
Rapport sur l'exercice des droits de vote pour l'année 2021

Mars 2022



ASSET
MANAGEMENT



TOCQUEVILLE
Finance

SOMMAIRE GÉNÉRAL

INTRODUCTION	3
1. FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE 2021	6
2. PERIMETRE DE VOTE	8
3. BILAN DES VOTES	13
• Chiffres généraux	14
• Répartition des votes par catégorie de résolution	15
• Principaux motifs de désaccord avec les sociétés	16
• Zoom sur les résolutions externes	18
• Zoom sur les résolutions à caractère environnemental ou social	20
4. DIALOGUE AVEC LES EMETTEURS	22
5. CAS DANS LESQUELS LBP AM/TFSA A ESTIME NE PAS POUVOIR RESPECTER LES PRINCIPES FIXES DANS SA POLITIQUE DE VOTE	24
6. MODALITES D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE	26
7. SITUATIONS DE CONFLITS D'INTERETS	28
ANNEXE	30



INTRODUCTION

INTRODUCTION

- **La détention d’actions est assortie de droits de vote sur les résolutions proposées en assemblée générale des sociétés.**
- **L’assemblée générale est un vecteur essentiel de dialogue entre l’entreprise et ses actionnaires.**
 - L’entreprise y présente ses résultats, les principaux changements opérés durant l’année, la stratégie à moyen et long terme, etc.
 - Pour les actionnaires, l’assemblée générale est l’occasion de s’exprimer sur l’exercice écoulé et sur des choix importants pour l’entreprise. Les actionnaires peuvent également interpellier le management à travers des questions, voire par l’ajout d’une résolution à l’ordre du jour.
- **La Banque Postale Asset Management (LBP AM) et sa filiale Tocqueville Finance considèrent que le vote aux assemblées générales fait pleinement partie du processus de gestion, et exercent leurs droits de vote selon les principes fixés dans leur « [Politique de vote](#) ».**
- **Ce document vise à rendre compte de l’exercice des droits de vote détenus par LBP AM et par Tocqueville Finance, lors des assemblées générales organisées du 1^{er} janvier au 31 décembre 2021.**
- LBP AM exerce les droits de vote aux assemblées générales pour le compte des fonds gérés directement par Tocqueville Finance, que ce soit des fonds ouverts ou des fonds dédiés lorsque le client a confié l’exercice des droits de vote à la société de gestion. Tocqueville Finance donne son accord pour que les votes soient exercés par LBP AM selon les principes définis par la politique de vote de LBP AM/TFSA

INTRODUCTION

Liste des OPC ouverts (LBP AM/TFSA et Tocqueville Finance) pour lesquels LBP AM/TFSA ont voté en 2021

ACTYS 1	LBPAM ISR ACTIONS AMERIQUE	LBPAM ISR CONVERTIBLES EUROPE
ACTYS 3	LBPAM ACTIONS DIVIDENDES EURO	LBPAM ISR CONVERTIBLES OPPORTUNITES
FEDERIS ISR ACTIONS US	LBPAM ACTIONS ISR EUROMONDE	LBPAM ISR STRATEGIE PEA 1
FEDERIS ISR EURO	TOCQUEVILLE SILVER AGE ISR	LBPAM ISR STRATEGIE PEA 2
FEDERIS ISR FRANCE	LBPAM DIVERSIFIE FOCUS OBLIG 3-5	LBPAM 3 MOIS
FEDERIS PRO ACTIONS ISR EURO	LBPAM ISR ABSOLUTE RETURN CONVERTIBLES	LBPAM RESPONSABLE ACTIONS EURO
IMMO DIVERSIFICATION ISR	LBPAM ISR ACTIONS ASIE	LBPAM ISR GLOBAL CLIMATE CHANGE
LBP ETHICEURO 100 AVRIL 2023	LBPAM ISR ACTIONS CROISSANCE CHINE	LBPAM SRI HUMAN RIGHTS
LBP ETHICEURO 100 AVRIL 2024	LBPAM ISR ACTIONS DIVERSIFIE	LBPAM VOIE LACTEE
LBP ETHICEURO 100 JANVIER 2023	LBPAM ISR ACTIONS EMERGENTS	TOCQUEVILLE 30 ISR
LBP ETHICEURO 100 JANVIER 2024	LBPAM ISR ACTIONS ENVIRONNEMENT	TOCQUEVILLE CROISSANCE EURO ISR
LBP ETHICEURO 100 JUILLET 2023	LBPAM ISR ACTIONS EURO	TOCQUEVILLE DIVIDENDE ISR
LBP ETHICEURO 100 NOVEMBRE 2023	LBPAM ISR ACTIONS EURO FOCUS EMERGENT	TOCQUEVILLE MID CAP EURO ISR
LBP ETHICEURO 90	LBPAM ISR ACTIONS EURO LARGE CAP	TOCQUEVILLE FINANCE ISR
LBP ETHICEURO 90 AVRIL 2023	LBPAM ISR ACTIONS EURO MIDCAP	TOCQUEVILLE GLOBAL TECH ISR
LBP ETHICEURO 90 AVRIL 2024	LBPAM ISR ACTIONS EURO MIN VOL	TOCQUEVILLE MEGATRENDS ISR
LBP ETHICEURO 90 JANVIER 2023	LBPAM ISR ACTIONS EUROPE 50	TOCQUEVILLE FRANCE ISR
LBP ETHICEURO 90 JUILLET 2023	LBPAM ISR ACTIONS EUROPE MONDE	TOCQUEVILLE OLYMPE PATRIMOINE
LBP ETHICEURO 90 JUILLET 2024	LBPAM ISR ACTIONS EX-EURO	TOCQUEVILLE PME
LBP ETHICEURO 90 NOVEMBRE 2023	LBPAM ISR ACTIONS FOCUS EURO	TOCQUEVILLE TECHNOLOGY ISR
LBP EUROCAP 90 AOUT 2022	LBPAM ISR ACTIONS FOCUS FRANCE	TOCQUEVILLE SMALL CAP EURO ISR
LBP EUROCAP PEA 90 JANVIER 2022	LBPAM ISR ACTIONS JAPON	TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR
LBP EUROCAP PEA 90 MAI 2022	LBPAM ISR ACTIONS SMALL CAP EURO	TOCQUEVILLE VIE GENERATION
LBP EUROCAP PEA 90 MARS 2022	LBPAM ISR ACTIONS MONDE	TONI ACTIONS ISR 100
LBP EUROCAP PEA 90 NOVEMBRE 2021	LBPAM ISR ACTIONS OPTI EURO	TONI ACTIONS 65
LBP INDEX EURO PEA 90 JUIN 2021	LBPAM ISR ACTIONS USA 500	VIVACCIO ISR ACTIONS
LBP INDEX EURO PEA 90 SEPTEMBRE 2021	LBPAM ISR ACTIONS VALUE EURO	
LBPAM ISR ACTIONS 80	LBPAM ISR AVENIR EURO	

