

**% DPAM**

DEGROEF PETERCAM ASSET MANAGEMENT



# Rapport d'activité de vote

2019

## ■ UN PAS EN AVANT, DEUX PAS EN ARRIERE

2019 a marqué la poursuite d'engagements ambitieux des autorités de régulation – particulièrement européennes – en matière d'investissements durables et responsables et de la responsabilité fiduciaire des investisseurs vis-à-vis des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), en particulier vis-à-vis du changement climatique et de la transition énergétique.

Le consensus est fort pour reconnaître le leadership pris par l'Europe en la matière, notamment le Plan d'Action pour la finance plus durable de la Commission européenne de M. Juncker ; des ambitions clairement reprises par la Commission de dorénavant Mme von der Leyen, notamment le Green Deal.

En matière de responsabilité actionnariale, la révision de la Directive des Droits des Actionnaires, votée en mai 2017 avec une transposition dans les lois de chacun des membres de l'Union pour juin 2019<sup>1</sup>, est également un pas important en matière de finances responsables. Bien qu'elle n'ait pas encore fait l'objet d'une transposition finale et votée dans la plupart des états membres, elle nous a incités à revoir notre politique de vote mais également d'autres politiques et programmes internes intimement liés.

Notre politique de vote au sein de DPAM a donc été amendée afin de refléter le double objectif de la Directive – soit l'engagement actionnarial à long-terme et la transparence – et ses nouvelles exigences, particulièrement en matière de conflits d'intérêt et transactions avec des parties tiers et de rémunération des fonctions exécutives.

Comme mentionné, un objectif majeur de la Directive est l'engagement lié à la responsabilité actionnariale. Nous avons ici aussi revu notre programme d'engagement comme pilier directeur de l'impact que nous créons en tant qu'investisseur responsable. Elle touche également et plus globalement nos processus et méthodologies de recherche et d'investissements. Dès lors, il nous semblait important de revoir et intégrer comme troisième volet de notre réglementation interne de notre engagement vis-à-vis de la finance durable notre politique d'investissements durables et responsables. Pour être complet et transparent, il importait également de revoir notre politique d'activités controversées pour donner une image complète de nos engagements durables, ce que nous excluons et les points d'attention définis pour les activités controversées non-exclues directement. Vous trouverez ci-dessous un bref descriptif de ces différents volets que vous pouvez consulter dans leur intégralité sur notre site internet : <https://www.dpamfunds.com/responsible-investment.html>

1. Notre **Politique de vote** (disponible en anglais [ici](#)) : la politique de vote adoptée par DPAM vise à défendre les valeurs et principes en matière de gouvernance d'entreprise que DPAM entend défendre et promouvoir auprès des sociétés dans lesquelles elle investit.

---

<sup>1</sup> La Directive révisée doit être transposée par les Etats à la date de juin 2019 et horizon 2020 pour les questions d'identification des actionnaires (1) et de transmission de l'information et du vote (2).

2. Notre **Politique d'Activités Controversées** (disponible en anglais [ici](#) : en tant qu'acteur responsable pour une finance plus durable et une transition vers une économie bas carbone, DPAM décrit sa prise de position sur les sujets controversés en matière d'investissement. Toute implication possible d'une entreprise – investie ou candidate à l'achat – dans une activité controversée telle que mentionnée dans notre politique en la matière, nous engagerons un dialogue avec les équipes dirigeantes de cette dernière. L'implication peut être indirecte, telle qu'une interaction possible avec le secteur de la défense et de l'armement pour des entreprises IT ou technologiques développant des logiciels de sécurité.
3. Notre **programme d'engagement** (disponible en anglais [ici](#)): notre vision d'acteur responsable est articulée autour de trois piliers :
  - a. Poser les questions pertinentes et critiques sur les conséquences de nos activités économiques (politique d'activités controversées);
  - b. Être un actionnaire qui s'engage dans un dialogue constructif avec les entreprises et assure que les droits des actionnaires pourront être pleinement exercés (politique de vote); et
  - c. Être engagé pour une finance durable et des objectifs long-terme (engagement et investissement).

A cette fin, DPAM a mis sur pied un dialogue avec les différentes parties prenantes au cœur de son processus et son approche d'investissement. Le programme d'engagement décrit les différents canaux utilisés par DPAM pour d'une part s'engager avec les entreprises et d'autre part augmenter son impact positif net sur la Société.

4. Enfin **notre politique d'investissements durables et responsables** (disponible en anglais [ici](#): cette politique décrit l'approche développée par DPAM afin d'intégrer les défis environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) d'un point de vue du risque (responsabilité d'acteur économique) et de l'opportunité. L'approche se base sur le pragmatisme et le dialogue et se veut holistique et transversale, en ce sens que tous les secteurs économiques sont inclus sans exclusion spécifique en amont de secteurs qui pourraient paraître non durables par définition. Aucune dimension durable ne domine en ce sens que la durabilité environnementale ne doit pas prendre le pas sur la dimension sociale ou la gouvernance (approche holistique). Selon un processus dynamique et un esprit critique et constructif, DPAM peut partager sa définition propre des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) et son approche d'intégration de ces facteurs dans l'ensemble du processus d'investissement depuis la volonté d'une intégration des facteurs jusqu'à la perspective d'engagements.

L'Europe montre donc sa détermination à être leader en matière de finances vertes et responsables et impacte les acteurs économiques, tels que DPAM.

Bien que le Brexit soit enclenché, il n'en reste pas moins qu'en matière de gouvernance d'entreprise et d'engagement climatique, les régulateurs anglais font figure de proue. D'une part la Banque Centrale d'Angleterre a été la première à déclarer le changement climatique comme un risque matériel financier à intégrer dans leurs responsabilités et a imposé des stress tests climatiques au secteur financier – assurances et banques. De plus, le dernier code de gouvernance anglais met au

cœur des bonnes pratiques de gouvernance l'intégration des risques systématiques tels que les facteurs ESG, la coopération entre les actionnaires et parties prenantes et enfin les besoins et préoccupations des bénéficiaires.

