



Compte rendu 2022 de la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial

Janvier 2023

Sofidy 
ÉPARGNER - INVESTIR

Bien voter est un élément essentiel de la bonne gestion. À ce titre, SOFIDY s'engage pour un actionariat actif, durable et collectif au sein des assemblées générales (« AG ») permettant d'accroître la création de valeur, de renforcer la communication, la pédagogie et les relations internes pour les investisseurs et les entreprises, dans une approche pragmatique.

1. Contexte de la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial

Le dispositif d'exercice des droits de vote de SOFIDY a été modifié en 2019. Ainsi, afin d'aligner les intérêts de l'ensemble des parties prenantes, SOFIDY a adopté fin 2019 la politique d'engagement et de vote du Groupe TIKEHAU CAPITAL dont elle fait partie.

Depuis 2020, soit trois années pleines, la société de gestion s'appuie sur les services rendus par le prestataire « ISS » (Institutional Shareholder Services) dans le cadre de la mise en œuvre de sa politique d'engagement actionnarial.

2. Description générale de la manière dont les droits de votes ont été exercés

Conformément à l'article L.533-22 du Code Monétaire et Financier et à l'article 4 du décret 2019-1235 du 27 novembre 2019, SOFIDY rend compte dans ce document de la mise en œuvre de sa politique de vote au titre de l'année 2022.

Le détail des principes généraux d'exercice des droits de votes ainsi que les directives sur les autres questions liées au vote sont mentionnés dans la politique d'engagement actionnarial de SOFIDY, disponible sur le site internet de la société de gestion.

Ainsi les droits de vote sont exercés dans le respect des principes généraux suivants :

Traitement équitable de tous les actionnaires et vision à long terme

La préférence de SOFIDY va à une structure de capital avec une seule catégorie d'actions, conformément au principe « une action = une voix ». Toutefois, dans une perspective à long terme ou pour des motifs dûment justifiés, nous ne sommes pas opposés à l'octroi de primes de dividende ou de droits de vote multiple aux actionnaires de long terme ainsi qu'à l'existence de catégories distinctes d'actions associées à des droits spéciaux. D'une manière générale, la société de gestion n'est pas favorable à la mise en place de mécanismes anti-OPA. SOFIDY encourage la consultation des parties prenantes lors des opérations de structuration. La société de gestion soutient des plans qui visent à fidéliser les actionnaires de long terme de l'entreprise et à développer l'actionariat salarié. Les transactions avec des parties liées (conventions réglementées) doivent être divulguées afin de garantir que l'entreprise est gérée dans le respect des intérêts de tous les actionnaires. Lorsque les conventions réglementées font l'objet d'un vote, la société de gestion sera attentive à l'intérêt de l'entreprise et au respect des droits des actionnaires minoritaires.

Gouvernance efficace des entreprises

SOFIDY n'a aucune préférence entre une structure à un niveau (conseil d'administration) ou à deux niveaux (directoire et conseil de surveillance). La société de gestion est favorable à l'existence d'une séparation des pouvoirs d'exécution et de contrôle. Lorsque les fonctions de Président et de Directeur Général sont exercées par la même personne, il est nécessaire d'en expliquer les raisons et il est important que le Conseil d'administration vérifie la présence de membres suffisamment indépendants et assure un contrôle adéquat des pouvoirs d'exécution. SOFIDY considère qu'un groupe de 5 à 15 membres assure une bonne représentation en termes de compétences et d'expérience et optimise l'efficacité et l'efficacé du Conseil. La société de gestion estime que la compétence et l'expertise des candidats au Conseil d'administration et des membres actuels du Conseil d'administration sont cruciales et doivent être examinées de près. SOFIDY prend également en compte : l'équilibre du conseil en termes de nationalité/âge/genre/expérience, la disponibilité et le taux de présence des administrateurs, la proportion de membres indépendants du Conseil et la participation des administrateurs à d'autres comités (tels que comité d'audit, comité de rémunération, etc.). SOFIDY considère que les administrateurs doivent pouvoir se réunir régulièrement (au moins une fois par an) à huis clos sans la présence de la direction.