**FAITS MARQUANTS DE
L'ANNEE 2021**

1

FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE 2021

Les sujets qui ont animé la saison de vote 2021 des assemblées générales

- **Emergence des résolutions climats dites « say-on-climate »**: un nombre relativement faible mais croissant d'entreprises, répondant aux préoccupations des actionnaires, ont soumis un vote consultatif sur leurs plans de transition énergétique, climatique ou plus globalement écologique.
- Dans le cadre du déploiement de la **directive Droit des actionnaires 2 (SRD II)**, une légère amélioration de la transparence des informations relatives aux rémunérations a été observée.
- En France, la prise en compte de la **parité hommes-femmes** au sein des conseils d'administration a été étendue **aux instances dirigeantes**. Adoptée en décembre 2021, **la loi Rixain** instaure de nouvelles obligations pour les entreprises en matière de répartition équilibrée des hommes et des femmes
- Dans le contexte de crise sanitaire due au covid-19, comment faire vivre le **dialogue entre dirigeants et actionnaires lorsque l'AG est virtuelle ?**

PERIMETRE DE VOTE

2

PERIMETRE DE VOTE

Rappel du périmètre de vote défini pour l'année 2021

■ Liste des OPC couverts par l'exercice des droits de vote

- LBP AM/TFSA exerce ses droits de vote dans les OPC (FCP et SICAV) pour lesquels elle a identifié un intérêt à la mise en œuvre d'une politique actionnariale.
- Par ailleurs, sur demande particulière de ses clients ou de ceux de Tocqueville Finance, LBP AM/TFSA peut être amenée à exercer les droits de vote pour le compte de mandats et de fonds dédiés.
- En 2021, 94 portefeuilles étaient concernés. La liste des fonds ouverts figure en introduction du document.

■ Dans son document « Politique de vote 2021 », LBP AM/TFSA a pris l'engagement d'exercer les droits de vote pour les sociétés, quelle que soit leur région :

- En fonction du montant absolu investi dans les sociétés, de sorte à ce qu'au moins **95% du total des encours actions soient votés [1]**,
- Ainsi que pour les sociétés où l'ensemble des OPC LBP AM/TFSA détient au moins **0,25% du capital [1]**.