**A l'opposé**, de l'autre côté de l'Atlantique, **les Etats-Unis accusent un certain retard** en matière de régulation environnementale, sociale et de gouvernance. Les ambitions de l'Union Européenne ne font pas écho aujourd'hui à des initiatives similaires de la part de la FED, de la SEC ou encore de la maison blanche. De plus, en matière de gouvernance et en particulier l'expression démocratique des actionnaires, **la SEC a proposé de nouvelles règles** qui iraient à l'encontre des actionnaires minoritaires et entraveraient le dialogue engagé avec les entreprises pour l'adoption de meilleures pratiques ESG. D'abord, la proposition de la SEC rehausse le niveau de détention en valeurs absolues des actionnaires pour déposer une résolution. Ensuite, elle rehausse également le niveau requis de votes favorables vis-à-vis d'une proposition qui serait soumise une nouvelle fois à l'approbation des actionnaires. Enfin, elle requiert des agences de vote de laisser la possibilité aux entreprises de revoir et commenter leurs recommandations préalablement à leur publication aux actionnaires. La consultation des entreprises peut être une étape positive et permettre un apprentissage mutuel pour les deux parties. Cependant, cette consultation ne peut compromettre l'indépendance de l'avis et l'analyse des experts spécialisés. Elle ne peut non plus empiéter sur le temps accordé à l'analyse des recommandations par les actionnaires avant les dates butoir de vote, temps qui est durant la saison des assemblées générales des actionnaires déjà fortement réduit. La dernière proposition de la SEC ne nous semble pas aller dans la bonne direction et être une bonne pratique à suivre en termes de gouvernance d'entreprise saine et défendant les actionnaires minoritaires. Elle n'a d'ailleurs pas reçu le soutien de l'ensemble de ses commissaires. Selon la commissaire Allison Herren Lee qui n'a pas supporté la proposition « elle ne servirait au mieux qu'à accroître les coûts et réduire la qualité et au pire à rendre l'expression actionnariale invivable pour les investisseurs ».

Qu'importe l'issue du débat américain, **DPAM continuera à défendre le droit des actionnaires minoritaires** qui reste un principe élémentaire d'une saine gouvernance. C'est d'ailleurs sur base de ce principe que DPAM a réitéré sa défense du principe d'une action, un vote, un dividende malgré les derniers développements réglementaires notamment en Belgique. Pour rappel, le point d'achoppement principal de la révision du code des sociétés était l'introduction de classes d'action de loyauté pour détention d'actions d'une période minimale de deux ans. Le Code belge des sociétés prévoit dorénavant et en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier dernier la possibilité pour les sociétés – hors fonds d'investissement SICAV et sociétés de gestion – le droit de vote double. Les parts de fidélité à vote multiple sont jugées par beaucoup comme une atteinte au principe « **une action, un vote, un dividende** ». Principe que nous continuons à défendre dans notre politique de vote révisée afin d'intégrer les derniers requis de la Directive des Droits des Actionnaires.

## ■ RETROSPECTIVES 2019 : DES ASSEMBLEES TOUJOURS PLUS DANS L'ŒIL DE MIRE DES ACTIONNAIRES

De manière globale – et en particulier aux Etats-Unis -, les votes défavorables aux assemblées générales des actionnaires augmentent ces dernières années. Ainsi les entreprises américaines ont enregistré leur taux le plus élevé à l'encontre de l'élection/réélection des membres du conseil d'administration sur la dernière décennie. Aujourd'hui le nombre d'administrateurs élus à moins de 80% des votes au sein de leur conseil d'administration est en croissance. Plusieurs explications possibles à ce constat : d'une part les grands institutionnels adoptent des politiques de vote plus strictes, notamment vis-à-vis de la taille maximale des conseils d'administration. D'autre part, ces politiques promeuvent davantage la diversité hommes-femmes dans la composition des conseils et conduit à un renouvellement sensible de ces derniers. Enfin, il semblerait exister une corrélation assez forte entre le taux d'opposition au « *say on pay* » et aux élections des membres du conseil.

La thématique du *say on pay* a aussi enregistré son taux le plus haut de votes négatifs observé aux Etats-Unis depuis l'introduction du principe du *say on pay* en 2011. A nouveau plusieurs explications possibles à cette tendance : l'expression plus marquée des investisseurs indiciels qui ne peuvent plus voter avec leurs pieds et doivent de plus en plus rendre des comptes sur leur soutien aux meilleures pratiques de bonne gouvernance (1) ; des modèles de plus en plus sophistiqués en matière d'évaluation de la rémunération des fonctions exécutives notamment le recours à la méthodologie de Valeur Economique Ajoutée (VEA) par exemple et qui conduisent à leur désapprobation (2) et enfin les pratiques de rémunération problématiques qui représentent généralement un signal de dysfonctionnement des fonctions de contrôle et d'indépendance réelle du conseil d'administration (3).

Les questions d'ordre environnemental, social et de gouvernance (ESG) restent cloisonnées au domaine des résolutions déposées par les actionnaires. Celles-ci ont connu un déclin en 2019 aux Etats-Unis et les propositions d'amendements de la SEC (voir ci-dessus) laissent peu d'espoir pour un possible regain d'intérêt. Pour rester positif, elles sont par contre de plus en plus soutenues par les actionnaires (32.5% en moyenne de votes favorables), en particulier les résolutions d'ordre environnemental et social. Le changement climatique reste un sujet clé pour les actionnaires, y compris aux Etats-Unis. Sur le plan social, les entreprises doivent répondre davantage du lien entre profit et raison d'être. Les questions de lobbying et de soutien financier aux partis politiques en général ont été également bien présentes durant la saison.

Donner une image globale de la saison des AG en Europe reste un exercice difficile étant donné la variété des codes de gouvernance et les études de cas particuliers. Plusieurs similitudes sont à noter avec les Etats-Unis, notamment les thématiques courantes ou encore les questions ESG au niveau des agendas des assemblées des actionnaires. Cependant, une gouvernance d'entreprise harmonisée et homogène n'existe pas en Europe.

