

LAZARD
FRÈRES GESTION

Exercice des droits de vote
2016

LAZARD FRÈRES GESTION SAS – 25, rue de Courcelles – 75008 Paris

Site Internet : www.lazardfreresgestion.fr

Principes de vote

Le processus de sélection d'investissements de Lazard Frères Gestion conduit par construction dès l'origine les analystes et les gestionnaires à évaluer les émetteurs, la qualité de l'information financière qu'ils délivrent, celle de leurs dirigeants et de leurs organes de contrôle. Lazard Frères Gestion n'investit que dans les sociétés pour lesquelles un rapport de confiance fort s'est instauré avec les dirigeants.

LAZARD Frères Gestion est pragmatique. Ainsi, l'application de la politique de vote peut être adaptée en fonction des circonstances propres à chaque société, l'objectif principal étant toujours de préserver les intérêts des actionnaires minoritaires.

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.

- 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.
- Social : par la prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes.
- Environnement : Lazard Frères Gestion s'attache à ce que les résolutions portant sur l'environnement soient traitées de façon à réduire les impacts négatifs.

Organisation de l'exercice des droits de vote

- Instruction et analyse des résolutions

Les assistants de gestion Actions sont en charge de la mise en œuvre et du processus opérationnel d'exercice des droits de vote aux assemblées générales.

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) pour 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.

- Périmètre d'exercice des droits de vote

Dans le cadre de son document « Politique de vote », LAZARD Frères Gestion s'est engagée à voter à toutes les assemblées générales des émetteurs français dont nous détenons plus de 1% de la capitalisation.

Dans les faits, nous nous efforçons d'exercer nos droits de vote dans un périmètre plus large, étendu notamment aux sociétés cotées européennes.

Afin de tenir compte de l'évolution des lois et règlements, et notamment dans le cadre de l'article 173 de la loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique, LAZARD Frères Gestion a décidé de revoir sa politique d'exercice des droits de vote.

Modifications de notre politique de vote en 2016

LAZARD Frères Gestion a procédé en juillet 2016 à une révision globale de sa politique de vote.

Les révisions concernent :

- Modification et extension du périmètre de vote aux Larges Caps européennes, sans seuil de détention minimum.
- Intégration de critères ESG
- Développement des principes directeurs et leur mise en œuvre

L'information concernant la politique de vote est consultable sur le site internet :

www.lazardfreresgestion.fr.

Ces changements ayant été effectués après la saison de vote 2016, le présent document a donc été établi sur la base de la précédente politique de vote et ne prend pas en compte ces dernières modifications.

Participation aux assemblées

En 2016, Lazard Frères Gestion détenait des droits de vote dans 636* sociétés, toutes nationalités confondues, et a voté à 104 assemblées générales**.

*Ce chiffre a été établi sur la base des actions détenues au 30 juin 2016

** Un seul vote comptabilisé pour 2 ou 3 AG d'une même société

Ratio de vote :

	Périmètre de Vote	Hors périmètre	Total		
Nombre total d'assemblées générales votées en 2016	36	68	104	59	France
				45	Hors France
Nombre total d'assemblées générales en 2016	41	595	636	114	France
				522	Hors France
Ratio	88%	12%	17%		

Le périmètre de couverture géographique est le suivant: l'Allemagne, le Royaume-Unis, l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Irlande, le Luxembourg, les Pays-Bas et la Suisse.

Proportion Small Caps / Large Caps : 36% / 64%

Le périmètre de vote n'a pas été totalement couvert pour des raisons opérationnelles de non réception des formulaires de vote ou par choix délibéré de ne pas voter.

Ce dernier cas concernait une société faisant l'objet d'une OPA, où beaucoup de résolutions étaient inscrites à l'initiative de la société qui lançait cette offre et dont les intentions ne nous semblaient pas claires.

Participations aux assemblées

Lazard Frères Gestion a analysé 1937 résolutions et voté contrairement aux recommandations du Management des sociétés sur 77 résolutions (4% des cas).

Pour	96,0%
Contre	4,0%
Abstention	0,0%

Cas particulier des Small Caps :

Confiants dans la gouvernance de ces sociétés, nous avons donné « Pouvoir au Président » à 75% de ces assemblées.

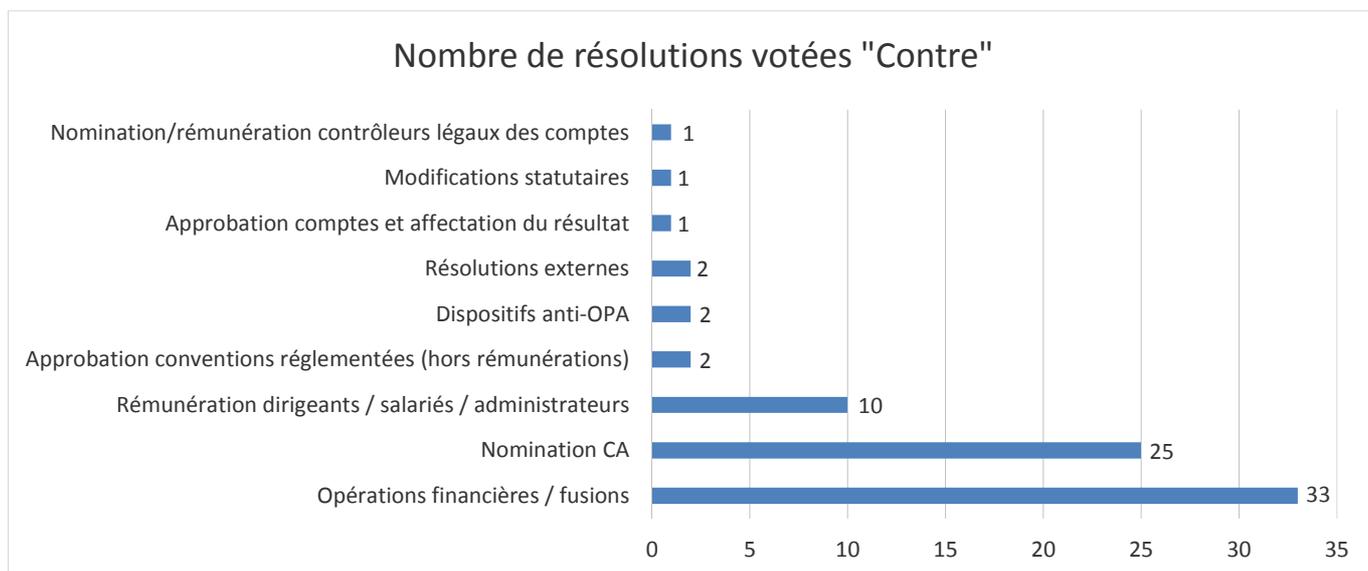
Parmi les résolutions sur lesquelles nous avons exprimé notre vote « contre », 65% concernent les assemblées générales des sociétés françaises.