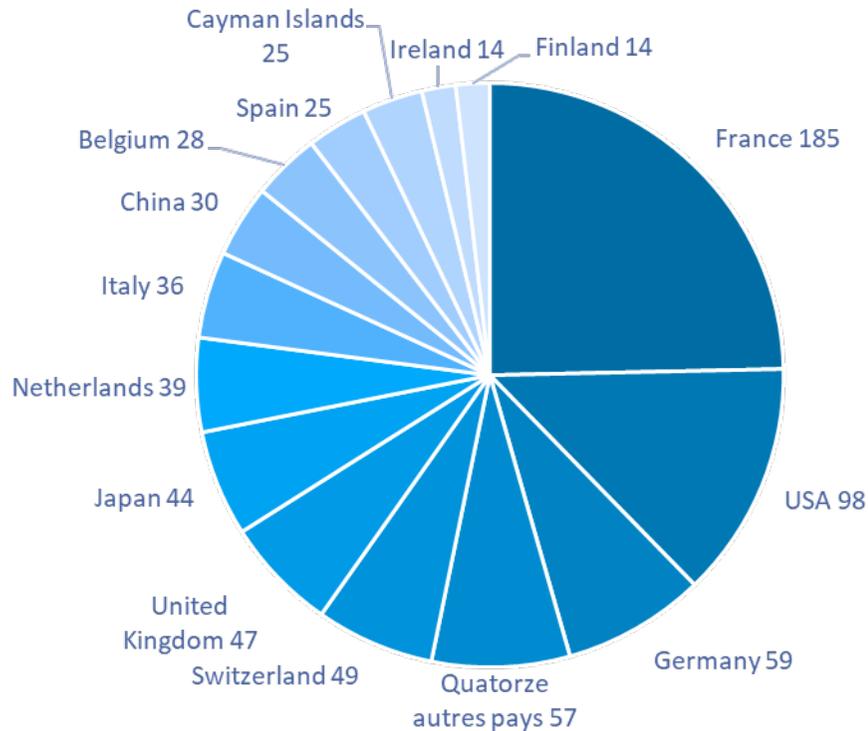
[1] Pour des raisons pratiques, et pour tenir compte des mouvements opérés dans les OPC, le calcul des détentions est réalisé au début de chaque mois.

PERIMETRE DE VOTE

Périmètre de vote effectif

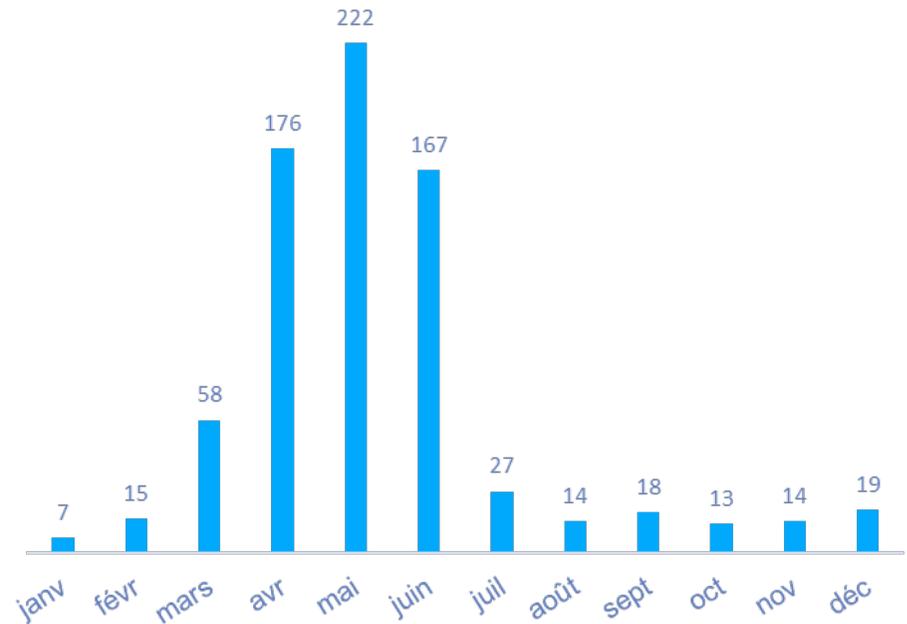
■ LBP AM/TFSA a exercé ses droits de vote pour **750** assemblées générales, organisées par **632** sociétés.

Répartition des AG votées par pays



→ LBP AM/TFSA a exercé les droits de vote de ses OPC dans 28 pays différents.

