait l'objet d'une cession temporaire, car Constance Associés n'entendrait pas les rappeler pour exercer le droit de vote.

Conscients de la taille de nos investissements rapportée à la capitalisation des sociétés dans lesquelles nous sommes investis, nous savons que notre avis en assemblée générale n'a que peu de poids. Pour autant, nous sommes conscients que l'ensemble des professionnels de la gestion représentent collectivement un poids important et c'est pourquoi nous prenons sérieusement en compte les recommandations émises par l'AFG à destination de ses adhérents.

Quand Constance Associés s'apprête à voter pour une valeur française, les recommandations de l'AFG sont consultées quand elles sont disponibles pour l'assemblée générale en question [1]. En l'absence de recommandation de vote de la part de l'AFG, Constance Associés tente d'intégrer les recommandations générales de l'AFG et de défendre l'intérêt des actionnaires sans entraver les capacités de développement de la société. Lorsqu'il s'agit d'une valeur étrangère, les mêmes principes sont mis en œuvre.

## Moyens et outils

Chez Constance Associés, l'exercice du droit de vote est réalisé en interne. Les analystes-gérants, membres de l'équipe de gestion sont chargés de voter. La personne qui vote, vote en une fois pour l'ensemble des participations de Constance Associés dans le dit investissement.

Constance Associés vote en majorité par correspondance. L'exercice des droits de vote est réalisé (par les membres de l'équipe de gestion) à l'aide de notre prestataire externe Broadridge. Le recours à un prestataire nous permet d'atteindre un niveau de participation important aux votes. Broadridge ne sert qu'à centraliser nos données de vote. Il n'effectue aucune recommandation de vote. Chaque fin d'année, Broadridge nous permet d'obtenir des analyses sur nos votes (exemple : taux de participation, classification par catégorie de recommandation etc.).

Pour les assemblées générales des sociétés françaises, nous ne votons pas sur la plateforme Broadridge. Notre dépositaire ; le CIC et son service « Back Contrôle » sont nos prestataires de vote. Ils nous envoient les formulaires de vote et appliquent nos choix en réponse à ces formulaires. Tout comme Broadridge, le CIC n'émet par de recommandations de vote.

Au moment de prendre les décisions de vote, l'analyste en charge devra respecter les principes de la politique tout en intégrant les spécificités de chacune des sociétés analysées (taille des activités, phase de développement de la société.). Cependant l'analyste peut décider de voter contre les grands principes dictés au sein de la politique de vote, mais il devra justifier son choix. Nous partons du principe que chaque société à ses spécificités et qu'il est souvent difficile de tout juger en fonction de critères systématiques. Chaque société passe par des phases

de développement avec différents enjeux, c'est pourquoi nous voulons rester flexibles afin de respecter le plus fidèlement nos convictions.

Il peut aussi arriver que nous participions aux assemblées générales en présentiel. Cela permet de dialoguer avec l'entreprise. Le dialogue avec les émetteurs est au cœur de notre processus d'investissement. Lorsque certaines entreprises se montrent peu coopératives, l'assemblée générale devient une solution pour entamer ou entretenir le dialogue. Nous n'utilisons toutefois que très peu cette option.

### **Détails des grandes lignes directrices à respecter**

Pour soutenir nos convictions en matière d'investissement, nous avons défini des grandes lignes directrices en matière de vote. Ces lignes directrices sont décomposées par types de caractéristique ESG puis par thème. En guise d'introduction, nous incluons nos lignes directrices concernant les résolutions sur les comptes sociaux.

Il convient tout de même de préciser que même avec des lignes directrices, nous gardons une politique de vote « flexible ». Nous souhaitons que cette dernière puisse répondre aux enjeux des différents types de sociétés dans lesquelles nous sommes investis. En effet, si l'on prend l'exemple de la gouvernance d'entreprise ; les enjeux sont souvent bien différents en fonction de la taille de la société ou de sa position dans le cycle de développement (phase de forte croissance vs business mature). Nous adaptons nos votes aux différentes situations rencontrées.