Sur la question du soutien aux élections des administrateurs du conseil, l'indépendance des conseils d'administration est clairement en progression en général en Europe. Le cas le plus intéressant de cette recherche d'indépendance plus grande est le cas particulier de l'Italie où c'est un système de liste d'administrateurs qui est proposée par les actionnaires. Nous l'avons signalé : une liste proposée par les actionnaires minoritaires, pratique encore assez rare il y a 3-4 ans, devient de plus

en plus chose courante et illustre la volonté des actionnaires de prendre davantage leur responsabilité.

La question de la diversité des genres a également été souvent mise à l'agenda des assemblées générales, particulièrement depuis que plusieurs pays ont adopté des quotas dont la mise en place doit être respectée pour cette année 2020. Ici la moyenne est aux alentours d'un tiers de femmes au conseil d'administration mais cela cache les disparités nationales (45% en France versus 25% en Espagne).

## ■ 2020 : QU'ATTENDRE?

Tout d'abord, la **participation aux assemblées et l'attention portée à l'agenda de la part des actionnaires** vont continuer à **se renforcer** de sorte que les chances de votes défavorables seront également plus importantes. A retenir cependant que l'option d'abstention peut être également utilisée par les actionnaires qui, de plus en plus engagés dans un dialogue avec les entreprises, leurs octroient de cette manière un certain délai de mise en conformité.

Les **récentes introductions en bourse**, notamment dans le secteur technologie et IT **ne font pas exception à la règle** et sont soumises également à une analyse toujours plus scrupuleuse. La propension naturelle de ces sociétés à adopter typiquement des modèles de gouvernance peu favorables aux actionnaires non fondateurs de l'entreprise, notamment par la création de plusieurs classes d'actions, fait également l'objet de critique et opposition croissante de la part des actionnaires minoritaires, soucieux de défendre le principe fondamental d'« une action, un vote, un dividende ».

La **question de la rémunération des fonctions exécutives** restera importante en 2020. D'une part pour raison réglementaire : pour rappel la Directive des Droits des Actionnaires dans sa dernière mouture prévoit un vote consultatif annuel sur le rapport de rémunération et un vote sur la politique de rémunération au moins tous les 4 ans. D'autre part, les actionnaires sont de plus en plus sensibles à la question et les modèles d'évaluation des rémunérations sont de plus en plus affinés et pertinents. La corrélation observée par différentes études entre le vote négatif sur le point du *say on pay* et la performance boursière de l'entreprise démontre l'importance de la thématique.

En effet, les résultats sur les votes du *say on pay* peuvent être un indicateur pertinent pour les investisseurs de la satisfaction générale des actionnaires. Ils émettent un signal sur la vue de l'actionnariat vis-à-vis de la gouvernance des entreprises, de leur stratégie et sa mise en exécution. La recherche du broker Morgan Stanley avait établi une corrélation importante entre les échecs des votes du *say on pay* et la sous-performance boursière relative des entreprises en 2017. Réitérant l'exercice en 2018, il conclut à la même observation pour les entreprises américaines que la banque d'investissement couvre. L'observation sur plusieurs années est encore plus pertinente : les entreprises qui ont enregistré un vote défavorable à leur *say on pay* plusieurs années consécutives ont sous-performé pendant 4 années consécutives, par en moyenne 17% vis-à-vis du S&P 500. Le manque d'alignement entre la direction d'une entreprise et ses actionnaires peut en effet justifier

les votes contre le plan de rémunération des fonctions exécutives. L'analyse des votes exprimés ne doit pas s'opérer de manière isolée sans prendre en compte d'autres facteurs. Cependant, elle peut en effet traduire une perception de la part des actionnaires d'un manque d'engagement de l'alignement des intérêts de l'entreprise et sa direction avec les intérêts des actionnaires.

Parmi les initiatives des différentes parties prenantes sur la question de la responsabilité actionnariale et la gouvernance d'entreprise, deux observations méritent d'être mentionnées.

Tout d'abord, le renforcement des lignes de conduite de vote des agences de recommandations de vote indépendantes sur l'examen de **l'indépendance des fonctions d'audit dans sa globalité**. En effet, l'analyse de l'indépendance du comité d'audit mais aussi l'indépendance concrète de l'auditeur externe sera plus approfondie, notamment la vérification de la publication des honoraires appliqués et du ratio entre honoraires liés à des services d'audit versus liés à d'autres services que ceux d'audit.

Ensuite, suite aux restrictions de dépôt de résolutions par les actionnaires pour les entreprises américaines (dernière proposition de la SEC), les agences de recommandations de vote se veulent plus sévères vis-à-vis de l'entreprise et de sa considération de ces résolutions. Ainsi elles veulent une **réponse claire de l'entreprise en cas de faible ou absence de soutien aux résolutions déposées par les actionnaires**. Elles attendent également une transparence sur les activités d'engagement faites avec les actionnaires et les adaptations opérées en réponse aux requêtes de ces derniers.

Enfin, l'Institut Français des Administrateurs (IFA) recommande d'inciter davantage les **administrateurs à répondre aux défis climatiques**. Les enjeux climatiques doivent être au cœur de la stratégie de l'entreprise et c'est aux administrateurs qu'il revient d'y veiller. Une cartographie des risques incluant les risques climatiques n'est pas suffisante pour l'IFA. Il conviendrait que le management prenne des dispositions pour mesurer les émissions de gaz à effet de serre afin « d'adopter une trajectoire de réduction de leur empreinte CO2, d'identifier les risques et opportunités de cette transition climatique, d'allouer les ressources nécessaires et d'intégrer la dimension climat dans les décisions clés ». Source IFA.

