

POLITIQUE DE VOTE

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Date de publication : 4 juin 2019
BDL CAPITAL MANAGEMENT
Agrément AMF n°GP-05000003
24 Rue du Rocher – 75008 Paris
www.bdlcm.com

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

SOMMAIRE

1.	METHODOLOGIE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTES	3
	<i>PERIMETRE DE VOTE</i>	3
	<i>PRISE DE DECISION</i>	3
	<i>RESPONSABILITES DES VOTES</i>	3
2.	PRINCIPES	4
2.1	COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL	4
	<i>STRUCTURE DE GOUVERNANCE</i>	4
	<i>COMPOSITION DU CONSEIL</i>	4
	<i>DIVERSITE</i>	5
	<i>REPRESENTATION DES SALARIES</i>	5
	<i>CENSEURS</i>	5
	<i>COMITES RAPPORTANT AU CONSEIL</i>	6
	<i>REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS NON-EXECUTIFS</i>	6
2.2	REMUNERATION DES DIRIGANTS	7
	<i>TRANSPARENCE ET LISIBILITE</i>	7
	<i>ALIGNEMENT AVEC LA PERFORMANCE GLOBALE</i>	7
	<i>COHERENCE</i>	7
	<i>ACTIONNARIAT DIRIGEANT</i>	8
	<i>FRANCE - APPROBATION EX-ANTE DE LA POLITIQUE DE REMUNERATION</i>	9
2.3	APPROBATION DES COMPTES ET DE LA GESTION	9
	<i>APPROBATION DES COMPTES</i>	9
	<i>CONVENTIONS REGLEMENTEES</i>	9
	<i>NOMINATION ET REMUNERATION DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES</i>	10
2.4	AFFECTATION DU RESULTAT ET OPERATIONS SUR CAPITAL	10
	<i>AFFECTATION DU RESULTAT</i>	10
	<i>OPERATION SUR CAPITAL – PRINCIPES GENERAUX</i>	11
	<i>OPERATIONS SUR CAPITAL AUTORISEES EN PERIODE D'OFFRE PUBLIQUE</i>	12
	<i>AUGMENTATIONS DE CAPITAL RESERVEES A UNE CATEGORIE D'INVESTISSEURS</i>	12
	<i>AUGMENTATIONS DE CAPITAL RESERVEES AUX SALARIES</i>	12
	<i>SITUATIONS PARTICULIERES</i>	12
2.5	AUTRES TYPES DE RESOLUTIONS	13
	<i>MODIFICATION DES STATUTS</i>	13
	<i>DROITS DE VOTE ATTACHES AUX ACTIONS</i>	13
	<i>DISPOSITIFS DE FIDELISATION DES ACTIONNAIRES</i>	13
	<i>RESOLUTIONS GROUPEES</i>	14
	<i>RESOLUTIONS PORTANT SUR LES ENJEUX SOCIAUX ET ENVIRONNEMENTAUX</i>	14
2.6	CAS PARTICULIER DES MOYENNES CAPITALISATIONS	14
2.7	GESTION DES CONFLITS D'INTERETS	14

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

1. METHODOLOGIE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTES

PERIMETRE DE VOTE

Nous exerçons tous les droits de vote attachés aux titres détenus dans les fonds gérés par BDL Capital Management.

Exceptions :

- Dès lors que la position agrégée des titres détenus par BDL Capital Management représente plus de 1% des droits de vote de la société concernée, le vote est obligatoire
- BDL Capital Management ne vote pas aux assemblées générales nécessitant de bloquer les titres pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote notamment sur les zones géographiques suivantes : Suisse ; Islande, Norvège.
- BDL Capital Management se réserve le droit de ne pas exercer ses droits de votes aux assemblées générales si l'équipe de gestion a décidé de vendre la position et que l'objectif est de ramener l'investissement à 0% du capital détenu.
- BDL Capital Management se réserve le droit de ne pas exercer ses droits de votes si aucune résolution proposée lors de l'assemblée générale ne va à l'encontre des principes de votes exposés ci – après.