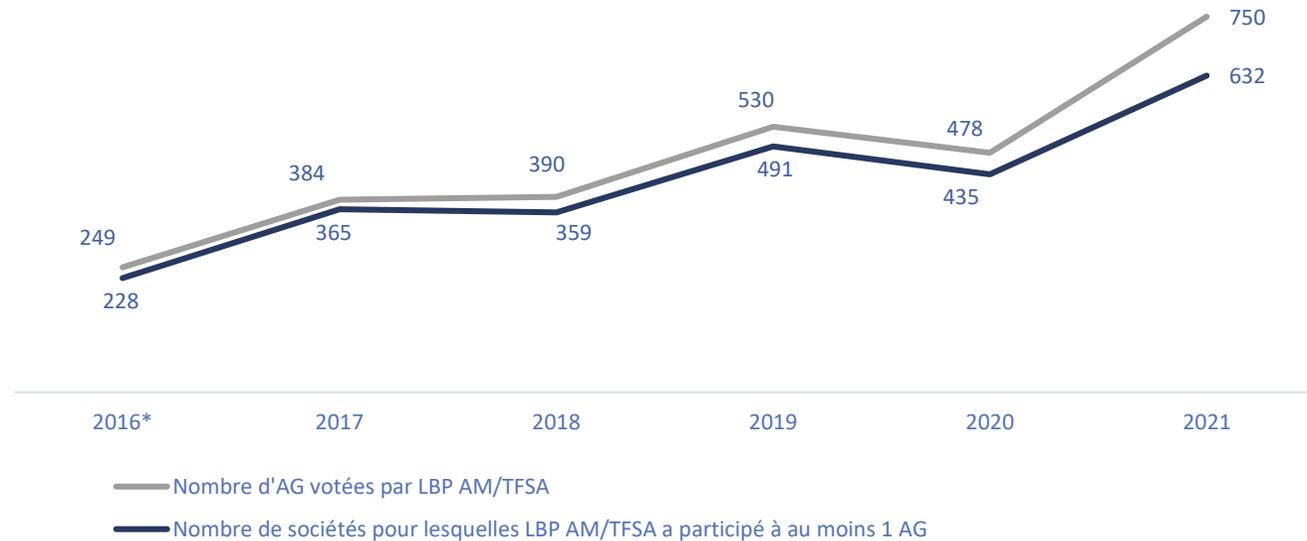
Nombre d'AG votées au cours de l'année 2021



→ La grande majorité des AG se tient au printemps. En effet, en France, les sociétés doivent organiser leur AG au plus tard 6 mois après la clôture des comptes - en général en fin d'année calendaire

PERIMETRE DE VOTE

Evolution de la participation de LBP AM/TFSA aux assemblées générales



- Dans la durée, LBP AM/TFSA augmente son niveau de participation aux AG.
- La légère baisse en 2020 s'explique principalement par l'expérimentation de nouveaux process qui ont permis une augmentation ultérieure (robot RPA, et surtout automatisation des votes par notre prestataire ISS).

[*] Pour 2016, les chiffres indiqués dans ce graphique n'intègrent pas Fédérés Gestion d'Actifs, qui a fusionné avec LBP AM/TFSA au cours de cette même année.

PERIMETRE DE VOTE

Représentativité du périmètre de vote

- Sur la base des positions détenues dans les 94 portefeuilles concernés par le vote en fin d'année 2021, les sociétés pour lesquelles LBP AM/TFSA a voté à au moins une AG en 2021 représentaient :
 - **92%** des encours actions des OPC
 - **37%** des sociétés présentes dans les OPC (ratio du nombre de sociétés dans lesquelles LBP AM/TFSA a exercé ses droits de vote par rapport au nombre total de sociétés dans lesquelles elle disposait de droits de vote).
- Ces ratios sont variables selon les zones géographiques. En particulier, ils sont **plus élevés pour les investissements réalisés dans les entreprises françaises** : LBP AM/TFSA a voté à l'AG de **76% d'entre elles**, représentant plus de **98% des encours investis** en France.
- LBP AM/TFSA considère qu'il s'agit d'un niveau à la fois significatif en termes de représentativité des encours, et pertinent au regard de la capacité d'analyse et de dialogue de LBP AM/TFSA. Mais ce niveau a vocation à augmenter progressivement.



BILAN DES VOTES

3

BILAN DES VOTES

11 549

**Nombre de résolutions
votées par
LBP AM/TFSA en 2021**

(contre 8 141 en 2020)

28,2%

**Taux de désaccord et
d'abstention**

(contre 29,7% en 2020)

Chiffres généraux

- Au cours des 750 assemblées générales, 11 549 résolutions ont été soumises au vote des actionnaires (soit une moyenne de 15 résolutions par AG).
- LBP AM/TFSA a émis 3 260 votes en désaccord* avec la société – soit 28,2% du total des votes exprimés.
- Par ailleurs, LBP AM/TFSA s'est abstenue de voter sur 47 résolutions, lorsqu'elle estimait être en situation de conflit d'intérêts.

* Un vote en désaccord avec la société correspond à :

- Un vote **CONTRE** une résolution proposée par la société,
- Ou un vote **POUR** une résolution d'actionnaire qui n'est pas agréée par la société.