Répartition des votes "contre" en %		
Allemagne	8	10,4%
Autriche	1	1,3%
Belgique	4	5,2%
Espagne	2	2,6%
Finlande	3	3,9%
France	50	64,9%
Pays-Bas	3	3,9%
Suisse	6	7,8%
TOTAL	77	100%

Analyse des votes d'opposition

Motifs des votes contestataires :

Les votes d'opposition sont représentés dans le graphique ci-dessous par typologie de résolution.



Nomination et rémunération des contrôleurs légaux des comptes

En 2016, Lazard Frères Gestion s'est opposé à une résolution portant sur la nomination d'un commissaire aux comptes suppléant, alors que deux commissaires titulaires étaient déjà en place.

Modifications statutaires

Il s'agit d'un vote contre la possibilité pour un mandataire de voter sans avoir reçu d'instructions de vote, même s'il peut justifier que c'est dans l'intérêt de l'actionnaire qu'il représente.

Analyse des votes d'opposition

Approbation des comptes et affectation du résultat

Notre vote d'opposition concerne l'option pour le paiement d'un dividende en actions prévoyant une décote et favorisant, dans ce cas précis, les opérations d'arbitrage au détriment de la recherche de fidélisation de l'actionnaire.

Résolutions externes

Il s'agit de résolutions présentées par un actionnaire ayant acquis récemment une part importante du capital et souhaitant nommer de nouveaux membres au conseil de surveillance.

Cette tentative de prise de contrôle avec destitution de l'ancien management exécutif a obligé le gérant à se rendre sur place et à mener une action concertée avec les autres actionnaires pour faire échouer cette prise de contrôle.

Rachat d'actions

Nous avons rejeté les résolutions portant sur des programmes de rachat d'actions qui pouvaient être utilisés en période d'OPA.

Approbation des conventions règlementées (hors rémunérations)

Ce sont des votes d'opposition pour manque d'informations et de clarté.

Rémunération des dirigeants, des salariés et des administrateurs

Nous nous sommes opposés à des rémunérations que nous jugeons excessives, sans cohérence avec le travail effectué et par manque de critères de performance cohérents et quantifiables.

Nous sommes également prononcés contre toutes rémunérations exceptionnelles consenties aux administrateurs en vue du surplus d'activité que peut engager l'examen d'une Offre Publique. Nous considérons que cette partie du travail fait partie de leurs attributions.

Analyse des votes d'opposition

Nomination du Conseil d'Administration

Il s'agit de résolutions portant sur la nomination d'administrateurs non libre d'intérêts alors que le Conseil d'Administration était déjà considéré comme insuffisamment indépendant.

Nous avons inclus dans cette catégorie les résolutions pour lesquelles n'avons pas donné quitus à certains administrateurs en raison de leur très faible taux de participation aux réunions du Conseil.

Opérations financières / fusions

Les résolutions portent sur des augmentations de capital avec/sans droit préférentiel de souscription (DPS) et avec/sans délai de priorité qui entraîneraient un risque de dilution excessif du capital et donc aurait un impact négatif pour les actionnaires.

Il s'agit également de résolutions portant sur des augmentations de capital par placement privé ou pour rémunérer des apports en nature non spécifiés.

Lazard Frères Gestion est attaché au principe de neutralité du Conseil d'Administration en période d'Offre Publique, nous avons donc systématiquement voté contre toutes les résolutions qui ne respectaient pas ce principe.

Gestion des situations de conflits d'intérêt

La séparation stricte des activités de gestion d'actifs de Lazard Frères Gestion avec les autres activités du Groupe permet de prévenir l'émergence d'une situation dans laquelle la société de gestion bénéficierait d'informations privilégiées dont la divulgation et/ou l'utilisation serait génératrice de conflits d'intérêts.

La mise en oeuvre des procédures de barrière à l'information se reflète notamment dans la séparation des activités à la fois au plan juridique – entités dédiées – et organisationnel.

En 2016, Lazard Frères Gestion n'a pas identifié de conflit d'intérêt avéré.

Cas de dérogation à la politique de vote

Cas dans lesquels la société de gestion a estimé ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document « politique de vote » :

Durant l'exercice 2016, Lazard Frères Gestion n'a pas dérogé à sa Politique de vote.