### **Résolutions en lien avec les comptes sociaux**

#### **Approbation des comptes sociaux**

Nous encourageons les sociétés à présenter leurs comptes sociaux de manière transparente. Les comptes sociaux doivent être présentés de manière claire et concise en contenant des informations pertinentes et utiles à la prise de décision. Nous voterons contre l'approbation des comptes sociaux dans les cas suivants :

- Des réserves ont été émises par le commissaire aux comptes ;
- Certaines informations sont présentées de façon trompeuse pour induire en erreur le lecteur

#### **Commissaire aux comptes**

Nous sommes sensibles à l'indépendance des commissaires aux comptes, ce qui implique une limitation de la durée des mandats. Par conséquent, nous voterons systématiquement contre le renouvellement d'un mandat d'un même commissaire au compte (durée réglementaire du mandat = 6 ans).

#### **Distribution des bénéfices et Dividendes**

Nous prônons une politique de dividendes responsable, alignée avec la stratégie de l'entreprise, ses perspectives et la préservation de sa continuité d'exploitation. Les dividendes ne doivent pas compromettre l'investissement (moteur de création de valeur), ni se faire au détriment des salariés ou de leur rémunération. Nous acceptons l'absence de dividendes en cas de pertes, d'endettement excessif ou de crises ponctuelles.

### **Résolutions en lien avec le critère « Gouvernance »**

#### **Structure des organes de contrôle**

##### a) Structure et indépendance du conseil d'administration

Séparer les organes de direction avec ceux de contrôle. Idéalement une société devrait disposer d'un conseil d'administration qui sert à superviser les organes de directions (ou membres exécutifs). Cela permet d'avoir un regard « neutre » sur l'exécution et les actions entreprises par l'exécutif. Si cette structure duale n'est pas respectée, nous avons à faire à une structure « moniste », il s'agit d'une structure classique où la société dispose d'un conseil d'administration (dans cette forme le pouvoir est partagé entre le conseil d'administration et la direction générale). Dans ce cas, nous souhaitons que les fonctions de « président » et de « directeur général » ne soient pas exercées par la même personne (afin de favoriser l'indépendance). Nous voterons systématiquement contre les résolutions qui ne respectent pas ces principes.

##### b) Taille du conseil d'administration

Le nombre de personnes siégeant au conseil de surveillance doit être cohérent avec la taille de la société ainsi qu'avec son activité. Nous n'avons pas de chiffres quantitatifs précis sur ces critères, il s'agit d'une appréciation au cas par cas. Nous votons contre les résolutions proposant de réduire la taille du conseil à moins de 5 sièges. Nous

limiterons également les tailles de conseils disproportionnées (sans pour autant fixer de limite, chaque cas sera étudié), nous sommes donc susceptibles de ne pas voter en faveur d'une augmentation de nombre de sièges au sein du conseil, si nous jugeons que la taille de celui-ci est déjà « suffisante ».

### **Indépendance des membres du conseil d'administration**

Les membres du conseil doivent être indépendants.

Définition de l'indépendance : Selon nous une personne est indépendante si :

- Elle n'est pas salariée de la société qu'elle supervise (ou de l'une de ses filiale) ;
- Elle n'a pas de lien personnel (ou familiale) avec les membres de l'exécutif ;
- Elle ne détient pas plus de 5% du nombre d'action en circulation ;
- Elle n'a pas été impliquée dans des transactions avec des parties prenantes (rémunération hors bilan, paiement non-fiduciaire...) ;
- Elle n'est pas désignée en tant que représentant de l'Etat.

Nous nous engageons à voter en faveur de l'indépendance dans la plupart des situations. Cependant si nous estimons qu'un membre du conseil d'administration (non-indépendant) semble être essentiel au bon fonctionnement des activités du groupe, nous sommes susceptibles de voter en faveur d'une réélection (ex : fondateur historique du groupe, personne « iconique » d'une société qui grâce à sa « vision stratégique » a permis à la société de retrouver la bonne voie...).

