

LAZARD  
FRÈRES GESTION

**Politique de vote**



# Lignes directrices de vote

Le processus de sélection des investissements de Lazard Frères Gestion conduit par construction dès l'origine les analystes-gestionnaires à évaluer les émetteurs, la qualité de l'information financière qu'ils délivrent, celle de leurs dirigeants et de leurs organes de contrôle.

En amont de ces décisions d'investissement, l'équipe de gestion a mis en place un processus de sélection rigoureux. L'analyse fondamentale de chaque dossier est au cœur de ce processus. L'initiation d'une relation de confiance et de proximité avec l'équipe dirigeante, développée au fil des rencontres avec le management et des visites de sites, est primordiale. Les analystes-gestionnaires se focalisent sur la pertinence et la clarté de la stratégie. Choisir d'investir dans une société, c'est donc accorder sa confiance à l'équipe dirigeante et être en accord avec sa stratégie.

Ainsi, les propositions de résolutions, qui proviennent du conseil d'administration d'une société dans laquelle Lazard Frères Gestion a décidé d'investir, ne devraient généralement pas donner lieu à un vote d'opposition. Chacune des résolutions proposées est toutefois examinée une à une.

Notre politique de vote met également en avant notre souhait de lutter contre les éventuels conflits d'intérêts entre les entreprises et leur management, qui pourraient entraver la stratégie de celles-ci à moyen terme, ainsi que de préserver les intérêts des actionnaires minoritaires, que nous sommes.

Selon nous, la performance à long terme des investissements ne se limite pas à la seule prise en compte de la stratégie financière, elle doit également prendre en compte les interactions de l'entreprise avec son environnement social, économique et financier. En tant que signataire des Principes de l'Investissement Responsable (PRI) depuis février 2015, Lazard Frères Gestion a la volonté de prendre en compte, dans l'exercice de ses droits de vote, les dimensions environnementales, sociales et de gouvernance :

## | Environnement |

**Lazard Frères Gestion s'attache à ce que les résolutions soient traitées de façon à réduire les impacts négatifs sur l'environnement.**

## | Social |

**par la prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes.**

## | Gouvernance |

**en encourageant la diffusion des meilleures pratiques. L'analyse de la gouvernance des entreprises a toujours fait partie intégrante de la politique d'investissement de Lazard Frères Gestion**



# Périmètre d'exercice des droits de vote

Lazard Frères Gestion vote aux assemblées générales des émetteurs de moyenne et grande capitalisation de l'Union Européenne, détenus par nos OPC dans nos **stratégies de gestion** :

- Actions zone Euro « **Core** », y compris sa déclinaison ISR
- Actions zone Euro « **Alpha** »

Lazard Frères Gestion vote à l'ensemble de ces assemblées, sans seuil de détention minimum, dans la mesure où le vote par correspondance est permis.

S'agissant des autres stratégies, Lazard Frères Gestion se réserve la possibilité de participer aux assemblées générales, des sociétés communes avec les stratégies précédemment décrites.

Cela sera en particulier le cas de tout émetteur dont elle détiendra une participation qu'elle considère significative dans le capital, et dans le cas où des résolutions qui lui paraîtront importantes seront proposées au vote.

Dans le cadre des OPC plus particulièrement dédiés à certains investisseurs institutionnels, Lazard Frères Gestion s'adapte au cadre et contraintes opérationnelles définies, et le cas échéant, aux orientations de la politique de vote définie par le client.

Enfin, Lazard Frères Gestion n'a pas recours aux cessions temporaires sur des titres donnant droit à exercice de vote.

# Organisation de l'exercice des droits de vote

## I Analyse des résolutions

Notre politique de vote s'inscrit dans la continuité de notre décision d'investissement issue de notre analyse financière et permet de formaliser le dialogue engagé avec les émetteurs, tout au long du processus d'investissement.

Ce processus vise à acquérir une connaissance approfondie des entreprises dans lesquelles nous investissons :

- retraitement en interne des comptes historiques pour appréhender la réalité de la rentabilité économique de l'entreprise ;
- rencontres fréquentes des dirigeants pour mesurer la pertinence de leur stratégie et de sa mise en œuvre.