PRISE DE DECISION

L'équipe d'analystes se rencontre lors d'un comité hebdomadaire pour aborder les assemblées générales à venir et discuter des résolutions et de la position de BDL Capital Management. Toutes les résolutions soumises au vote des assemblées générales à venir sont analysées par l'équipe d'analystes. La décision et l'orientation du vote sont alors prises en collaboration avec l'analyste en charge de l'investissement et le gérant.

Fréquemment, BDL Capital Management demande des explications complémentaires à l'entreprise avant de valider sa décision de vote finale.

BDL Capital Management fait appel au prestataire externe Institutional Shareholder Services Europe S.A. (« ISS » ou le « prestataire ») afin d'améliorer le suivi et la gestion de l'exercice des droits de vote. ISS récupère via les dépositaires des fonds les portefeuilles détaillés et consolide les positions longues pour les titres vifs actions afin de déterminer par titre le pourcentage de droit de vote détenu par les OPC. Pour chaque résolution de chaque assemblée générale, ISS propose un vote défini selon sa propre politique de vote. Ces propositions sont revues par les analystes de BDL Capital Management au regard de la politique décrite ci-dessous.

Si l'équipe d'analyste ne se rend pas physiquement à l'assemblée générale pour exercer ses droits de votes, l'analyste en charge du titre sélectionne sur l'interface internet du prestataire les résolutions qu'il souhaite voter puis le co-gérant des fonds les valide. Les instructions de vote sont envoyées au prestataire qui se charge du vote lors de l'Assemblée Générale.

RESPONSABILITES DES VOTES

La décision des votes émis revient à l'équipe de gestion.

2. PRINCIPES

2.1 COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL

STRUCTURE DE GOUVERNANCE

Chaque candidature est examinée avec soin afin que cette dernière corresponde au mieux à nos critères de sélectivité pour le bien de l'entreprise. Par exemple, le cumul des mandats est souvent un critère discriminant.

Nous restons globalement favorables à la séparation des fonctions de Président et de Directeur Général afin que l'entreprise dispose d'un pouvoir exécutif et d'un pouvoir de surveillance.

Cependant, dès lors que les fonctions de Président et de Directeur Général sont cumulées, nous prêtons attention aux éléments suivants :

- Le conseil d'administration doit être composé majoritairement de membres indépendants
- La nomination d'un administrateur référent indépendant, disposant du pouvoir statutaire de convocation du conseil et d'ajout de points à l'ordre du jour, responsable du plan de succession et de l'évaluation des dirigeants exécutifs, ainsi que de la communication avec les actionnaires sur les sujets de gouvernance. Il doit rendre compte annuellement de son activité aux actionnaires

COMPOSITION DU CONSEIL

Le conseil est un organe stratégique : ses décisions engagent l'avenir de la société. Il doit être composé de membres expérimentés, aux compétences et profils complémentaires et être suffisamment indépendant. Nous veillons à ce que l'équilibre de ce triptyque soit le meilleur possible. Ainsi, nous préconisons un conseil dont :

- La taille est comprise entre 5 membres minimum et 18 membres maximum
- La composition reflète l'actionnariat dans les mêmes proportions
- L'indépendance est de 33% minimum si la société est contrôlée et de 50% sinon
- Les mandats des membres sont limités dans le temps
- Les salariés sont représentés
- Un administrateur référent indépendant est désigné en cas de cumul des fonctions.

