



GAY-LUSSAC
GESTION

POLITIQUE
D'ENGAGEMENT
ACTIONNARIAL

Janvier 2021



Gay-Lussac Gestion

Politique D'Engagement Actionnarial

Table des matières

Cadre réglementaire	2
Champ d'application.....	2
Contenu de la politique.....	3

Historique de rédaction

Version	Date	Rédacteur	Description
1.0	27 octobre 2020	Edwin Faure	Nouvelle procédure

Approbation et Diffusion

Version	Date	Validation	Date de validation
1.0	Novembre 2020	Comité ESG	17/11/2020

CADRE REGLEMENTAIRE

Les principes de la **politique d'engagement actionnarial**, issus de la directive (UE) 2017/828 modifiant la directive 2007/36/CE « Droits des actionnaires » (« SRD II » ou « DDA II ») sont intégrés dans la partie législative du code monétaire et financier (CMF [art. L. 533-22](#)) et celle du code des assurances (CAs [art. L. 310-1-1-2](#)) par l'article 198 de la « loi Pacte » n° 2019-486 du 22 mai 2019 (v. Bull. n° 526-2, Juin 2019, p. 37). Le décret n° [2019-1235](#) du 27 novembre 2019 en a poursuivi la transposition, au niveau réglementaire.

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a par ailleurs repris ces éléments relatifs à l'engagement actionnarial, à travers notamment la [Position - Recommandation DOC-2020-03](#), applicable aux sociétés de gestion de portefeuille (SGP).

CHAMP D'APPLICATION

1. Société de gestion de portefeuille

Sont concernées les SGP qui gèrent des OPCVM et ou des FIA soumis à la directive AIFM (COMOFI art. L 533-22 §I) ou des mandats.

Sont concernés par la politique d'engagement actionnarial les investissements en actions (cotées et non cotées).

2. Investisseurs institutionnels

Il s'agit :

- des assureurs :
 - qui sous forme d'assurance directe contractent des engagements dont l'exécution dépend de la durée de la vie humaine, s'engagent à verser un capital en cas de mariage ou de naissance d'enfants, ou font appel à l'épargne en vue de la capitalisation et contractent à cet effet des engagements déterminés ;
 - qui réassurent les engagements mentionnés ci-dessus (L 310-1-1-2 §I code des assurances) ;
- des fonds de retraite professionnelle supplémentaire (L 385-7-1 code des assurances).

Le code des assurances applique strictement le champ défini par la directive. La **politique d'engagement** porte donc exclusivement sur les « **actions négociées sur un marché réglementé** » (L 310-1-1-1 §I code des assurances).

Article [L310-1-1-2 \(I\)](#) du code des assurances : « I.- Les entreprises mentionnées au 1° de l'article L. 310-1 et celles mentionnées au 1° du III de l'article L. 310-1-1 qui réassurent des engagements mentionnés au 1° de l'article L. 310-1 sont soumises aux dispositions du I de l'article L. 533-22 du code monétaire et financier, dans la mesure où elles investissent dans des actions admises aux négociations sur un marché réglementé, directement ou par l'intermédiaire soit d'une société de gestion de portefeuille mentionnée à l'article L. 532-9 du même code, à l'exception de celles qui gèrent exclusivement des FIA relevant du I

de l'article L. 214-167 dudit code, des FIA relevant du IV de l'article L. 532-9 du même code, des FIA relevant du second alinéa du III de l'article L. 532-9 du même code ou qui gèrent d'autres placements collectifs mentionnés à l'article L. 214-191 du même code, soit d'une entreprise d'investissement qui fournit les services d'investissement mentionnés au 4° de l'article L. 321-1 du même code ».

En outre, la directive « droit des actionnaires » met en place un dispositif qui impose aux « investisseurs institutionnels » de publier « la manière dont les principaux éléments de leur stratégie d'investissement en actions sont compatibles avec le profil et la durée de leurs passifs, en particulier de leurs passifs de long terme, et la manière dont ils contribuent aux performances de leurs actifs à moyen et à long termes ».