De par notre approche, nos choix d'investissement sont argumentés, transparents, et garants d'une gouvernance d'entreprise de qualité.

L'analyse des résolutions est réalisée en interne, par l'analyste-gestionnaire spécialiste du secteur auquel appartient la valeur concernée et est, à nos yeux, partie intégrante du processus d'analyse financière de Lazard Frères Gestion.

Pour l'aider dans l'examen des résolutions, l'analyste-gestionnaire s'appuie sur le service de « proxy providers », Proxinvest sur les valeurs françaises et l'ECGS (European Corporate Governance Service) sur les sociétés des autres pays européens. Il utilise ce service comme un outil d'aide à la décision lui permettant d'identifier plus rapidement les résolutions qui pourraient poser problème.

La décision de vote finale revient à l'analyste-gestionnaire spécialiste du secteur, en toute indépendance.

# Organisation de l'exercice des droits de vote

## II Modalités opérationnelles d'exercices des votes

### ÉTAPE 1

Identification quotidienne par la gestion à partir de l'outil de Front Office des nouvelles valeurs entrant dans le périmètre de vote.

### ÉTAPE 2

Connaissance de la tenue des assemblées générales au travers de l'information communiquée directement par les émetteurs, les dépositaires, les systèmes d'information (Bloomberg et Proxinvest/ECGS) et également par l'AFG.

### ÉTAPE 3

Réception par la gestion des pouvoirs de vote adressés par le dépositaire Lazard Frères Banque (accompagnés des convocations et résolutions proposées par l'Assemblée Générale en question).

### ÉTAPE 4

Analyse des résolutions et comparaison avec le système d'alerte de l'Association Française de la Gestion financière (AFG), de Proxinvest ou de l'ECGS (European Corporate Governance Service). Vérification que ces résolutions ne sont pas contraires aux principes définis dans la politique de vote de Lazard Frères Gestion.

### ÉTAPE 5

Signature des pouvoirs par le gestionnaire avec quatre possibilités : (1) signature par correspondance (résolution par résolution), (2) carte d'admission pour assister à l'Assemblée, (3) signature et pouvoir au président pour l'exercice du vote, (4) désignation d'un mandataire.

### ÉTAPE 6

Transmission des pouvoirs complétés ou envoi des instructions de vote par mail au dépositaire Lazard Frères Banque. Traçabilité des décisions de vote assurée à l'aide d'un outil informatique interne et à disposition du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI).

### ÉTAPE 7

Transmission par le dépositaire du pouvoir accompagné de l'attestation d'immobilisation des titres à la société concernée ou à son mandataire, ou émission de Swift aux sous-dépositaires locaux.

### ÉTAPE 8

Mise à jour par la gestion d'un tableau récapitulatif d'exercice des droits de vote par société, comprenant la nationalité de la société, la date et le type de l'Assemblée Générale, les OPC concernés, le mode d'exercice du vote et les résolutions votées.

**Concernant les OPC chez les dépositaires externes, l'exercice des droits de vote se fait via une plateforme de vote.**

# Principes de vote applicables

## L'approbation des comptes et de la gestion

- **Approbation des comptes sociaux et consolidés :**

Le vote est en principe favorable aux résolutions présentées sauf dans des circonstances exceptionnelles qui tiennent à un refus de certification des comptes ou à l'émission de réserves par les commissaires aux comptes.

L'existence d'un désaccord majeur entre la Place et les dirigeants d'un émetteur pourrait également conduire Lazard Frères Gestion à réserver son approbation.

- **Quitus :**

S'il n'y a pas de questions litigieuses sur le conseil, les dirigeants ou la gestion de l'entreprise, nous votons Pour.

- **Conventions réglementées :**

Une attention particulière est portée aux conventions réglementées soumises à l'approbation de l'assemblée générale, notamment sur leurs modalités financières. L'approbation des conventions réglementées dépend du niveau de précision et de justification des conditions économiques de la convention. Toute convention réglementée mal renseignée, non chiffrée, peu justifiée ou ne permettant pas d'évaluer la résolution en connaissance de cause sera rejetée.

Elles feront l'objet d'une analyse au cas par cas par les gérants.