Conformément aux recommandations de l'AFG, nous retenons la définition suivante pour qualifier l'indépendance d'un administrateur :

- Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, ou l'avoir été lors des 5 dernières années
- Ne pas être salarié ou mandataire social d'un actionnaire significatif
- Ne pas être salarié ou mandataire social d'un partenaire significatif
- Ne pas avoir de liens familiaux avec un dirigeant ou un administrateur
- Ne pas avoir été auditeur de la société lors des 5 dernières années
- Ne pas être membre du conseil de la société depuis plus de 12 ans

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

Nous sommes particulièrement attentifs à l'intégrité, la disponibilité et l'implication des administrateurs, ainsi qu'à l'adéquation de leurs compétences et de leurs expériences avec les besoins du conseil. Par conséquent, nous sommes défavorables à la nomination ou au renouvellement d'un administrateur dans les cas suivants :

- Le candidat cumule plus de trois mandats dans des sociétés cotées [un mandat de Président du conseil non-exécutif compte pour deux mandats, et un mandat de dirigeant exécutif compte pour trois mandats]
- Les informations fournies sur le profil du candidat sont insuffisantes
- En cas de renouvellement, le taux de présence de l'administrateur aux réunions est faible et aucune justification n'a été apportée.

DIVERSITE

Nous évaluons la diversité du conseil d'administration selon quatre critères de base :

- L'âge
- Le genre
- La nationalité
- L'expérience professionnelle

Ces éléments sont complétés par une analyse plus détaillée du candidat, notamment de la qualité du regard extérieur qu'il ou elle pourra apporter au Conseil d'Administration.

Nous sommes favorables à un conseil d'administration qui intègre dans ses nominations le critère de diversité afin de bonifier la qualité de son travail.

REPRESENTATION DES SALARIES

Afin d'encourager la représentation des salariés au sein du conseil, nous ne tenons compte ni des représentants des salariés ni de ceux des actionnaires salariés dans le calcul du taux d'indépendance du conseil.

Concernant l'élection d'administrateurs représentant les salariés, nous privilégions les modes de désignation permettant la participation du plus grand nombre de salariés. Nous sommes particulièrement attentifs à l'intégration de ces membres et à leur présence dans les comités rapportant au conseil. Le dispositif de formation qui leur est proposé doit leur permettre de s'impliquer pleinement dans leur rôle. La nomination d'un ou plusieurs représentants des salariés actionnaires est vue comme une disposition positive selon nous.

Enfin, nous préconisons la nomination d'un ou plusieurs représentants des actionnaires salariés au conseil.

CENSEURS

Nous sommes défavorables à la nomination de censeurs, sauf quand l'entreprise justifie cette situation particulière et s'engage à ce qu'elle soit temporaire, par exemple dans le cadre de la gestion d'une succession. Si tel n'est pas le cas, et si les censeurs participent activement au conseil avec une réelle valeur ajoutée, nous souhaiterions qu'ils deviennent administrateurs à part entière. Dans le cas inverse, nous ne souhaitons pas que ces personnes assistent, de manière récurrente, aux réunions du conseil.

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

COMITES RAPPORTANT AU CONSEIL

Nous attachons une importance particulière à l'existence de comités spécialisés émanant du conseil. Nous recommandons notamment la mise en place de trois comités : comité d'audit, comité de nomination et comité de rémunération.

Il est préférable que les comités soient composés d'un minimum de 3 membres et d'un maximum de 5 membres. Nous ne sommes pas favorables à la présence de membres exécutifs dans les comités et nous préconisons une indépendance maximum pour les comités des nominations et des rémunérations.

Compte tenu du rôle du comité d'audit en matière de prévention des conflits d'intérêts dans ses missions d'examen des comptes et des procédures de contrôle interne et de choix des commissaires aux comptes, nous recommandons une indépendance maximum et sommes particulièrement attentifs aux compétences comptables et financières de ses membres.

Bien que le conseil dans son ensemble soit responsable des décisions préparées par les comités devant les actionnaires, nous considérons que les membres des comités et en particulier leurs présidents ont des responsabilités particulières, qui doivent être prise en compte dans le renouvellement de leur mandat.

Ainsi, il incombe au comité des nominations de fournir une information suffisante sur la politique de succession et la procédure d'évaluation de l'indépendance des membres du conseil, ainsi que de veiller à la promotion de la diversité sous toutes ses formes au sein des organes de gouvernance. A cet égard nous estimons que les candidats les plus compétent doivent être retenus et ce sans aucune forme de discrimination d'âge, de genre ou sous aucune autre forme. Une telle démarche reste la responsabilité du comité des nominations.