Cette obligation porte sur les mêmes « investisseurs institutionnels » que ceux qui sont soumis à l'obligation de mettre en place du politique d'engagement

CONTENU DE LA POLITIQUE

La politique d'engagement décrite par l'article [R.533-16 §I](#) (en application de l'art. [L.533-22](#)) comporte 6 éléments dont la politique de vote (que devaient déjà mettre en œuvre des sociétés de gestion sur la base de l'ancienne réglementation) :

- 1° Le suivi de la stratégie, des performances financières et non financières, des risques, de la structure du capital, de l'impact social et environnemental et du gouvernement d'entreprise ;
- 2° Le dialogue avec les sociétés détenues ;
- 3° L'exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions ; (remarque AFG : limité aux actions détenues par les mandats, et fonds listés ci-dessus)
- 4° La coopération avec les autres actionnaires ;
- 5° La communication avec les parties prenantes pertinentes ;
- 6° La prévention et la gestion des conflits d'intérêts réels ou potentiels par rapport à leur engagement.

Le principe du « j'applique ou j'explique » est rappelé tant au niveau législatif qu'au niveau réglementaire (L 533-22 §I et [R 533-16](#)) : « une ou plusieurs de ces informations peuvent ne pas figurer dans la politique d'engagement si les motifs lesquels ils ont été écartées, y figurent ». Cette possibilité permet ainsi par exemple à un acteur de limiter le périmètre de vote sur une certaine typologie d'actions (cotation, zone géographique, ...).

D'autre part, les SGP doivent chaque année présenter un compte rendu sur la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial. Ce compte rendu mis gratuitement à disposition sur le site internet de la société de gestion (art. R 533-16 §III) doit en principe comporter une liste d'éléments fixée par décret. Cette liste concerne essentiellement la composante « droit de vote » de la politique d'engagement (art. R 533-16 §II du CMF) :

- « 1° Une description générale de la manière dont les droits de vote ont été exercés ;
2° Une explication des choix effectués sur les votes les plus importants ;
3° Des informations sur le recours éventuel à des services rendus par des conseillers en vote ; 4° L'orientation des votes exprimés durant les assemblées générales, cette information pouvant exclure les votes insignifiants en raison de leur objet ou de la taille de la participation dans la société ; »

La politique d'engagement actionnarial de Gay-Lussac Gestion, décrite ci-dessous, s'inscrit plus globalement dans la politique ESG de la société, disponible sur le site internet. Cette dernière reprend les engagements extra-financiers de la société, à la fois au siège et dans la succursale belge.

1. Suivi de la stratégie, des performances financières et non financières, des risques, de la structure du capital, de l'impact social et environnemental et du gouvernement d'entreprises

Gay-Lussac Gestion s'engage à exercer sa responsabilité d'actionnaire dans l'intérêt du porteur. En complément de l'analyse financière, l'équipe de gestion veille à la prise en compte de critères ESG pour les investisseurs.

Dans le cadre de son travail d'analyse, l'équipe de gestion assure un suivi régulier des émetteurs. A ce titre, elle se tient informée dès que possible de leurs communications, assiste à leurs événements (présentations investisseurs, salons, conférences, webcasts, visites de site, etc.) et peut être amenée à communiquer directement avec les organes de direction. Ces démarches ont pour but de mieux comprendre la stratégie des sociétés, collecter l'information la plus récente, et s'assurer de la prise en compte de critères extra-financiers par les émetteurs.

Ce suivi multicritères permet à l'équipe de gestion d'affiner ses analyses et de porter une attention particulière au respect de critères ESG par les émetteurs, tels que définis dans la politique ESG de Gay-Lussac Gestion.