### **Élection/réélection des membres du conseil d'administration**

#### a) Disponibilité des informations et compétence du conseil d'administration

Au travers de nos votes, nous prôtons la transparence des informations. Chaque actionnaire doit pouvoir obtenir des informations essentielles (expérience, activités exercées, indépendance...) qui leur permettent de statuer sur l'élection d'un membre du conseil. Nous tenterons de favoriser la transparence grâce à nos votes, nous ne statuerons pas sur l'élection d'un membre du conseil si nous ne disposons pas d'informations essentielles à son égard.

Nous évaluons systématiquement les compétences de chaque membre du conseil avant de statuer sur son élection. L'ensemble du conseil doit avoir des qualités diverses (pas forcément de lien avec l'industrie) mais qui permettent d'avoir une expertise sur la plupart des sujets auxquels les sociétés doivent faire face. Constance Associés statue qualitativement sur ce principe au cas par cas en fonction des sociétés. Voici quelques exemples qui sont évalués :

1. *Pondération des expertises au sein du conseil* : Le conseil doit être diversifié en termes d'expertise et cohérent avec la société supervisée ainsi que l'industrie dans laquelle elle évolue.
2. *Précédentes expériences* : revue des précédentes expériences afin de vérifier l'adéquation avec la société.
3. *Réputation* : Recherche d'éventuelles controverses sur les différents membres.

#### b) Cumul des mandats/nombre de mandats exercés

Nous cherchons à limiter le cumul des mandats des membres du conseil d'administration. Nous votons généralement contre l'élection d'administrateurs non-exécutifs siégeant dans plus de 5 conseils d'administration (y compris celui de l'entreprise pour laquelle nous votons), et contre l'élection d'administrateurs exécutifs siégeant dans plus de 2 conseils (y compris celui de l'entreprise pour laquelle nous votons). Toutefois, cette règle ne s'applique pas nécessairement dans le cas de conseils d'administration de sociétés appartenant à un même groupe ou à une même structure d'entreprise, notre décision sur ce point-là se fera dans notre appréciation de l'indépendance.

#### c) Durée des mandats

Nous sommes favorables à ce que les membres du conseil aient des durées moyennes d'occupation de poste élevées. L'expérience et le niveau d'engagement des membres en est souvent renforcé. Néanmoins, nous souhaitons pouvoir nous prononcer régulièrement sur la réélection de chaque membre dans une résolution distincte, au moins tous les 5 ans.

### **Rémunération des membres du conseil d'administration**

#### a) Transparence

Nous sommes attentifs à la transparence des informations concernant la rémunération. La politique de rémunération de l'entreprise doit être présentée de manière détaillée et individualisée au sein d'un rapport dédié ou

rattaché au rapport annuel de la société. Le rapport doit être communiqué en amont de l'assemblée générale afin de faciliter l'aide à la prise de décision au moment du vote.

### b) Rémunération des membres du comité exécutif

Nous prenons en compte les points suivants dans le revue de la rémunération des membres exécutifs :

1. Alignement avec la performance : Il est important que la rémunération des membres exécutifs soit alignée avec la performance de la société. Nous encourageons les sociétés à établir des KPIs financiers et extra-financier qui soient cohérents avec leur « vision stratégique » (ou « vision long terme »). Nous voterons systématiquement contre les propositions de rémunération qui :
  1. proposent pas de rémunération variable (étant bornée par des critères et soumis à des plafonds qui soient cohérent avec l'activité des sociétés) ;
  2. sont composées majoritairement d'une partie non alignée sur la performance (ex : paiement en cash, non basé sur des critères de performance et qui représente plus de 50% de la rémunération totale) ;
  3. sont composées majoritairement d'une partie dite « sans-risque ».
2. Intégration d'éléments extra-financiers : Nous sommes sensibles à la présence d'indicateurs extra-financiers dans l'établissement des KPIs permettant de déterminer la rémunération. Bien que nous ne sanctionnions pas les politiques de rémunérations qui n'incluent pas ce type de critère, nous encourageons les sociétés à intégrer des indicateurs extra-financiers, cohérents avec leur stratégie ESG, au sein de leur politique de rémunération.
3. Dispositifs qui encouragent l'actionnariat des dirigeants : Tout type de dispositifs permettant de stimuler/motiver les membres exécutifs sera récompensé (dans la mesure où ces dispositifs soient alignés avec les intérêts des actionnaires).
4. Le comité de rémunération doit être indépendant : Selon nos principes, le comité de rémunération doit être composé à plus de 65% de membres indépendants.