Intégrité de l'information

Une information financière précise et transparente est une condition préalable. L'information financière doit faire l'objet d'un audit indépendant selon les normes les plus élevées. Conjugués aux indicateurs financiers traditionnels, les critères ESG permettent d'évaluer la valeur intrinsèque d'une entreprise et sa performance économique à long terme. Les informations fournies devraient traiter de thèmes ESG et SOFIDY soutient la production de rapports annuels certifiés couvrant les informations extra-financières.

Approche pragmatique

SOFIDY adapte ses critères selon le contexte local et la taille de chaque entreprise. Par exemple, le pourcentage minimum d'administrateurs indépendants requis peut varier selon les règles locales. Au-delà de la réglementation, l'environnement culturel ou économique dans lequel une entreprise évolue peut-être déterminant pour certains choix.

SOFIDY a la responsabilité d'agir au mieux des intérêts économiques de ses clients et est donc particulièrement vigilante sur le type de résolutions proposées, notamment en ce qui concerne la politique de rémunération des émetteurs (transparence et qualité des critères sur lesquels repose la rémunération des dirigeants), les résolutions relatives aux transactions financières (augmentations de capital avec et sans droit préférentiel de souscription, rachats d'actions, projets de fusions-acquisitions, restructurations...) ainsi que tout autre type de résolution impactant l'émetteur (approbation des comptes, résolutions d'actionnaires externes...).

3. Explication des choix effectués sur les votes les plus importants

En 2022, SOFIDY a accordé une importance particulière aux aspects ESG dans l'exercice de sa politique de vote. À ce titre, certains réflexes revêtent une importance particulière.

Œuvrer pour le développement de politiques de rémunération transparentes et conformes aux intérêts de toutes les parties prenantes

Nous nous sommes à ce titre opposés au titre du fonds S.ytic à la douzième résolution de l'Assemblée Générale d'Orange Group qui concernait la politique de rémunération groupée de l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux. Cela pour deux raisons : le montant de la rémunération exceptionnelle accordée à Stéphane Richard, l'ancien PDG, malgré sa condamnation par la cour d'appel de Paris pour complicité de détournement de fonds publics et l'absence totale de justification de l'augmentation des objectifs de rémunération variables pour les cadres dirigeants.

Nous nous sommes également opposés à la 10ème résolution de l'Assemblée Générale de Verallia qui visait à valider la rémunération 2021 de son directeur général, Michel Giannuzzi pour différentes raisons : la durée de la moitié du plan d'attribution d'actions gratuites dans le cadre du LTIP était très largement inférieure à la norme de 3 ans, la politique d'acquisition des titres post-mandat n'était pas précisée et la société ne précisait pas clairement le nombre d'actions attribuées dans le cadre de la seconde tranche du plan 2019-2021.

A signaler enfin que nous avons voté en faveur (contrairement aux préconisations d'ISS et du Conseil d'administration d'Orange) de la 1ère résolution (« Résolution A ») proposée par le FCPE d'entreprise à l'Assemblée Générale d'Orange (« Le Fonds Commun de Placement d'Entreprise Orange Actions »). Elle prévoyait un alignement de la politique de rémunération différée en actions de tous les salariés sur le modèle de celle des cadres dirigeants du Groupe. ISS s'est opposée à cette résolution en raison de la concomitance de l'absence de soutien du conseil d'administration, du manque de détail et d'argumentation et d'un niveau d'actionnariat salarié déjà supérieur à la moyenne du CAC 40. Nous considérons au contraire qu'étendre à l'ensemble des salariés ladite politique de rémunération (telle que décrite dans le document d'enregistrement universel du Groupe) permettrait de redistribuer efficacement la valeur ajoutée du capital vers le travail dans un contexte de marges élevées pour le Groupe et de financement sécurisé des investissements nécessaires au déploiement du réseau 5G en France.