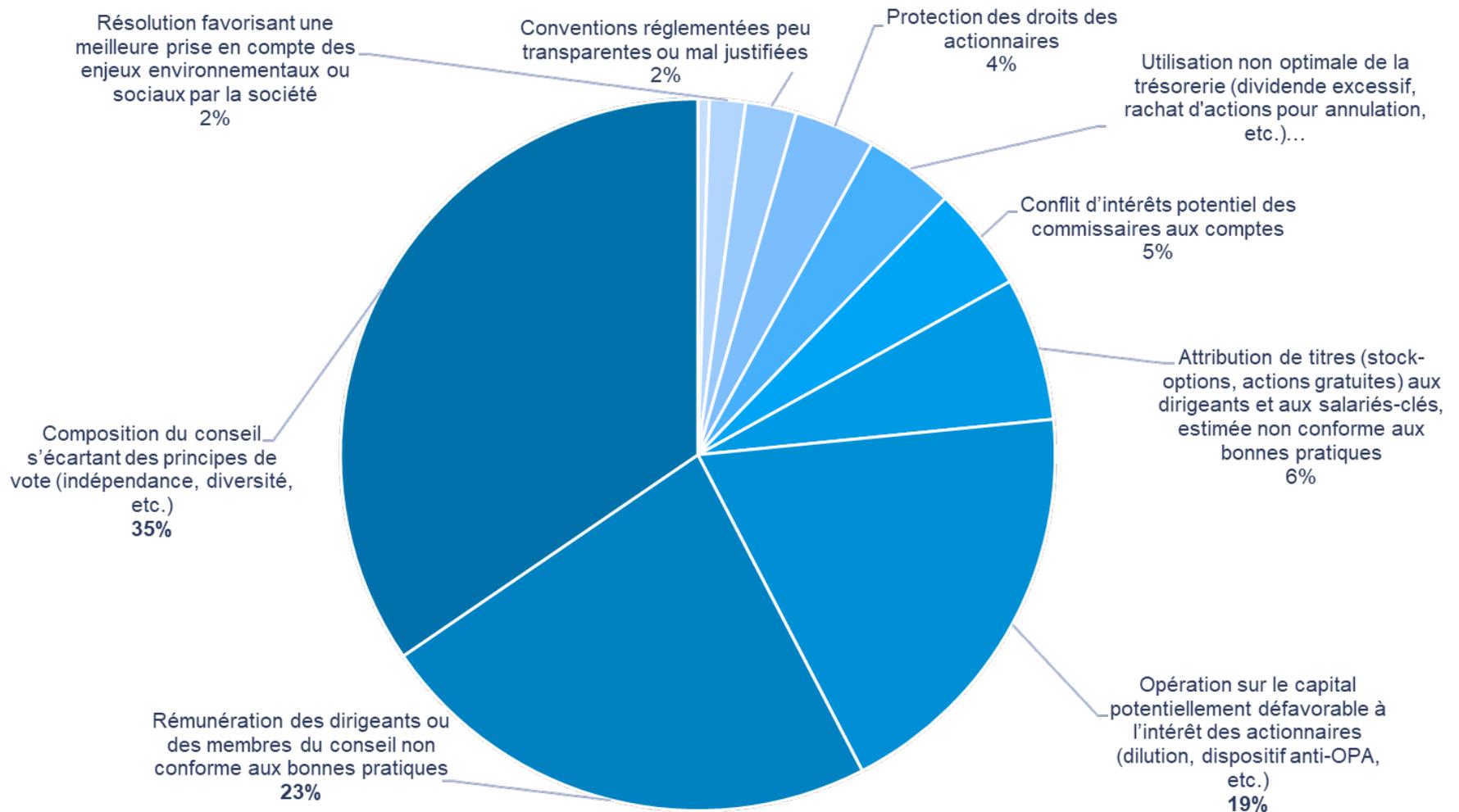
BILAN DES VOTES

Répartition des votes par catégorie de résolution

Catégorie de résolution	Résolutions soumises au vote	Votes en accord avec la société	Votes en désaccord avec la société	Abstentions	% de votes en désaccord et d'abstentions	% en 2020
Approbation des comptes et du dividende	1 735	1 670	63	2	3,6%	6,1%
Opérations sur le capital (hors plans de participation à long terme)	1 761	1 142	619	0	35,1%	37,4%
Elections au conseil d'administration ou de surveillance	3 700	2 536	1 127	37	30,4%	36,7%
Rémunération des dirigeants	1 692	938	751	3	44,4%	41,4%
Plans de participation à long terme (actions gratuites, stock-options, actionnariat salarié)	532	320	212	0	39,8%	35,2%
Modification des statuts	531	478	53	0	9,9%	9,9%
Conventions réglementées	251	176	75	0	29,9%	35,3%
Auditeurs	566	407	154	5	27,2%	28,3%
Autres	781	575	206	0	26,4%	26,5%
	11 549	8 242	3 260	47	28,2%	29,7%

BILAN DES VOTES

Principaux motifs de désaccord avec les sociétés



BILAN DES VOTES

Analyse des votes en désaccord avec les sociétés

- Les résolutions les plus contestées par LBP AM/TFSA sont celles portant sur les **rémunérations des dirigeants exécutifs** (44,4% de votes contre) et sur **les autorisations pour opérations sur capital** (35,1% de votes contre). Les principaux motifs d'opposition sont :
 - Concernant les rémunérations : manque de modération (supérieur au seuil défini par LBP AM/TFSA), niveau de transparence insuffisant, manque d'exigence sur les critères de performance, plans de rémunération de long terme jugés court terme (périodes de performance inférieures à 3 ans).
 - Concernant les autorisations pour opérations sur capital : LBP AM/TFSA s'est opposé aux autorisations non spécifiques pour augmentations de capital réservées à une catégorie d'investisseurs, considérées comme mauvaise pratique étant donné que ce format d'augmentation de capital ne permet pas à tous les actionnaires de participer à l'opération. Les autorisations pour opérations sur capital utilisables en période d'offre publique constituent également un motif important de contestation, LBP AM/TFSA étant défavorable à l'existence de dispositifs « anti-OPA ».