De même, comme détaillé ci-après, nous demandons une information suffisante sur la politique de rémunération issue du comité concerné.

REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS NON-EXECUTIFS

Nous souhaitons que les membres du Conseil perçoivent des jetons de présence. Nous évaluons la cohérence des montants en fonction des standards et des pratiques du pays et du secteur.

Nous sommes favorables à une rémunération variable en fonction de l'assiduité.

Néanmoins, nous ne sommes pas favorables à une rémunération variable en fonction de la performance de l'entreprise, qui pourrait compromettre l'indépendance des administrateurs.

Enfin, nous sommes particulièrement attentifs à la rémunération du Président non-exécutif. Celle-ci doit être cohérente avec sa fonction sans être assimilable à la rémunération d'un exécutif, afin d'éviter de créer un déséquilibre trop important vis-à-vis des autres administrateurs.

2.2 REMUNERATION DES DIRIGANTS

Nous analysons les pratiques de rémunération d'une entreprise selon quatre dimensions ;

- La transparence et la lisibilité
- L'alignement avec la performance globale (financière et ESG)
- La cohérence
- L'actionnariat dirigeant est préconisé

TRANSPARENCE ET LISIBILITE

La politique et le rapport de rémunération doivent être suffisamment complets pour permettre aux actionnaires de prendre une décision. Néanmoins, certaines grandes entreprises ayant répondu aux exigences de transparence des actionnaires par une complexification importante de leurs systèmes de rémunération, nous rappelons que les actionnaires ne peuvent exercer un contrôle efficace sur les rémunérations que si celles-ci sont suffisamment lisibles et compréhensibles.

D'une manière générale, nous demandons la transparence sur :

- Les montants attribués
- La nature des critères quantitatifs et qualitatifs utilisés
- Leurs pondérations respectives
- Les méthodes de calcul utilisées
- Les niveaux d'atteinte des objectifs a posteriori
- Les ratios de rémunération de dirigeants versus le salaire moyen

ALIGNEMENT AVEC LA PERFORMANCE GLOBALE

Nous considérons que l'objectif de toute politique de rémunération doit être l'alignement des intérêts des dirigeants avec ceux de l'entreprise et de ses parties prenantes sur le long terme. Dans cette optique, nous préconisons :

- L'intégration de critères extra-financiers pertinents, clairement identifiées quantifiables et suivis dans le temps
- Des conditions de performance exigeantes et cohérentes avec les objectifs communiqués au marché le cas échéant
- Des critères qualitatifs suffisamment précis pour permettre de justifier les niveaux d'atteinte de manière factuelle
- Des critères financiers qui alignent les intérêts des actionnaires et des dirigeants. Nous préconisons souvent des objectifs basés sur le Free Cash Flow non retraité.

COHERENCE

La déconnexion de l'évolution de la rémunération des dirigeants par rapport à celle de l'ensemble des collaborateurs menace la cohésion de l'entreprise mais également celle de la société au sens large. Les abus en la matière contribuent en effet au creusement des inégalités, qui constitue aujourd'hui un risque systémique majeur.

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

L'analyse des écarts salariaux étant plus pertinente au niveau du secteur et de l'entreprise, nous encourageons les entreprises à publier toutes les informations utiles sur ce sujet, notamment :

- Le rapport entre la rémunération totale annuelle du Directeur Général et la médiane des rémunérations annuelles des collaborateurs, comme imposé par la loi Dodd-Frank aux entreprises cotées aux Etats-Unis notamment
- Dans le cas de plans de rémunération long-terme communs aux dirigeants et aux collaborateurs : le nombre total de bénéficiaires, le nombre de dirigeants bénéficiaires et le pourcentage maximal pouvant être attribué à ces derniers

Nous sommes défavorables au versement d'une indemnité de départ au mandataire social qui part de sa propre initiative, qui est licencié pour faute ou qui a accumulé de mauvaises performances les années précédant son départ.