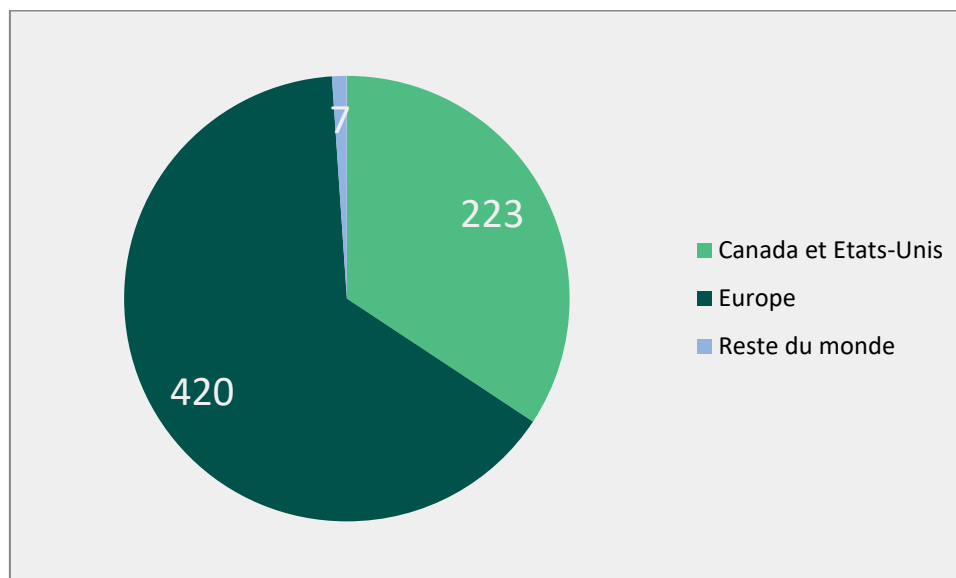
Avisés par nos experts sur les questions de gouvernance d'entreprise et en étroite collaboration avec nos équipes de gestion et de recherche, nous traiterons ces thèmes et ces nouvelles évolutions en promouvant les meilleures pratiques et ce, dans le seul intérêt des actionnaires de nos portefeuilles.

## ACTIVITE DE VOTE 2019

DPAM, a exercé les droits de vote attachés aux actions détenues au sein des 52 portefeuilles institutionnels (sicav, FCP, mandats) et leurs compartiments que la société de gestion gère.

Notre activité de vote reste concentrée essentiellement sur les marchés européens et nord-américains (Etats-Unis et Canada). Afin de concilier l'intérêt long-terme des actionnaires et le coût inhérent au vote, DPAM a participé aux assemblées générales lorsque le minimum de détention d'actions, tel que défini dans sa politique de vote, était atteint. En effet, la politique de vote définit le seuil de matérialité et les marchés cibles délimitant l'activité de vote de DPAM (voir Politique de Vote p.15) Ainsi, nous avons participé à un total de 650 assemblées générales et extraordinaires pour un total de 9266 résolutions, des statistiques en hausse avec l'an dernier et qui démontrent notre volonté d'être un actionnaire responsable. Nous avons fait entendre notre voix dans 571 entreprises en Europe et Amérique du Nord principalement, soit près de 23% de croissance dans notre activité de votes.

*Répartition géographique des participations aux assemblées générales*

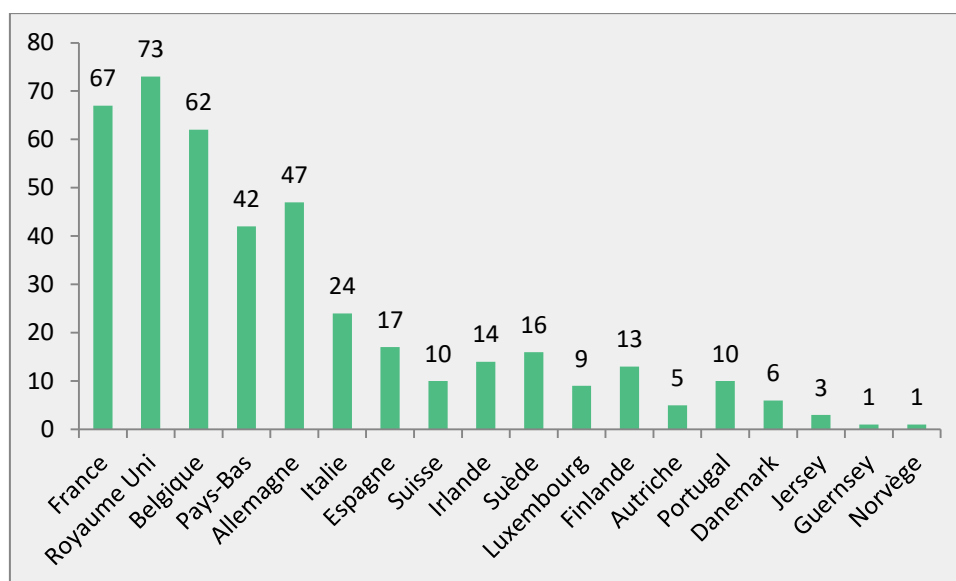


Source: Glass Lewis, DPAM – 31.12.2019



L'Europe reste le continent de prédilection de notre activité de vote.

Répartition géographique des participations aux assemblées générales – Focus Europe



Source: Glass Lewis, DPAM – 31.12.2019

La majorité des résolutions provient bien entendu du management. Les propositions déposées par les actionnaires restent minoritaires et toujours en déclin par rapport à l'an dernier (2.6% du total des résolutions sur lesquelles nous nous sommes exprimés).