### c) Rémunération des membres-non exécutifs

Pour les membres non-exécutifs du conseil d'administration, nous sommes favorables à une rémunération fixe en cash ainsi qu'à une rémunération sous forme d'actions avec obligation de détention jusqu'à la fin du mandat. Nous estimons qu'il est généralement pertinent d'intéresser les administrateurs. Néanmoins, chaque politique de rémunération doit être évaluée au cas par cas en fonction de l'entreprise et de son conseil d'administration. Nous encourageons par ailleurs, les administrateurs à détenir personnellement des actions.

### d) Rémunération à base d'actions

Nous serons sensibles aux créations de plan de rémunération à base d'action pour les salariés (si ces plans sont alignés avec les intérêts long terme des actionnaires). Néanmoins, chaque situation doit être analysée au cas par cas et doit être mise en contexte avec la situation de la société. Ces types de rémunération peuvent être basés sur des critères non liés à la performance.

## **Droit sur les actionnaires minoritaires**

« Une action équivaut à une voix » : Nous sommes pour le principe « une action = une voix ». Nous ne sommes pas en faveur des propositions qui ne respectent pas un droit de vote proportionnel à l'intérêt économique détenu au sein de l'entreprise. Nous votons systématiquement contre les résolutions qui visent à rompre ce principe (ex : création d'une classe d'action qui rompt le principe « une action = une voix »).

## **Quitus aux dirigeants**

Nous donnons quitus aux dirigeants en l'absence de manquements avérés à la gestion de l'entreprise et de la gestion de la communication financière et extra-financière.

## **Résolutions en lien avec les critères « Environnemental » et « Social »**

### Point de vue sur les résolutions provenant des émetteurs:

Nous notons que ce type de résolution apparait de manière plus fréquente depuis quelque temps dans les bulletins de vote. En tant que signataire des UNPRI, notre rôle est d'encourager les sociétés à adopter les bonnes pratiques sur les volets environnementaux et sociaux. C'est donc tout naturellement que nous avons décidé d'intégrer ces notions au sein de notre politique de vote. Voici nos grandes lignes directrices les concernant :

- **Transparence** : Nous votons favorablement aux mesures qui favorisent la transparence sur les enjeux environnementaux et sociaux.
- **KPIs sur le climat/environnement** : Nous sommes favorables aux résolutions qui mettent en avant une stratégie environnementale ou une stratégie climatique basée sur des critères quantifiables :
  - Stratégie « Net Zero Emissions ».
  - Stratégie de réduction des émissions de CO2. Dans l'idéal, il faudrait que ce type de résolution soit approuvé lors d'assemblée générale (validée par les actionnaires) afin d'attester de la cohérence de la stratégie avec les activités du groupe (et de sa viabilité dans le temps).

Dans l'idéal, il faudrait que ce type de résolution soit approuvé lors d'assemblée générale (validée par les actionnaires) afin d'attester de la cohérence de la stratégie avec les activités du groupe (et de sa viabilité dans le temps).

Les résolutions qui portent sur les enjeux sociaux sont également analysées. Bien que pour le moment absentes des résolutions proposées aux assemblées générale. Si l'occasion se présente, nous veillerons à ce qu'elles soient respectueuses des principes de l'OCDE et des UNGC (United Nations Global Compacts).

### Point de vue sur les résolutions provenant des actionnaires :

Nous encourageons les actions collectives lors des assemblées générales. Cela se traduit essentiellement par la publication de « propositions d'actionnaires ». Bien que nous ne participions pas (activement) à la construction de telles propositions, nous les analysons au moment de voter. Nous n'avons pas de directives systématiques. Nous favorisons les propositions qui mettent en avant plus de transparence sur certains sujets (dans la mesure où les propositions sont cohérentes avec les activités de la société). Nous partons du principe que chaque entreprise est différente, ainsi nous statuons sur chacun de ces résolutions au cas par cas.

---

[1] L'AFG produit des recommandations pour toutes les sociétés du SBF 120