Ainsi nous demandons que les indemnités de départ :

- N'interviennent qu'en cas de départ contraint, quelle que soit la forme que revêt ce départ, et lié à un changement de contrôle ou de stratégie
- Soient soumises à des conditions de performance

Enfin, concernant les retraites complémentaires dites « chapeau », nous sommes attentifs au respect des principes suivants et à une certaine cohérence d'attribution :

- Au moins deux années d'ancienneté dans l'entreprise
- Présence dans l'entreprise au moment du départ
- Assiette limitée à la partie fixe et variable annuelle de la rémunération
- Fixation d'une période de référence sur plusieurs années

ACTIONNARIAT DIRIGEANT

L'actionnariat dirigeant favorise naturellement l'alignement des intérêts du dirigeant avec celui des actionnaires. Nous sommes donc favorables aux dispositifs qui l'encouragent et notamment à la mise en place d'obligations de détention d'actions significatives pour les dirigeants.

Concernant les plans d'attribution d'actions de performance ou de stock-options, nous préconisons les règles suivantes :

- Le montant global des plans en cours [la dilution potentielle qu'implique le nombre total d'options et droits à actions de performance ou gratuites en circulation] ne doit pas excéder un montant significatif du capital [nous privilégions l'utilisation d'actions existantes afin de limiter la dilution] ;
- L'utilisation faite par l'entreprise de ces autorisations sur les 3 dernières années [le volume de titres effectivement émis chaque année dans le cadre de ces plans] est en ligne avec les pratiques du secteur, sauf justification particulière ;
- L'attribution est conditionnée à la réalisation d'objectifs de long terme [période de performance de 3 ans minimum] ambitieux. Le cas échéant, les conditions de performance doivent être alignées avec les objectifs communiqués au marché ;
- Les conditions de performance sont détaillées dans les résolutions destinées à autoriser ces plans ;

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

- Les conditions de déblocage ne permettent pas l'acquisition, même partielle, d'actions ou de stock-options en cas de performance décevante [inférieure aux objectifs fixés].

FRANCE - APPROBATION EX-ANTE DE LA POLITIQUE DE REMUNERATION

La loi Sapin 2 rend obligatoire l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale de deux résolutions contraignantes sur la rémunération des dirigeants : l'une portant sur la politique de rémunération pour l'exercice en cours [dite ex-ante], l'autre sur les éléments de rémunération effectivement attribués au titre de l'exercice écoulé [dite ex-post]. Ces deux résolutions sont complémentaires en ce qu'elles permettent aux actionnaires de s'exprimer a priori sur les principes généraux de rémunération, puis a posteriori sur l'application qui en est faite par le conseil.

En cas de vote négatif sur la politique de rémunération [ex-ante], le conseil d'administration devra soumettre une nouvelle proposition à la prochaine assemblée. Néanmoins, conscients du fait que le dirigeant sera rémunéré suivant l'ancienne politique tant que l'assemblée n'en aura pas approuvée une nouvelle, nous envisagerons, dans un souci de pragmatisme, de nous prononcer en faveur d'une politique qui ne serait pas pleinement satisfaisante au regard des principes énoncés ci-dessus, mais qui contiendrait des améliorations significatives par rapport à l'ancienne politique.

2.3 APPROBATION DES COMPTES ET DE LA GESTION

APPROBATION DES COMPTES

Nous votons pour l'approbation des comptes financiers, le rapport des administrateurs et le quitus donné au management et aux membres du Conseil d'Administration sauf s'il y a des interrogations sur le travail effectué par les commissaires aux comptes, le Conseil d'Administration ou le management ou si une action judiciaire est entreprise à l'encontre de la société.

Nous votons généralement contre l'approbation des comptes lorsque la date de leur publication ne permet pas aux actionnaires votant à distance d'en prendre connaissance avant le vote.

CONVENTIONS REGLEMENTEES

Nous votons pour l'approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

Nous votons au cas-par-cas si les conventions réglementées sont mises en cause par un actionnaire ayant une participation significative et qui envisage d'entreprendre une action judiciaire.