HighCo (S.YTIC) a proposé comme l'année précédente une politique de rémunération défailante. Nous nous sommes ainsi opposés aux résolutions validant la rémunération 2021 et la politique de rémunération des membres du directoire et du conseil de surveillance de la société (5ème, 6ème, 8ème, 9ème, 10ème, 11ème résolutions). Nous visions principalement la compensation entre les critères de rémunération variables, à la fois dans sa composante de court et de long terme. Nous souhaitons protester également contre les conditions du contrat de travail liant Monsieur Richard Caillat (président du conseil de surveillance) et la société, ainsi que la rémunération d'un autre membre du conseil par la société au titre de prestations de conseils. Bien que nous reconnaissons que les conditions des deux contrats aient été améliorées, nous pensons qu'ils demeurent en contradiction avec l'esprit d'une structure duale.

Concernant l'émetteur Covivio (Sofidy Selection 1) : nous nous sommes opposés à la rémunération des dirigeants mandataires sociaux du Groupe (11ème et 12ème résolution) pour 2021, en particulier à celle de monsieur Christophe Kullmann (directeur général). Nous visions en premier lieu les conditions d'attribution et d'acquisition des titres associés au plan de rémunération variable à long terme du Groupe. Ainsi, le plan de 2020 cumulait plusieurs défauts importants : il ne sanctionnait pas (attribution, puis acquisition de titres nouveaux) des performances pouvant être significativement inférieures à la médiane et permettait explicitement la compensation entre critères de rémunération variable. Nous nous opposons systématiquement à ce type de pratiques.

Soutenir des projets industriels attractifs

SOFIDY a également continué de soutenir les projets industriels les plus attractifs des émetteurs en portefeuille.

En septembre dernier, nous avons voté en faveur de la résolution 1.3 de l'Assemblée Générale de Xior Student Housing (Sofidy Selection 1) qui prévoyait une augmentation de capital résultant d'un apport en nature des actifs de BaseCamp Group (résidences étudiantes en Allemagne, Danemark, Suède, Pologne) pour une valeur d'entreprise estimée à €939M. Les actionnaires de BaseCamp – deux fonds de Private Equity («European Student Housing Fund I » & « European Student Housing Fund II ») étant ainsi rémunérés en actions Xior.

Nous avons choisi de soutenir cette opération malgré des signaux financiers modérément incitatifs (résorption de la prime sur ANR au cours de l'année), car nous estimons que les résidences étudiantes font partie des classes d'actifs immobilières alternatives où les effets de plateforme peuvent jouer (levier opérationnel et visibilité de la marque auprès des étudiants européens et internationaux). Les nouveaux marchés dans lesquels Xior proposait de s'implanter étaient en outre confrontés à une pénurie de résidences étudiantes équivalente à celle de leurs marchés historiques (Benelux, puis péninsule ibérique).

4. Informations sur le recours éventuel à des services rendus par des conseillers en vote

SOFIDY fait appel depuis fin 2019 au prestataire externe Institutional Shareholder Services (« ISS ») afin d'améliorer le suivi et la gestion de l'exercice des droits de vote sur ses deux OPCVM de droit français « SOFIDY Sélection 1 » et « S. YTIC ».

Courant mai 2020, SOFIDY a étendu le périmètre couvert par le prestataire externe ISS à son OPCI Grand Public « Sofidy Pierre Europe ».

Une recommandation de sens de vote est proposée par le Management de l'émetteur mais également par ISS pour chaque résolution de chaque assemblée générale. Ces propositions sont analysées par l'équipe gestion actions OPCVM de SOFIDY au regard de la politique d'engagement actionnarial en vigueur. La décision finale du sens de vote revient au Gérant.

Dans le cas où un émetteur serait présent dans les différents fonds SOFIDY concernés, le Gérant applique la même politique de vote pour toutes les résolutions soumises à vote.

5. Orientations des votes exprimés durant les assemblées générales

Depuis mai 2021, SOFIDY met à disposition du public, sur son site internet, un module d'affichage des votes effectués sur chaque résolution de chaque assemblée générale (ordinaire et extraordinaire) de chaque émetteur, ainsi que le sens des votes liés (module « Proxy Voting Dashboard »). Ce module est géré par le prestataire de vote « ISS ». Les données sont disponibles à l'adresse suivante : <https://www.sofidy.com/politique-dengagement-actionnarial/>

Les informations suivantes sont présentées sur les OPCVM gérés par SOFIDY à partir des données disponibles dans l'extraction des votes 2022 des assemblées générales (« AG ») obtenue auprès du prestataire ISS.