BILAN DES VOTES

Zoom sur les résolutions externes (1/2)

- Les résolutions externes sont celles qui n'ont pas été présentées par les sociétés elles-mêmes.
 - Elles peuvent être déposées par des actionnaires, voire par les représentants des salariés dans le cas des sociétés françaises.
 - Le dépôt de résolutions est un « levier d'engagement » important pour faire avancer le débat et les pratiques des sociétés. Ces résolutions ne reçoivent cependant pas toujours l'agrément des sociétés, qui les considèrent parfois comme hostiles ou activistes.

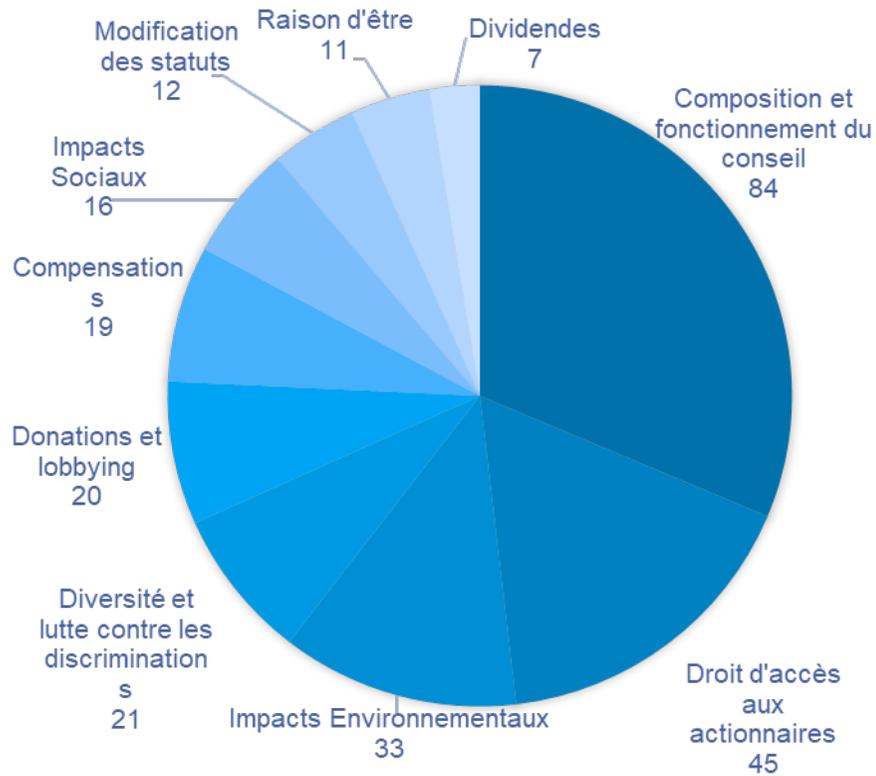
- Bien qu'encore rares, notamment en Europe, ces résolutions sont en augmentation et témoignent d'un plus fort engagement des actionnaires dans la gouvernance des sociétés.
 - **Au cours de la saison de vote 2021, 268 résolutions externes ont été présentées dans 102 AG parmi les 750 auxquelles a participé LBP AM/TFSA, ce qui représente environ 2.3 % du total des résolutions.**
 - Les résolutions ont porté sur des sujets variés : élection des membres du conseil, droits des actionnaires, enjeux environnementaux et sociaux, actionnariat salarié, etc. Le détail est présenté à la page suivante.

- **LBP AM/TFSA soutient les résolutions externes :**
 - **lorsqu'elles vont dans le sens des principes défendus par sa politique de vote,**
 - **et qu'elles formulent des actions réalistes, proportionnées et précises pour les mettre en œuvre.**