Nous votons contre l'approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées :

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

- Lorsque nous considérons certaines conventions comme allant à l'encontre des intérêts de la société concernée
- Lorsque les informations communiquées ne suffisent pas à s'assurer du premier point (absence de transparence sur la nature, l'intérêt stratégique, le montant ou encore les modalités de fixation du prix)

NOMINATION ET REMUNERATION DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

Nous votons pour les propositions de nomination des commissaires aux comptes sauf si un commissaire aux comptes n'est pas indépendant ou a rendu une opinion qui n'est pas sincère ou qui ne reflète pas la position financière de la société.

En règle générale, nous votons pour les propositions de renouvellement du mandat des commissaires aux comptes sauf s'il y a des questions sur les comptes audités ou les procédures utilisées.

Nous votons contre les résolutions de désignation des contrôleurs légaux des comptes lorsque ces derniers ne lui semblent pas donner toutes les garanties nécessaires à un exercice satisfaisant de leurs fonctions.

En ligne avec la réforme européenne de l'audit, sauf justification particulière, nous sommes favorables au renouvellement d'un commissaire aux comptes titulaire lorsque l'ancienneté de son mandat est supérieure à 10 ans ou que cette information n'est pas communiquée par l'entreprise. Nous sommes également favorables au renouvellement des commissaires aux comptes titulaires et suppléants le cas échéant.

La nomination de commissaires aux comptes suppléantes n'est plus requise par la loi française. Si toutefois une telle résolution était soumise au vote des actionnaires nous voterions contre la nomination des commissaires aux comptes suppléants directement ou indirectement liés aux commissaires aux comptes titulaires, le motif de sa démission entraîne généralement la démission du suppléant lorsqu'il lui est lié. Nous considérons donc qu'un suppléant lié au titulaire n'est pas en mesure d'assurer la poursuite de sa mission et ne protège pas la société en cas de vacance.

2.4 AFFECTATION DU RESULTAT ET OPERATIONS SUR CAPITAL

AFFECTATION DU RESULTAT

Nous votons pour les propositions de paiement du dividende sauf si la somme distribuée est trop importante par rapport à la situation financière de la société.

Nous sommes attentifs à la politique de retour aux actionnaires qui doit être cohérente par rapport à l'évolution des résultats et/ou de l'endettement de la société.

Nous votons contre l'affectation du résultat lorsque le dividende proposé semble aller à l'encontre des intérêts de long terme de la société concernée. Nous sommes particulièrement vigilants :

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

- Lorsque nous constatons une progression du dividende au dépend des investissements pour la croissance future
- En cas de flux de trésorerie négatif ne permettant pas de couvrir le dividende

OPERATION SUR CAPITAL – PRINCIPES GENERAUX

Nous votons pour les propositions de diminuer le capital pour des raisons purement comptables.

Nous votons contre si les termes de la proposition sont défavorables aux actionnaires.

Nous votons au cas-par-cas des propositions de diminuer le capital en relation avec des opérations de restructuration.

Nous votons pour les propositions de rachat d'actions sauf s'il y a eu des abus dans le passé par le management ou si le programme ne contient pas de limites concernant des rachats sélectifs.

Nous votons pour les propositions du management mettant en place un programme d'annulation d'actions.

Nous votons au cas-par-cas des propositions de créer ou d'augmenter certaines catégories d'actions ou de créer des actions avec de multiples droits de vote.

Nous votons au cas-par-cas des propositions d'accorder des plans de "stock option" aux administrateurs et aux dirigeants.

Nous votons pour les opérations suivantes :

- Les augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) dans la limite de 50% du capital
- Les augmentations de capital sans DPS et sans délai de priorité obligatoire dans la limite de 10% du capital
- Les rachats d'actions dans la limite de 10% du capital

Les augmentations de capital potentiellement cumulées ne doivent pas dépasser ces seuils respectifs. Ainsi, si plusieurs autorisations de routine pour des augmentations de capital sans DPS et sans délai de priorité sont présentées, leur montant cumulé ne doit pas dépasser 10% du capital. De même, nous préconisons un plafond global de 50% du capital s'appliquant à l'ensemble des autorisations pour augmentation de capital soumises au vote des actionnaires (avec et sans DPS).