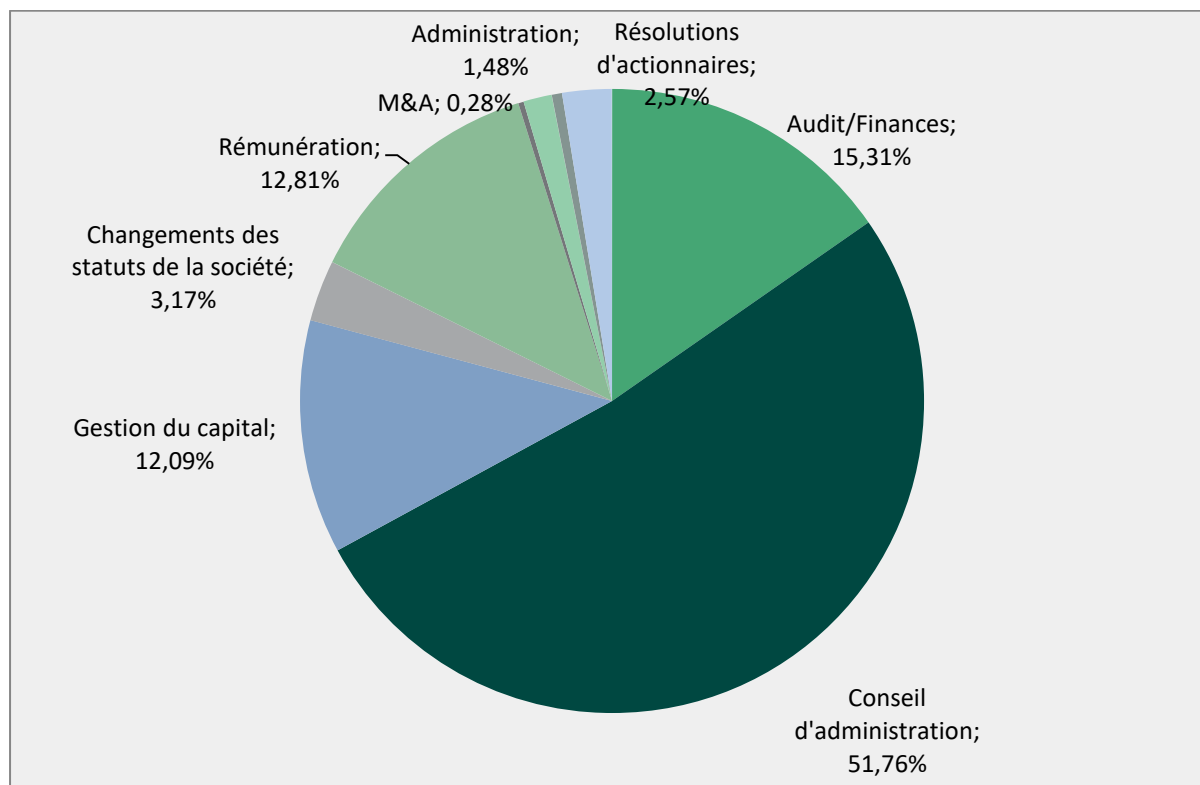
Sur les 9266 résolutions votées, DPAM s'est abstenu dans 1% des cas, illustration de notre volonté de nous exprimer. Nous avons voté contre la résolution dans 9,2% des cas, un taux de contestation en ligne avec l'an dernier. Enfin, 86.86% des cas ont reçu un vote favorable.

Nous soutenons le management dans près de 89% des cas mais avons voté contre leurs recommandations d'instruction dans quasi 11% des cas.

Les instructions de vote sont données conformément à la politique active de vote de DPAM, adoptée en février 2019, qui a fait l'objet d'une profonde révision durant l'année afin d'intégrer les meilleures pratiques en la matière et les derniers développements réglementaires. En ligne avec notre positionnement Active, Sustainable, Research, nous avons délibérément laissé certains points d'agenda à l'appréciation au cas par cas de notre comité de vote afin de garder toute notre capacité d'analyse critique sur certains cas de figure ou de permettre aux entreprises un certain temps d'adaptation par le biais de nos engagements. Dès lors, nous n'avons pas suivi stricto sensu les lignes de conduite de notre politique de vote dans 3.5% des résolutions sur lesquelles nous nous sommes exprimées. Il s'est agi essentiellement de résolutions sur la nomination ou réélection d'administrateurs par manque d'indépendance des conseils d'administration avec qui nous sommes entrés en dialogue et auxquels nous laissons un certain délai d'adaptation. L'augmentation de capital par l'émission de nouvelles actions ou de convertibles ou en nature, fait également l'objet d'une étude approfondie au cas par cas tenant compte des spécificités du secteur économique en question (pratique courante des immobilières cotées par exemple).

Comme mentionné, les points d'agenda restent très conformistes à savoir essentiellement des points relatifs au conseil d'administration, à l'audit et aux résultats financiers, à la rémunération des fonctions exécutives et à la gestion du capital.