- **Commissaires aux comptes :**

Lazard Frères Gestion émet un vote positif sur la nomination des commissaires aux comptes, quand ceux-ci présentent toute garantie d'objectivité et d'indépendance.

Leur rémunération perçue au titre de missions de conseil ne doit pas être significativement supérieure à celle perçue au titre de leur mission de contrôle.

## Le conseil d'administration ou de surveillance

La présence majoritaire de membres compétents et indépendants est souhaitée.

Lazard Frères Gestion accorde une attention particulière à la qualité des candidats qui sont présentés ; parmi les critères de jugement figurent leur compétence, leur indépendance, la durée de leur présence au conseil, l'absence de conflit d'intérêt, leur disponibilité, leur diversité et leur âge.

Lazard Frères Gestion n'est pas favorable à une surreprésentation des actionnaires majoritaires.

Lazard Frères Gestion n'émet pas de recommandation en matière d'existence de comités spécialisés. Chacun des membres du conseil d'administration doit être responsable des nominations, des rémunérations ainsi que de l'audit.

# Principes de vote applicables

## L'affectation du résultat, la gestion des fonds propres et les opérations en capital

- **Distribution des dividendes :**

Nous voterons contre toute distribution de dividendes si ceux-ci sont financés en partie par de la dette ou dans un contexte de forte baisse de la génération de liquidité.

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

Lazard Frères Gestion est attachée au principe de neutralité du Conseil d'Administration en période d'Offre Publique, nous voterons systématiquement contre toutes les résolutions qui ne respecteraient pas ce principe.

- *Augmentation de capital*

Lazard Frères Gestion s'oppose :

- aux augmentations de capital avec Droit Préférentiel de Souscription (DPS) qui pourraient représenter plus de 50% du capital.
- aux augmentations de capital sans Droit Préférentiel de Souscription (DPS) mais avec délai de priorité garanti qui pourraient représenter plus de 1/3 du capital.
- aux augmentations de capital par placement privé
- aux augmentations de capital en rémunération d'apports en nature non spécifiés

Dans le cas de projet spécifique (financement d'une acquisition majeure, restructuration financière), ces résolutions seront étudiées au cas par cas.

- *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, ou si la situation financière de la société ne le permet pas.

# Principes de vote applicables

## Rémunération des mandataires sociaux et association des salariés au capital

- **La rémunération des dirigeants :**

La rémunération d'un dirigeant mandataire social est fonction du travail effectué, des résultats obtenus, mais aussi de la responsabilité assumée. Elle doit être cohérente avec l'évolution de la création de valeur au sein de la société, mais aussi avec les standards et les pratiques en cours dans le pays et le secteur.

Les informations relatives aux principes et mécanismes de rémunération, ainsi que ses différentes composantes (fixe, variable court terme et long terme, indemnités de départ, système de retraite, avantages particuliers) devront être présentées de manière transparente.

Nous voterons contre une politique de rémunération que nous jugerions abusive.

- **La rémunération des administrateurs :**

Il nous semble nécessaire d'avoir une information précise sur les modalités et les critères de distribution de l'enveloppe des jetons de présence entre les administrateurs

(montant proportionnel au taux de présence dans les Conseils, égal entre les administrateurs, membres des comités...).

La rémunération des administrateurs doit être en ligne avec les standards.

Lazard Frères Gestion s'opposera à toute rémunération exceptionnelle consentie aux administrateurs en vue du surplus d'activité que peut engager l'examen d'une Offre Publique, car nous considérons que cette partie du travail fait partie de leurs attributions.

- **L'actionnariat salarié :**

- *Augmentation de capital réservée aux salariés*

Lazard Frères Gestion est favorable au développement de l'actionnariat salarié et accepte les demandes d'augmentation de capital réservées aux salariés tant qu'elles demeurent raisonnables : plafond maximum 5% du capital.

Nous votons contre toutes les augmentations de capital réservées aux salariés où l'actionnariat salarié est déjà prépondérant et où le régime de représentation des salariés actionnaires ne nous semblerait pas satisfaisant sur le plan démocratique (non indépendant de la direction).