2. Dialogue avec les sociétés détenues

A travers son dialogue régulier avec les émetteurs, Gay-Lussac Gestion incite ces derniers à rendre publiquement compte de leur stratégie. Gay-Lussac Gestion encourage toujours la transparence des émetteurs. A ce titre, Gay-Lussac Gestion peut inviter ces derniers à clarifier toute controverse, tout dysfonctionnement ou élément mal compris par la communauté financière.

Comme évoqué ci-avant, le dialogue avec les sociétés détenues peut prendre différentes formes : rencontres individuelles ou collectives, échanges téléphoniques, échanges électroniques, etc.

En cas de controverse détectée, les gérants de Gay-Lussac Gestion procèdent à une revue de l'exposition de leurs fonds / mandats concernant le titre de la société en question et évaluent l'opportunité de conserver et/ou de réduire de manière totale ou partielle cette exposition.

3. Exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions

Organisation de l'exercice des droits de vote

Les personnes autorisées à exercer le droit de vote lors des assemblées générales des émetteurs sont les dirigeants de Gay-Lussac Gestion, les gérants de Gay-Lussac Gestion, ainsi que les analystes de Gay-Lussac Gestion après autorisation des dirigeants ou gérants de Gay-Lussac Gestion.

En raison du coût élevé d'exercice des droits de vote, Gay-Lussac Gestion a décidé d'exercer ces derniers dans les cas suivants :

- dans le cadre de l'activité d'épargne salariale : ensemble des droits de vote rattachés aux actions détenues ;
- dans le cadre de l'activité de gestion d'OPCVM : lorsque que le seuil de 5% de détention des droits de vote ou du capital de l'émetteur est dépassé. Gay-Lussac Gestion peut néanmoins décider d'exercer son droit de vote quand bien même le seuil défini ne serait pas atteint, toujours dans le but de défendre l'intérêt final du porteur ;
- dans le cadre de l'activité de gestion privée : sur demande du client.

Pour ce qui est des valeurs étrangères, Gay-Lussac Gestion peut décider de ne pas exercer son droit de vote lorsque cela implique une immobilisation des titres qui pourrait être préjudiciable au porteur.

Gay-Lussac Gestion utilise divers moyens mis à sa disposition pour l'exercice des droits de vote : participation physique aux assemblées, vote par correspondance, vote par procuration, pouvoir au Président.

Les principes de la politique de vote

Gay-Lussac Gestion s'appuie sur les « Recommandations sur le Gouvernement de l'Entreprise » de l'Association Française de Gestion ainsi que sur le code Afep-Medef afin de déterminer l'orientation de ses votes lors des assemblées générales des émetteurs.

La sélection des valeurs par l'équipe de gestion repose sur des critères rigoureux, dont la qualité du management est un des critères. Il n'existe a priori pas de raison de s'opposer aux résolutions que le management soumet à l'approbation en assemblée générale. Néanmoins, Gay-Lussac Gestion maintient un devoir de vigilance et portera une attention toute particulière à des résolutions que l'équipe de gestion jugera contraires à l'intérêt final du porteur.

Le principe général de la politique de vote est en effet toujours la défense de l'intérêt exclusif du porteur.

Gay-Lussac Gestion peut donc, au cas par cas, étudier les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires lors des assemblées générales. Il peut s'agir, notamment, de résolutions sur des points cités ci-après :

- **Décisions entraînant une modification des statuts :**

Gay-Lussac Gestion est favorable au principe « une action, une voix ». Toute modification statutaire respectant ce principe ainsi que les standards de bonne gouvernance et le respect des droits d'information des actionnaires sera accueillie favorablement. Gay-Lussac Gestion est défavorable à toute résolution instaurant des droits de vote doubles et/ou multiples car elle pourrait permettre alors d'accéder au contrôle du capital d'une société avec une détention pourtant minoritaire. *Toutefois, la loi Florange encourage l'attribution de droits de vote doubles pour récompenser la détention d'actions à long terme (deux ans). Les sociétés françaises seront donc analysées en prenant en compte ce cadre légal.*