Répartition des résolutions par thématiques

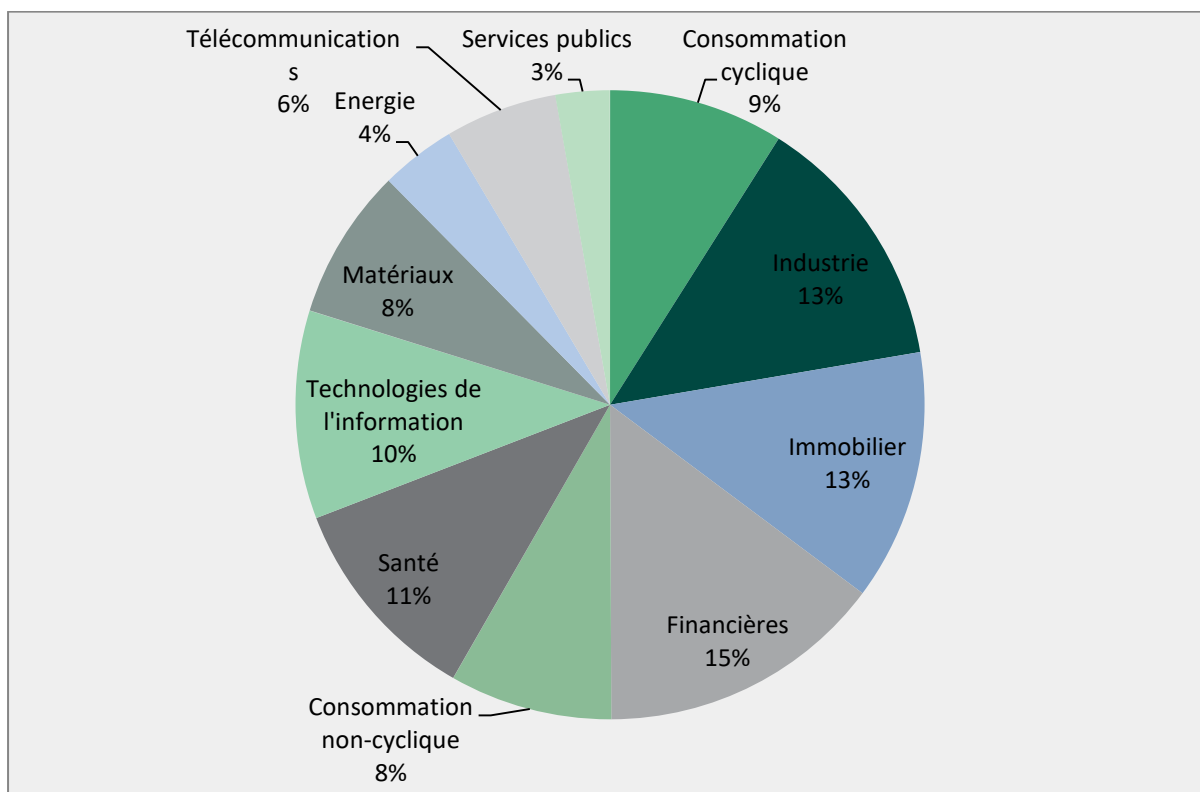


Source: Glass Lewis, DPAM – 31.12.2019

Nos instructions de vote défavorable se concentrent sur les résolutions déposées par les actionnaires sur la question de la rémunération, les changements de statuts des entreprises et la question de la gestion du capital. Sur la question des résolutions des actionnaires en matière de rémunération, DPAM a choisi la voie de l'engagement avec le management.

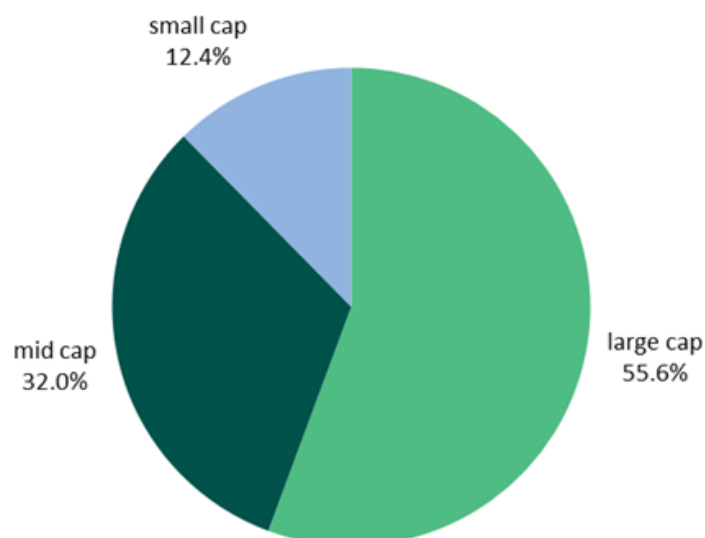
En termes sectoriels, DPAM a voté dans la plupart des secteurs d'activités. Les quatre secteurs principaux – financier, industrie, immobilier et pharmaceutique – couvrent un peu plus de la moitié des entreprises dans lesquelles nous nous sommes exprimés. Le secteur immobilier, secteur aujourd'hui à part entière, a toujours été un secteur dans lequel nous avons participé activement et avec lequel nous échangeons et dialoguons sur les meilleures pratiques et les recommandations de vote des grandes agences de conseil étant donné les spécificités propres à ce secteur, la réglementation de celui-ci et la pratique courante d'augmentations de capital par apports en nature.

Répartition sectorielle des participations aux assemblées générales (en nombre d'assemblées)



Source: Glass Lewis, DPAM- 31.12.2019

En termes de capitalisation boursière des sociétés dans lesquelles DPAM a participé, les stratégies indicelles suivant les grands indices de marché principaux tendent à une expression actionnariale plus grande dans les larges capitalisations (supérieures à 10 milliards d'euros).



Source: Glass Lewis, DPAM – 31.12.2019

L'engagement a été une grande priorité en 2019 pour DPAM, que ce soit l'engagement coopératif, individuel ou le dialogue moins formel avec les entreprises. C'est donc avec fierté que nous voyons nos lettres d'engagement porter leurs fruits ces dernières années. En effet, notre volonté d'engagement avec les entreprises en les informant préalablement de nos intentions de vote sur des thèmes clefs enclenche de plus en plus une discussion constructive avec les entreprises sur les motivations de nos instructions de vote, sur les meilleures pratiques à suivre dans les cas concernés et constitue un échange mutuel d'expertise et d'expériences. Cet engagement avec les entreprises s'est sensiblement accru en 2019.

Ainsi, 171 lettres ont été envoyées, soit une augmentation de 128% par rapport à 2018 et ont conduit à 13 discussions et réactions des entreprises (comparé à trois l'an dernier).

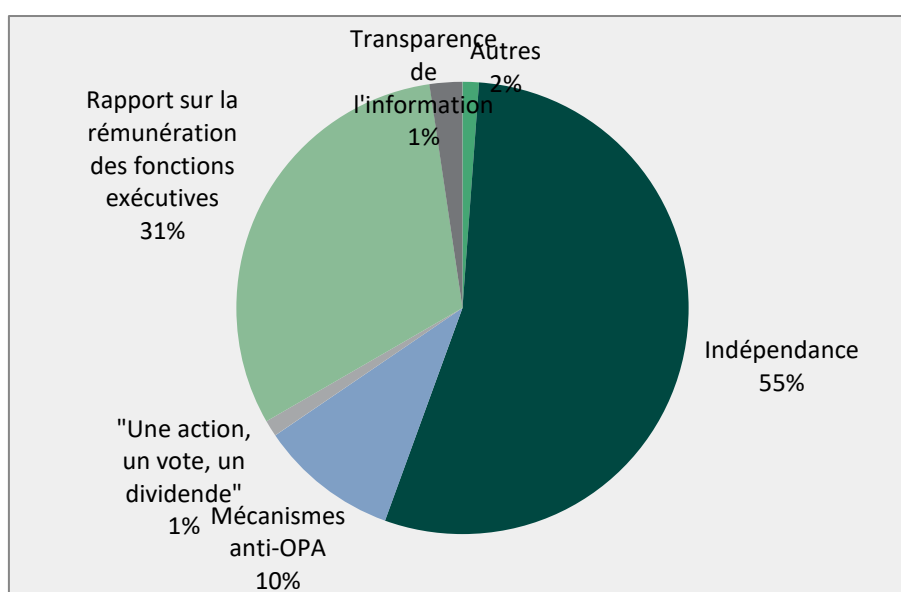
La transparence de nos intentions de vote est le reflet de notre volonté d'être transparent à tous les niveaux de notre offre durable. Nos sujets d'engagement ont été définis au sein de notre comité de pilotage de votes afin de nous concentrer sur les enjeux clefs de gouvernance d'entreprise. Ils sont au nombre de cinq :