- *Attribution d'actions gratuites*

Eu égard au potentiel dilutif, les autorisations d'actions gratuites seront examinées au cas par cas et devront être assorties de conditions de performance économique et boursière.

## Modifications statutaires et droits des actionnaires

Lazard Frères Gestion soutient le 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. Au contraire, un refus sanctionnera toute résolution instaurant des droits de vote doubles ou une limitation des droits de vote.

Lazard Frères Gestion n'est pas favorable à l'insertion d'une obligation de franchissement de seuil statutaire ou à un renforcement de cette obligation au regard de la privation de droits de vote qu'elle peut entraîner.

# Prévention et gestion des situations de conflit d'intérêt

Lazard Frères Gestion exerce les droits de votes des OPC dans l'intérêt exclusif de ces derniers. A cette fin, Lazard Frères Gestion agit en toute impartialité, et indépendamment de tout intérêt extérieur.

Lazard Frères Gestion a mis en place une **Politique de Gestion des Conflits d'Intérêts** qui vise à les détecter, à mettre en place toutes les mesures raisonnablement nécessaires à leur gestion, ainsi qu'à définir les modalités de bonne information de la clientèle le cas échéant.

La garantie principale de l'indépendance des votes réside dans le fait que leur exercice est déterminé sur la décision des analystes-gestionnaires, en fonction de leur jugement professionnel. Les analystes-gestionnaires sont eux-mêmes soumis à des obligations déontologiques strictes qui font l'objet de contrôles.

Enfin, comme cela est mentionné ci-avant dans la présente Politique, Lazard Frères Gestion est particulièrement attentive à ce que ses votes viennent en défense des actionnaires minoritaires dans l'hypothèse où le management des entreprises aurait des intérêts qui viendraient à l'encontre des leurs.

# Transparence sur l'application de la Politique de vote

Conformément aux dispositions légales, Lazard Frères Gestion informe ses souscripteurs de l'exercice effectif de la politique de vote par le moyen de dispositifs décrits ci-dessous :

## Droit de communication ponctuel

Lazard Frères Gestion, conformément à la position-recommandation AMF DOC 2005-19 indique aux investisseurs à leur demande :

- les votes manifestant une opposition aux résolutions proposées par le directoire ou le conseil d'administration de la société émettrice ;
- les votes non-conformes aux principes posés dans le présent document ;
- les cas dans lesquels elle s'est abstenue ou n'a pas pris part au vote.

Si Lazard Frères Gestion a voté une résolution conformément aux principes posés dans le présent document et aux propositions du directoire ou du conseil d'administration, elle n'est pas tenue de répondre à une demande d'information émanant d'un investisseur et portant sur le sens de son vote.

Lorsque Lazard Frères Gestion ne donne pas suite à une demande d'information relative au vote portant sur une résolution, son silence devra être interprété, à l'issue d'un délai d'un mois, comme indiquant qu'elle a voté conformément aux principes posés dans le document « politique de vote » et aux propositions du directoire ou du conseil d'administration.

Toute demande pourra le cas échéant être formulée auprès de votre interlocuteur commercial habituel de Lazard Frères Gestion, ou par courrier auprès du Secrétariat Général de Lazard Frères Gestion au 25, rue de Courcelles, Paris VIIIe.

## Rapport annuel sur l'exercice des droits de votes

Lazard Frères Gestion communique à ses souscripteurs, sur simple demande auprès de votre interlocuteur commercial habituel de Lazard Frères Gestion, ou par courrier auprès du Secrétariat Général de Lazard Frères Gestion au 25, rue de Courcelles, Paris VIIIe, le rapport annuel relatant l'exercice des droits de vote en application de la présente Politique.

---

[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)  
[www.lazardfreresgestion-tribune.fr](http://www.lazardfreresgestion-tribune.fr)



PARIS LYON BORDEAUX NANTES BRUXELLES

---

Document rédigé le 22 mars 2018.

Lazard Frères Gestion : SAS au capital de 14 487 500 €, enregistrée au RCS de Paris sous le numéro SIRET 352 213 599.  
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 04 000068.

Crédits Photos : Getty Images, Shutterstock.

# *Politique de vote*