De même, Gay-Lussac Gestion n'accueille pas positivement la limitation des droits de vote ou les actions à dividende majoré. La modification de statuts visant la création d'actions de préférence est analysée selon les conditions particulières attachées à ces nouvelles actions. Gay-Lussac Gestion est défavorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs permettant à toute société de se protéger d'une offre publique hostile. Les modifications statutaires relatives au mode d'administration de la société (Conseil d'Administration, Directoire/Conseil de Surveillance) seront analysées au cas par cas. Généralement, Gay-Lussac Gestion est favorable à ce que soient explicitées les raisons d'être et les conséquences de toutes les résolutions, notamment celles relatives aux modifications statutaires.

- **Approbation des comptes et affectation du résultat :**

Le principe proposé pour l'approbation des comptes sociaux est celui de l'intégrité des comptes.

L'information des sociétés doit être accessible, sincère et cohérente, la stratégie présentée devant être lisible et stable. Sous réserve de ce qui précède, Gay-Lussac Gestion respectera les propositions des Directoires ou Conseils d'administration sur les résolutions d'approbation des comptes, de la gestion et du quitus. Les propositions de distribution seront analysées au cas par cas, toujours dans l'intérêt des actionnaires.

Gay-Lussac Gestion exige la plus grande transparence concernant les rémunérations individuelles (directes, indirectes ou différées) des principaux dirigeants de la société. La non publication de ces informations peut entraîner le vote négatif de Gay-Lussac Gestion sur les résolutions soumises au vote. *En France, la loi Sapin 2 a rendu obligatoires les votes en Assemblée Générale de la rémunération des dirigeants a priori (sur les principes de rémunération) et a posteriori (sur l'application de ces principes par le conseil) pour les sociétés cotées sur un marché réglementé.* La politique de rémunération des dirigeants et les évolutions éventuelles (à la hausse comme à la baisse) doivent être liées à la performance opérationnelle et à l'évolution de la valeur intrinsèque de la société. Des critères de performances sociales et environnementales peuvent être intégrés au calcul de rémunérations des dirigeants. La politique d'attribution de stock-options doit être motivante et fidélisante pour le management. Gay-Lussac Gestion rejettera les plans qui ne présenteront pas des critères d'attribution précis, le nombre de bénéficiaires et une décote exagérée par rapport au cours de l'action.

Les attributions d'actions gratuites doivent répondre aux mêmes exigences que les stocks options. Il ne semble a priori pas souhaitable qu'elle dépasse 2 % du capital de la société. La rémunération des mandataires sociaux non dirigeants (jetons de présence) doit être fonction du nombre et de l'assiduité des membres du conseil et sa progression devra être en ligne avec celle du dividende. Généralement, le montant global de la rémunération des dirigeants et administrateurs doit être cohérent avec les standards et les pratiques en cours dans le pays et le secteur, et être proportionné à la capacité de l'entreprise.

- **Nomination et révocation des organes sociaux :**

Gay-Lussac Gestion partage les recommandations sur le gouvernement d'entreprise définies par l'Association Française de Gestion. Dans ce cadre, il est souhaité qu'au moins un tiers du Conseil soit composé d'administrateurs indépendants, libres d'intérêt. L'administrateur libre d'intérêt ne devra pas se trouver en situation de conflit d'intérêt potentiel.

- **Conventions réglementées :**

Les conventions doivent être toutes signées dans l'intérêt de tous les actionnaires, ce qui implique qu'elles doivent être clairement détaillées et stratégiquement justifiées, et que leurs conditions soient équitables au regard des intérêts de tous les actionnaires.