1. Pour des raisons d'ordre technique, l'élection ou réélection d'un membre du conseil d'administration ne serait pas valable. DPAM vote alors favorablement la première année mais encourage la société à plus d'information et de transparence, en ligne avec son principe d'intégrité et de transparence de l'information ;
2. L'indépendance du conseil d'administration n'est pas garantie par manque d'équilibre entre les membres. DPAM peut s'abstenir de voter favorablement et encourage la société à améliorer le degré d'indépendance de ses comités et conseil d'administration. Nous votons systématiquement contre le cumul de rôles CEO et Président du Conseil d'administration ;
3. Dispositifs d'anti OPA (*poison pills*). DPAM rejette toute initiative qui pourrait entraver les droits des actionnaires minoritaires ;
4. Droit de vote multiple : fervent défenseur du principe « *one share, one vote, one dividend* », nous nous opposons à toute tentative de limiter ce principe.

5. Transparence du rapport de rémunération des fonctions exécutives, en ligne avec les meilleures pratiques qui requièrent entre autres des paramètres clairs et chiffrés pour la détermination des variables (objectifs de performance, critères qualitatifs, etc.) sur un horizon à moyen terme, une provision de récupération (système de clawback/malus sur les bonus décernés) et les conditions spécifiques de rémunération des membres du conseil pour leurs activités/services hors conseil. DPAM peut s'abstenir de voter favorablement à toute initiative qui pourrait aller à l'encontre de l'intérêt des actionnaires comme une option de repricing en cas de changement de contrôle qui pourrait décourager les éventuels acquéreurs à faire une offre sur l'entreprise.

L'indépendance des conseils d'administration et la question de la rémunération des fonctions exécutives restent les sujets d'engagement dominants.

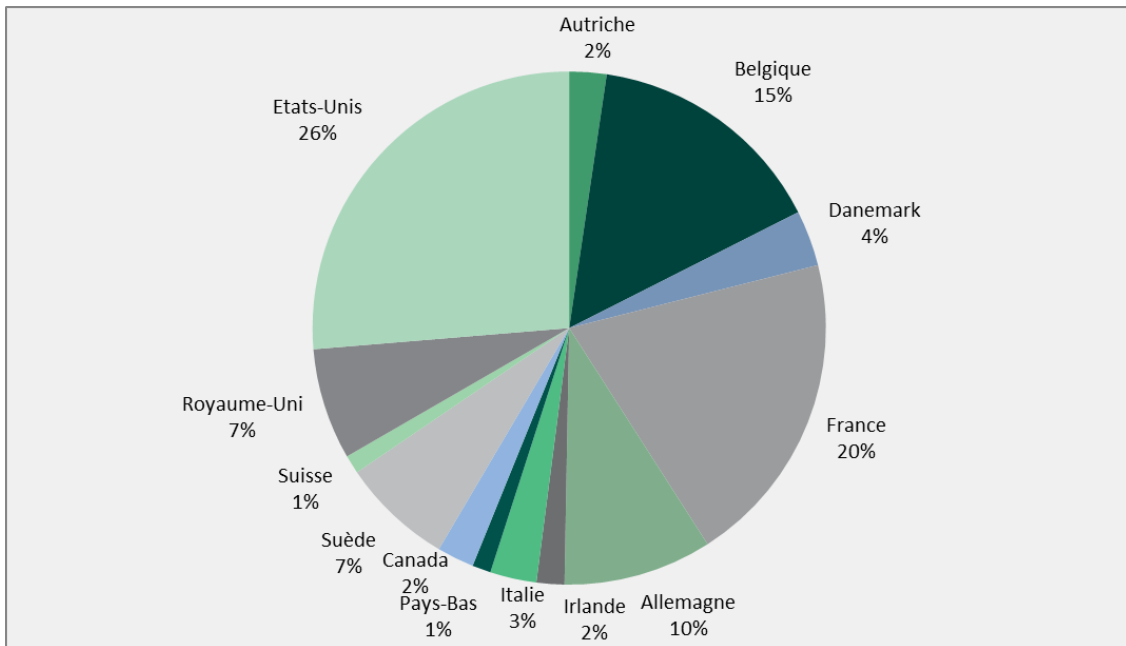
Répartition thématique des dialogues engagés avec les entreprises



Source: Glass Lewis, DPAM – 31.12.2019

De même, au niveau géographique, les dialogues que nous engageons restent concentrés sur la France et les Etats Unis.

Répartition géographique des dialogues engagés avec les entreprises



Source: Glass Lewis, DPAM – 31.12.2019

## Degroof Petercam Asset Management en tant qu'acteur responsable

Degroof Petercam Asset Management est l'entité de gestion d'actifs détenue à 100 % par la Banque Degroof Petercam. Forte d'une longue expérience dans la gestion de fonds d'actions, de fonds obligataires, de fonds mixtes et d'investissements responsables, elle propose des stratégies de gestion active ainsi que des stratégies quantitatives et asymétriques.

DPAM, la nouvelle société de gestion issue de la fusion entre Degroof Fund Management Company et Petercam Institutional Asset Management, a réitéré l'engagement pris en 2011, en signant les Principes d'Investissement Responsable promus par les Nations Unis (UN PRI), qui visent à encourager l'intégration de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus de décision d'investissement. Par cette signature, la société s'est engagée à adopter et à implémenter les six principes directeurs UNPRI et démontre ainsi publiquement son engagement au plus haut niveau d'intégrer de manière cohérente les facteurs ESG, en prenant à cœur son rôle sociétal, et de contribuer au développement d'une approche d'investissement orientée à plus long terme et dans une optique de durabilité accrue.