Enfin nous votons contre les résolutions permettant une surallocation des augmentations de capital (également appelée « greenshoe ») qui entrainerait un dépassement des seuils de dilution fixés ci-dessus.

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

OPERATIONS SUR CAPITAL AUTORISEES EN PERIODE D'OFFRE PUBLIQUE

Nous votons contre les propositions du management d'émettre des actions en cas d'offre publique d'achat ou d'échange.

En cas d'offre publique d'achat, nous considérons qu'il revient aux actionnaires de se prononcer au cas par cas. Nous sommes donc défavorables à l'existence de dispositifs anti-OPA et nous opposons aux autorisations pour opération sur capital autorisées en période d'offre publique.

Concernant les sociétés de droit français, la loi Florange ayant conduit à la suppression du principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique en France, nous demandons à ce que les autorisations de procéder à des opérations sur capital contiennent une mention excluant explicitement leur utilisation en période d'offre publique.

AUGMENTATIONS DE CAPITAL RESERVEES A UNE CATEGORIE D'INVESTISSEURS

Nous ne sommes pas favorables aux autorisations de routine pour des augmentations de capital sans DPS réservées à une catégorie d'investisseurs [placement privé, rémunérations des apports en nature ou offre publique d'échange] en l'absence de justification particulière.

En effet, ce type d'opérations allant à l'encontre du principe d'égalité entre les actionnaires en ne permettant pas à tous de participer à l'opération, nous considérons qu'il revient aux actionnaires de juger au cas par cas de leur intérêt stratégique. Aussi, si l'opération envisagée ne peut être décrite dans la résolution au moment de l'Assemblée générale ordinaire, nous préconisons la convocation d'une Assemblée générale extraordinaire afin que les actionnaires puissent se prononcer sur l'opération.

Dans le cadre des opérations stratégiques, nous privilégions les intérêts stratégiques à long terme. Nous souhaitons des conditions financières équitables, le maintien d'une gouvernance de qualité et de la démocratie actionnariale, et la prise en compte des enjeux de développement durable.

AUGMENTATIONS DE CAPITAL RESERVEES AUX SALARIES

Afin d'encourager l'actionnariat salarié, nous ne fixons pas de limite à la participation des salariés au capital et ces seuils seront revus au cas par cas. Nous sommes en faveur des augmentations de capital réservées aux salariés notamment dans les conditions suivantes :

- La décote n'excède pas 20% [30% avec une obligation de conservation de 10 ans]
- Les montants annuels attribués ne dépassent pas le seuil des 5% du capital.

SITUATIONS PARTICULIERES

Nous nous réservons la possibilité de soutenir, au cas par cas, des autorisations pour opérations sur capital qui dérogeraient à certains principes énoncés ci-dessus, lorsque la situation particulière d'une entreprise et l'intérêt stratégique de l'opération justifient une telle exception.

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

2.5 AUTRES TYPES DE RESOLUTIONS

MODIFICATION DES STATUTS

Nous votons pour les modifications de statuts si :

- Les droits des actionnaires sont protégés
- Il y a un impact négligeable ou positif sur la valeur des actions
- Le management fournit des raisons satisfaisantes pour la modification des statuts
- La loi du pays de l'émetteur impose la modification des statuts de la société

Les résolutions entraînant une modification des statuts sont analysées au cas par cas, à l'aune des principes de bonne gouvernance énoncés ci-dessus ainsi que des impacts négatifs éventuels qu'elles présentent pour les parties prenantes de l'entreprise

Par exemple, nous ne sommes pas favorables :

- Au transfert du siège social ou du marché de cotation qui aurait un impact négatif en matière de transparence pour les parties prenantes, voire poserait un risque de réputation pour l'entreprise
- A une non planification rigoureuse et transparente de la succession

DROITS DE VOTE ATTACHES AUX ACTIONS

Nous votons pour les propositions voulant maintenir ou convertir la structure du capital en "une action = une voix".