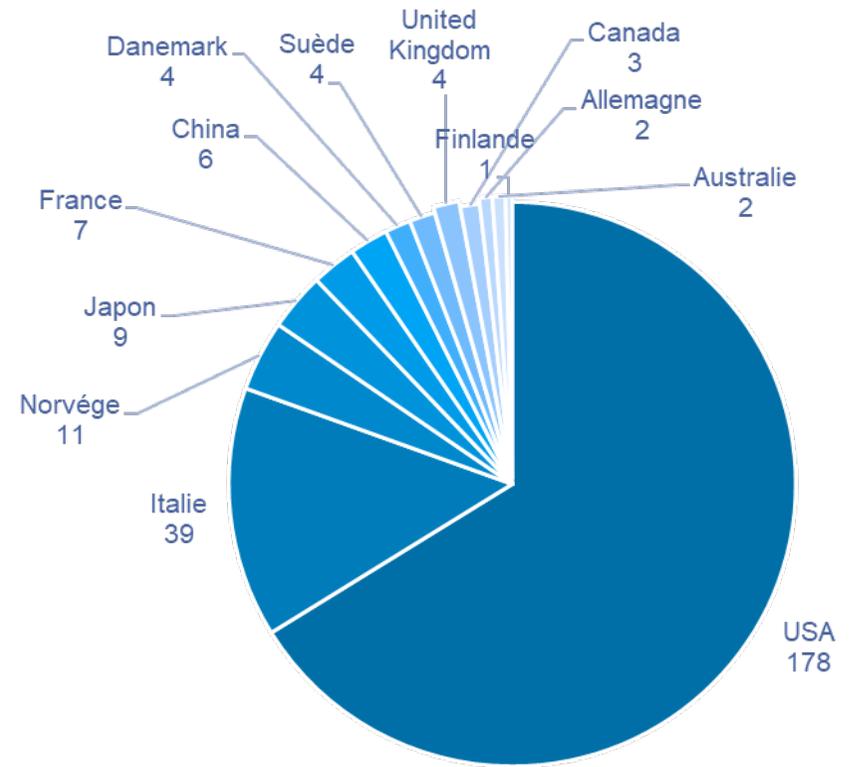
BILAN DES VOTES

Zoom sur les résolutions externes (2/2)

Répartition des AG votées par catégorie de résolutions



Répartition des résolutions externes par pays



BILAN DES VOTES

Zoom sur les résolutions à caractère environnemental et social (1/2)

- Les résolutions relatives aux enjeux environnementaux et sociaux sont encore relativement rares. Au cours de la saison 2021, LBP AM/TFSA a recensé **116 résolutions** de ce type.
- Ces résolutions peuvent être présentées par les sociétés elles-mêmes, ou par les actionnaires (« résolutions externes »).

Thème des résolutions	Résolutions présentées par la société	Résolutions externes	Total
Composition et fonctionnement du conseil sur les enjeux ESG		4	4
Impacts environnementaux (climat, biodiversité, etc.)	16	29	45
Impacts sociétaux (droits humains, communautés locales, etc.)		32	32
Corporate company purpose (résolutions spécifiques aux US)		11	11
Rapport RSE	22		22
Inclusion critères ESG dans la rémunération des dirigeants		2	2
Total	38	78	116

- LBP AM/TFSA a soutenu 101 résolutions, parce qu'elles constituaient ou encourageaient des progrès dans les pratiques environnementales ou sociales des sociétés.

BILAN DES VOTES

Zoom sur les résolutions à caractère environnemental et social (2/2)

■ Emergence des résolutions climat déposées par le management

En 2020, un certain nombre d'entreprises européennes avaient été visées par des actionnaires demandant un vote sur leur stratégie climatique. En 2021, un nombre relativement faible mais croissant d'entreprises ont répondu aux préoccupations des actionnaires et ont soumis un vote consultatif sur leurs objectifs environnementaux, leurs plans de transition climatique. En France, ces votes dits « say-on-climate » ont été présentés aux assemblées générales de **Vinci**, **Total** et **Atos**.

■ Voici quelques exemples de résolutions soutenues par LBP AM/TFSA

- **Transition énergétique** : des actionnaires ou ONG ont déposé en 2021 des résolutions incitant les groupes pétroliers et gaziers à aligner leurs activités avec les accords de Paris, et pour cela à accélérer la décarbonation de leurs activités (moins d'investissements dans le pétrole et le gaz, davantage de développements dans les énergies renouvelables). C'était le cas notamment aux Etats-Unis chez **Chevron** et **Exxon Mobil**, en Europe chez **Equinor**, **Royal Dutch Shell** et **BP**.
- **Approbation des rapports RSE** : la réglementation incite les sociétés espagnoles à soumettre au vote des actionnaires les rapports extra-financiers, au même titre que les rapports financiers. C'est une opportunité pour les actionnaires d'exprimer leur soutien, ou au contraire leurs réserves, vis-à-vis de la stratégie RSE des sociétés. En 2021, LBP AM/TFSA a notamment approuvé les rapports RSE chez **Aena** et **Ferrovial**.
- **Harcèlement sexuel** : des investisseurs ont déposé des résolutions similaires à l'AG de certaines sociétés américaines (par exemple, chez **Comcast Corporation** et **Microsoft Corporation**), pour demander aux entreprises de publier des rapports sur l'efficacité de leurs politiques de harcèlement sexuel. Ces résolutions encouragent les sociétés à mettre en place des politiques solides de prévention contre le harcèlement sexuel, ce à quoi nous sommes favorables.