Nom du fonds	Nombre d'émetteurs	Nombre de pays	Nombre d'AG soumises à vote	Nombre d'AG sans vote effectué	% d'AG votées à fin 2022	Rappel % d'AG votées à fin 2021	Résolutions votées contre le Management	Résolutions votées contre le Management et contre ISS
Sofidy Sélection 1	39	12	44	6	86,4%	96,2%	49	2
S.YTIC	34	14	37	2	94,6%	88,6%	74	2

Les résolutions votées dans l'outil mais non validées in fine par le « Proxy Advisor » ISS sur Sofidy Sélection 1 et S.YTIC concernent des émetteurs suédois et luxembourgeois. Cela s'explique par la nécessité d'une procuration spécifique (Power of Attorney « PoA ») demandée par le sous dépositaire local (Suède) et par des formalités administratives à réaliser pour le Luxembourg (ex : envoi d'une « proxycard » manuelle et/ou d'un certificat de position au dépositaire). Des votes apparaissant initialement comme votés dans l'outil « ISS » ont également été retraités manuellement par le Service Conformité et Conformité pour être considérés comme non votés. Cela concerne un émetteur suédois et des émetteurs luxembourgeois pour les mêmes raisons mentionnées ci-dessus (formalités administratives additionnelles à réaliser).

Sur S.YTIC, les 2 seules résolutions votées contre l'avis du Management de l'émetteur et contre la préconisation du « Proxy Advisor » ISS sont relatives à l'émetteur Orange (cf explication ci-dessus) et à Lenzing (en lien avec la réélection d'un membre du Conseil d'Administration).

Sur SOFIDY SELECTION 1, les 2 seuls votes effectués contre l'avis du Management de l'émetteur et contre la préconisation du « Proxy Advisor » ISS sont liés à l'émetteur Merlin et au renouvellement de 2 membres du Conseil d'Administration.

L'équipe de Gestion Actions s'est abstenue sur ces 2 résolutions (recommandations du Management et d'ISS de voter Pour).

Les informations suivantes sont présentées sur l'OPCI Grand Public Sofidy Pierre Europe à partir des données disponibles dans l'extraction des votes 2022 des assemblées générales (« AG ») obtenue auprès du prestataire ISS.

Les informations suivantes sont présentées sur l'OPCI Grand Public Sofidy Pierre Europe à partir des données disponibles dans l'extraction des votes 2022 des assemblées générales (« AG ») obtenue auprès du prestataire ISS.

Nom du fonds	Nombre d'émetteurs	Nombre de pays	Nombre d'AG soumises à vote	Nombre d'AG sans vote effectué	% d'AG votées à fin 2022	Rappel % d'AG votées à fin 2021	Résolutions votées contre le Management	Résolutions votées contre le Management et contre ISS
Sofidy Pierre Europe	28	10	32	5	84,4%	97,5%	31	2

De même que précédemment, des votes apparaissant initialement comme votés dans l'outil « ISS » ont également été identifiés et retraités manuellement par le Service Conformité et Conformité. In fine, les assemblées générales non votées sur Sofidy Pierre Europe concernent également les émetteurs situés en Suède et au Luxembourg. Les raisons du non-vote effectif sur ces émetteurs sont les mêmes que pour les fonds Sofidy Selection1 et S.YTIC.

Les résolutions votées contre le Management et contre la préconisation ISS (2 résolutions) sur Sofidy Pierre Europe sont les mêmes que celles de Sofidy Sélection 1 (2 résolutions MERLIN).

6. Mise à disposition de l'information

Le compte rendu SOFIDY 2022 de la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial est publié sur le site internet de SOFIDY et tenu à la disposition de l'AMF.

Par ailleurs et comme indiqué au paragraphe §.5, SOFIDY met à disposition du public, sur son site internet, le détail des votes effectués sur chaque résolution de chaque assemblée générale (ordinaire et extraordinaire) de chaque émetteur, ainsi que le sens des votes liés (module « Proxy Voting Dashboard »). Cette information est librement accessible à l'adresse suivante : <https://www.sofidy.com/politique-dengagement-actionnarial>