- **Programmes d'émission et de rachat de titres de capital :**

- Augmentations de capital : le respect du droit préférentiel de souscription des actionnaires est fondamental lors des augmentations de capital. A l'aune de ce qui précède, l'émission d'actions de préférence doit être examinée au cas par cas. A cet égard, Gay-Lussac Gestion sera a priori défavorable à ce type de résolution, du fait des conséquences éventuellement négatives pour l'égalité entre les actionnaires.
- Rachat d'actions : les autorisations de rachats d'actions par les sociétés sont acceptées à l'exception de celles autorisées en période d'offre publique.
- Opérations stratégiques : chaque opération en capital proposée aux actionnaires (apport, fusion, émission réservée) doit être stratégiquement justifiée et financièrement équilibrée. L'analyse par le gérant en est faite au cas par cas.
- L'association des dirigeants et salariés au capital : l'attribution d'options sera acceptable aux conditions suivantes (AFG) : (i) attribution annuelle avec levée étalée sur plusieurs années sous condition de réalisation d'objectifs ; (ii) limitation du montant, stock et flux, à 10% du capital ; (iii) absence de décote ; (iv) absence de possibilité de modification des conditions initiales d'émission ; (v) actionnariat des salariés souhaitable - mais souscription réalisée à un niveau de prix fiscalement neutre pour la société ; (vi) autorisations d'actions gratuites examinées au cas par cas (possible effet dilutif).

- **Désignation des contrôleurs légaux aux comptes :**

L'indépendance des commissaires aux comptes et du processus d'audit constituera un point d'attention majeur.

- **Tout autre type de résolution spécifique que Gay-Lussac Gestion souhaite identifier :**

Gay-Lussac Gestion portera une attention particulière à toutes les résolutions liées aux enjeux du développement durable, aux engagements environnementaux et sociétaux et aux principes de gouvernance.

4. **Coopération avec les autres actionnaires**

Toujours dans l'objectif de la défense de l'intérêt du porteur, Gay-Lussac Gestion ne s'interdit pas de coopérer avec d'autres actionnaires présents au capital d'un émetteur. Une telle coopération peut se concrétiser par un front commun, éventuellement sous la forme d'un pacte d'actionnaires, dans la défense des actionnaires minoritaires, lésés d'une manière ou d'une autre par la décision d'un émetteur.

Gay-Lussac Gestion fait en sorte de ne pas avoir d'influence notable sur la gestion d'un émetteur.

5. Communication avec les parties prenantes

Dans le cadre de cette politique d'engagement actionnarial, Gay-Lussac Gestion peut communiquer avec différentes parties prenantes pertinentes. Sont notamment concernés:

- les organismes de gestion financière et régulateurs (Association Française de Gestion, Autorité des Marchés Financiers, etc.),
- les analystes financiers « sell-side » et au sens large, les « brokers »,
- les medias,
- les investisseurs (potentiels et actuels),
- les fournisseurs de données, financières comme extra-financières,
- les associations et ONG.

Un mode de communication utilisé par les gérants est le reporting mensuel ; dans ce document ces derniers ajoutent un lien entre les objectifs extra-financiers du fonds et l'engagement mené, lorsque ceci est pertinent.

6. Prévention et gestion des conflits d'intérêts réels ou potentiels

Gay-Lussac Gestion place l'intérêt de l'investisseur au centre de ses préoccupations. Dans ce but, et conformément à la réglementation en vigueur, la société dispose d'une politique de prévention et de gestion des conflits d'intérêts, accessible à tout moment à l'ensemble de ses collaborateurs. Un registre des conflits d'intérêts est en outre en place au sein de Gay-Lussac Gestion.

Les collaborateurs de Gay-Lussac Gestion sont soumis à la politique précitée ainsi qu'au code de déontologie de Gay-Lussac Gestion. Ces derniers sont tenus de déclarer toute fonction extérieure à Gay-Lussac Gestion et les transactions personnelles qu'ils seraient amenés à réaliser. Face à une situation potentiellement génératrice de conflits d'intérêts, le collaborateur concerné avise sans délai le RCCI de Gay-Lussac Gestion.

Gay-Lussac Gestion ne détient aucune participation pour son compte propre. En tant que société de gestion, elle n'a pas vocation à réaliser des investissements en direct (gestion de portefeuille pour compte de tiers uniquement).