**DIALOGUE AVEC LES
EMETTEURS**

4

DIALOGUE AVEC LES EMETTEURS

Démarche de dialogue actionnarial

- L'exercice des droits de vote est l'occasion pour LBP AM/TFSA d'engager un dialogue avec les sociétés dans lesquelles LBP AM/TFSA investit pour le compte des OPC gérés, autour des enjeux de gouvernance.
 - LBP AM/TFSA n'exerce pas d'influence notable sur la gestion de ces sociétés.
- Les objectifs recherchés sont les suivants :
 - **Expliquer les motivations de nos oppositions, de manière à encourager les sociétés à s'aligner sur les meilleures pratiques de gouvernance.**
 - **Améliorer l'analyse des résolutions, en permettant aux sociétés d'apporter des informations complémentaires.**
- Notre action en 2021 :
 - LBP AM/TFSA s'est entretenue (généralement lors d'entretiens par téléphone) avec **24 sociétés** pour échanger en amont sur les résolutions présentées à l'AG.
 - Les intentions de vote ont été envoyées aux sociétés, lorsqu'un échange préalable avait eu lieu avec elles – soit à leur initiative pour mieux connaître leurs actionnaires, soit à l'initiative de LBP AM/TFSA qui souhaitait préciser un point à l'ordre du jour. Conformément à la Politique de vote, ce message n'est envoyé qu'une fois les intentions initiales tracées dans un outil informatique.

**CAS DANS LESQUELS LBP AM/TFSA A
ESTIME NE PAS POUVOIR
RESPECTER LES PRINCIPES FIXES
DANS SA POLITIQUE DE VOTE**

5

CAS DANS LESQUELS LBP AM/TFSA A ESTIME NE PAS POUVOIR RESPECTER SES PRINCIPES DE VOTE

- LBP AM/TFSA n'a pas identifié de cas dans lesquels elle a estimé ne pas avoir respecté les principes fixés dans sa Politique de vote.

**MODALITES D'EXERCICE DES
DROITS DE VOTE**

6

MODALITES D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Organisation de l'exercice des droits de vote

■ Analyse des résolutions

- La coordination des votes est assurée par l'équipe « Solutions ISR » de LBP AM, rattachée à la Direction de la Gestion.
- L'équipe ISR s'appuie sur les équipes de gestion actions de LBP AM/TFSA et sur l'équipe d'Analyse fondamentale et durable de LBP AM, pour l'analyse de résolutions prioritaires ainsi que pour les AG de certaines sociétés.
- En cas de besoin, l'équipe ISR peut solliciter les avis de la Direction de la Conformité et du Contrôle Interne (DCCI) et de la Direction juridique de LBP AM.
- LBP AM/TFSA a également recours aux travaux de deux bureaux de conseil en gouvernance spécialisés dans l'analyse des résolutions : Institutional Shareholder Services (ISS) et Proxinvest. Pour les sociétés françaises, LBP AM/TFSA consulte également les recommandations de l'Association Française de la Gestion financière (AFG) avant de procéder au vote.

■ Transmission des votes

- LBP AM/TFSA a exercé ses droits de vote via différents canaux :
 - Par correspondance auprès des dépositaires ou des sociétés,
 - Par l'intermédiaire de la plateforme d'un prestataire extérieur spécialisé, qui assure la transmission des votes à l'assemblée générale via les dépositaires.

**SITUATIONS DE
CONFLITS D'INTERETS**

7

SITUATIONS DE CONFLITS D'INTERETS

- LBP AM/TFSA maintient un dispositif pour prévenir les potentiels conflits d'intérêts dans l'exercice des droits de vote. Ce dispositif est présenté dans le document « Politique de vote ».
- Ainsi, en 2021, conformément à ce dispositif, LBP AM/TFSA s'est abstenue pour 15 résolutions qui concernaient un(e) mandataire social(e) d'entités considérées comme sensibles, en vue de sa nomination ou sur des rapports de rémunération de sociétés cotées.
- Les entités considérées comme sensibles sont : AEGON, CAISSE DES DEPOTS, CNP ASSURANCES, MALAKOFF-HUMANIS et le groupe LA POSTE / LA BANQUE POSTALE / LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT.



ANNEXE

ANNEXE

Accès au détail des votes pour les porteurs/actionnaires

- Dans un objectif de transparence vis-à-vis de l'ensemble de nos parties prenantes, le détail des votes instruits pour chaque fonds ouvert pour lesquels LBP AM/TFSA vote est mis à disposition en ligne 7 jours après chaque Assemblée générale à [cette adresse](#) et via la page « Investissement durable » de notre site internet.

- Par ailleurs, le détail des votes est mis à disposition des clients de La Banque Postale Asset Management et de Tocqueville Finance, sur simple demande, dans la mesure où le client justifie de la détention de parts dans un OPC de LBP AM/TFSA qui entre dans le champ d'exercice des droits de vote (*voir la liste en introduction du document*). Seuls les votes aux résolutions relatives à cet OPC lui seront communiqués.

- La demande peut se faire par simple courrier/courriel à l'adresse suivante :
 - La Banque Postale Asset Management
34 rue de la Fédération
75737 PARIS CEDEX 15
 - solutionsisr@labanquepostale-am.fr
 - Sur le site Internet de LBP AM/TFSA, via le formulaire disponible à la rubrique « Nous contacter ».