Dans une logique d'égalité de traitement des actionnaires, nous ne sommes pas favorables aux classes d'actions qui ne respectent pas le principe « une action – une voix ». Nous pensons en effet que le pouvoir actionnarial doit être proportionnel au risque économique pris. Ainsi, sauf justification particulière, nous nous opposerons aux résolutions portant sur :

- La création d'actions sans droit de vote
- La création d'action à droit de vote double ou multiple
- La limitation des droits de vote

DISPOSITIFS DE FIDELISATION DES ACTIONNAIRES

Dans un objectif de promotion de l'actionnariat de long terme, nous sommes favorables au principe du dividende majoré ou des bons de fidélité (« loyalty shares ») pour les actionnaires conservant leurs titres plus de deux ans et qui participent à la vie de l'entreprise en exerçant leurs droits de vote en Assemblée générale.

Nous demandons que ces dispositifs respectent le principe d'égalité de traitement des actionnaires et puissent bénéficier à tous les actionnaires, qu'ils soient inscrits au porteur ou au nominatif.

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

RESOLUTIONS GROUPEES

Conformément aux recommandations de l'AFG et dans le but de pouvoir se prononcer sur chaque résolution, nous ne sommes pas favorables au regroupement de plusieurs décisions dans une seule résolution.

Nous sommes particulièrement attentifs à la séparation des résolutions concernant la nomination et le renouvellement des administrateurs ainsi que l'approbation des conventions réglementées.

RESOLUTIONS PORTANT SUR LES ENJEUX SOCIAUX ET ENVIRONNEMENTAUX

Nous sommes favorables aux résolutions encourageant l'entreprise à progresser sur les aspects environnementaux et sociaux, dans la mesure où elles respectent nos principes d'engagement. Ces résolutions font l'objet d'une analyse au cas par cas.

2.6 CAS PARTICULIER DES MOYENNES CAPITALISATIONS

Nous définissons comme moyennes capitalisations les entreprises dont la capitalisation boursière est inférieure à 3 milliards d'euros.

Notre objectif est de promouvoir les principes de bonne gouvernance exposés ci-dessus de la manière la plus pragmatique et pertinente possible. Nous analysons donc au cas par cas la situation des moyennes entreprises, afin de tenir compte des enjeux et des contraintes qui leur sont propres.

En particulier :

- Concernant le cumul des fonctions de Président et de Directeur Général : nous ne nous y opposons pas lorsque, principalement du fait de la taille de la structure, une séparation des fonctions ne serait pas nécessairement efficace ;
- Concernant la mise en place de comités spécialisés au sein du conseil : dans un souci d'efficacité, nous pensons qu'il est préférable de laisser les conseils de petite taille s'organiser selon leurs besoins. Nous recommandons néanmoins la mise en place d'un comité d'audit a minima ;
- Concernant la rémunération des dirigeants : lorsque l'alignement de la rémunération avec la performance est satisfaisant et que les montants attribués sont modérés. nous n'appliquons pas le même niveau d'exigence que pour les plus grandes entreprises concernant la transparence et l'exhaustivité de la politique et du rapport de rémunération;

2.7 GESTION DES CONFLITS D'INTERETS

Deux risques de conflits d'intérêts potentiels ont été identifiés :

- Un membre des instances de gouvernance de la société concernée est également un client important de BDL Capital Management ou de l'une de ses filiales

BDL CAPITAL MANAGEMENT

Politique de vote

- Un membre des instances de gouvernance de la société concernée est également associé ou mandataire social au sein de BDL Capital Management.

Afin de prévenir ces risques :

- BDL Capital Management ne déroge pas à sa politique de vote, qui est mise en œuvre indépendamment de la relation clients
- Aucun associé ou mandataire social de BDL Capital Management n'exerce de mandat au sein des instances de gouvernance d'un émetteur figurant à l'actif des fonds gérés.