La participation aux assemblées des actionnaires nous semble être un facteur clé dans notre rôle sociétal.

C'est un moyen efficace de montrer notre engagement dans une finance plus responsable, prônant une croissance durable et un contrôle du risque à long-terme. En effet, les assemblées générales sont l'occasion d'échanges entre actionnaires et dirigeants qui permettent d'approfondir certains sujets ou de soulever certains points d'attention en tant qu'investisseur alerte.

Par cette démarche, DPAM défend une vision plus respectueuse de l'homme et de son environnement à long-terme. Avec un horizon d'investissement qui se raccourcit constamment, il est important de remettre l'actionnaire au cœur de l'entreprise en tant que copropriétaire de cette dernière, soucieux de la longévité de celle-ci avant l'objectif d'un profit à partager à court-terme.

L'engagement actionnarial - qu'il revête la forme de *l'engagement*, le vote en assemblée des actionnaires et/ou le dialogue avec la société – est un outil de gestion à part entière à intégrer par l'investisseur destiné à mieux évaluer les risques dans leur globalité, à défendre des valeurs et des bonnes pratiques et par conséquent à contribuer à des sociétés plus durables. C'est donc un processus à long-terme, qui, par effet de boule de neige, dans une approche structurée, ajoute de la valeur et contribue à la performance de la société et à la pérennité de l'investissement.

Il nous semblait dès lors essentiel d'intégrer l'ensemble de nos fonds d'investissement dans le cadre de notre politique de vote afin de rassembler nos droits de vote et de faire entendre notre voix à hauteur de nos investissements et prises de participation.

## VOTING ADVISORY BOARD

Les votes ont été instruits conformément à la politique de vote 2019 adoptée par DPAM et DPAS sous la compétence de son Voting Advisory Board (VAB) en février 2019. Cette politique de vote a fait l'objet d'une révision importante afin de répondre aux exigences de la Directive des Droits des Actionnaires 2 et cette version adaptée est d'application pour la saison de votes 2020.

Ivox Glass Lewis GmbH (Ivox GL) assiste DPAM dans l'exécution des instructions de vote et l'analyse des résolutions d'agenda des assemblées générales, tel que référé dans la Politique de Vote de DPAM.

Pour rappel, le VAB est composé de 7 membres internes et 3 membres externes.

Les membres internes sont :

Caroline Tubeuf	Secrétaire Générale Degroof Petercam Asset Management
Ophélie Mortier	Stratégiste Investissement Responsable
Jerome Castagne	Membre du Comité Exécutif DPAS, Responsable Services Clients
Philippe Deneff	Membre du Comité Exécutif DPAM, CIO Quantitative Equity & Asymmetric Management
Hugo Lasat	Président du Comité Exécutif DPAM, CEO DPAM
Guy Lermينياux	Membre du Comité Exécutif DPAM, CIO Fundamental Equity
Johan Van Geeteruyen	Membre du Comité Exécutif DPAM, CIO Global Balanced Conviction Management

Les trois membres externes ont été invités à rejoindre le conseil de vote vu leur expérience et expertise en gouvernance d'entreprise.

Katrien Vorlat, avocate spécialisée dans les fusions et acquisitions, Geert Maelfait, expert indépendant en gouvernance d'entreprise ayant une longue expérience dans les secteurs bancaire et d'assurances et Dominique Liénart, ancien secrétaire général de BNPP IP, ont rejoint notre conseil et nous éclairent de leurs différentes expériences et expertises.



## AVERTISSEMENT

Ce document a pour but de donner un aperçu de l'activité de vote de DPAM pour l'année concernée par ce rapport. Il ne se veut pas exhaustif et n'aborde pas toutes les questions potentielles de vote.

Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre indicatif et ne constituent pas un engagement contractuel. Ce document est susceptible d'être modifié à tout moment et est fourni sans aucune garantie, expresse ou implicite, de quelque nature que ce soit. DPAM ne peut être tenu responsable des pertes ou des dommages résultant de ou en relation avec les informations contenues dans ce document ou de l'utilisation, la référence ou de l'incapacité à utiliser ces informations. En outre, le DPAM ne peut être tenu responsable du fait qu'il se fie aux recommandations de conseillers en vote, ni de l'exercice, du non-exercice ou de l'exercice partiel des droits de vote (par exemple, en raison de retards, de négligences et/ou d'insuffisances dans la fourniture ou la transmission des informations et des documents nécessaires à cette fin).

Ce document ne constitue pas un conseil en investissement et ne constitue pas une recherche indépendante ou objective en matière d'investissement.

Ce document n'est pas non plus une invitation à acheter ou à vendre des fonds gérés et/ou offerts par DPAM. Les décisions d'investissement dans tout fonds géré et/ou offert par DPAM, ne peuvent être valablement prises que sur la base du Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (KIID), du prospectus et des derniers rapports annuels et semestriels disponibles. Ces documents peuvent être obtenus gratuitement sur notre site internet (<https://funds.degroofpetercam.com>) et nous conseillons vivement à tout investisseur de lire attentivement ces documents avant d'effectuer une transaction.

© Degroof Petercam Asset Management sa, 2020, tous droits réservés. Aucun élément de ce document ne peut être reproduit, dupliqué, diffusé, stocké dans un fichier de données automatisé, divulgué, en tout ou en partie, ou distribué à d'autres personnes, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, à des fins publiques ou commerciales, sans l'accord écrit préalable de DPAM. L'utilisateur de ce document reconnaît et accepte que le contenu soit protégé par des droits d'auteur et contient des informations exclusives de valeur substantielle. Le fait d'avoir accès à ce document n'implique en aucun cas le transfert des droits de propriété ou tout autre droit qui y serait inclus. Les informations contenues dans le présent document, les droits y afférents et les protections juridiques y afférentes restent exclusivement la propriété de la DPAM.

Contact

---

[sustainable@degroofpetercam.com](mailto:sustainable@degroofpetercam.com) • [www.dpamfunds.com](http://www.dpamfunds.com)