



RAPPORT ANNUEL 2022 D'EXERCICE DE DROITS DE VOTE D'EGAMO

Un Acte socialement responsable

Janvier 2023



Dans le cadre de son implication dans les valeurs ESG Egamo s'engage à voter sur toutes les résolutions présentées lors des assemblées générales des valeurs détenues dans les portefeuilles et à accorder une attention particulière à celles portant sur les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

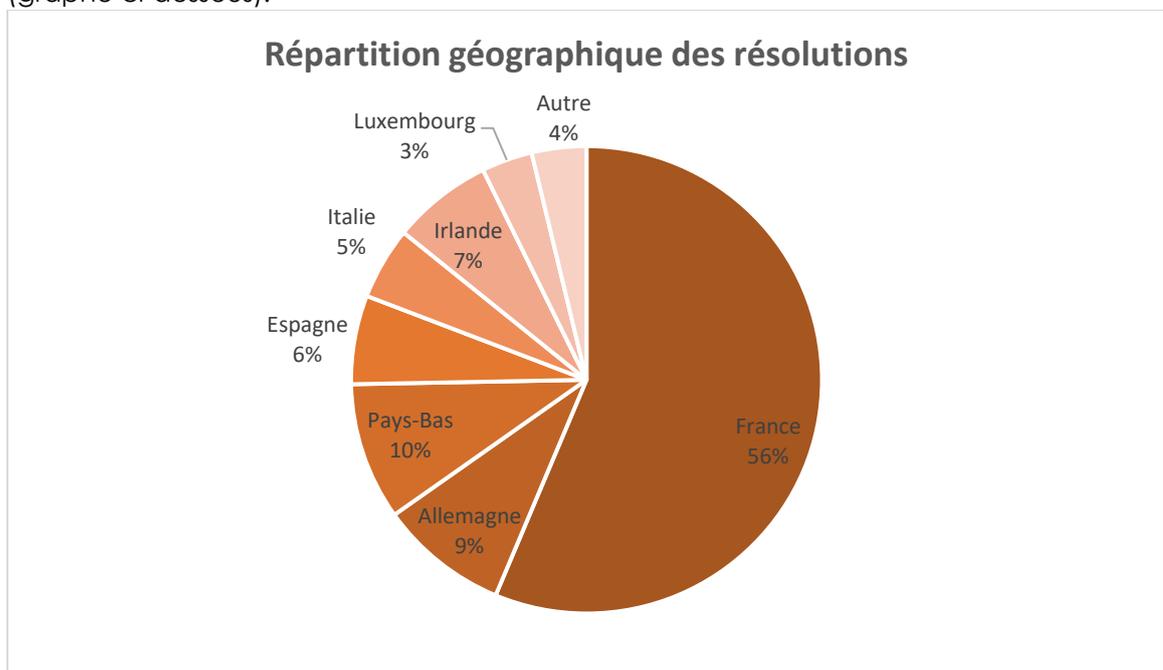
A) Notre philosophie appliquée aux droits de vote repose sur :

- La transparence et l'intégrité
- L'équilibre et l'indépendance des pouvoirs
- Respect de l'intérêt de tous les actionnaires
- L'intérêt à long terme de l'entreprise
- Enjeux environnementaux et sociaux

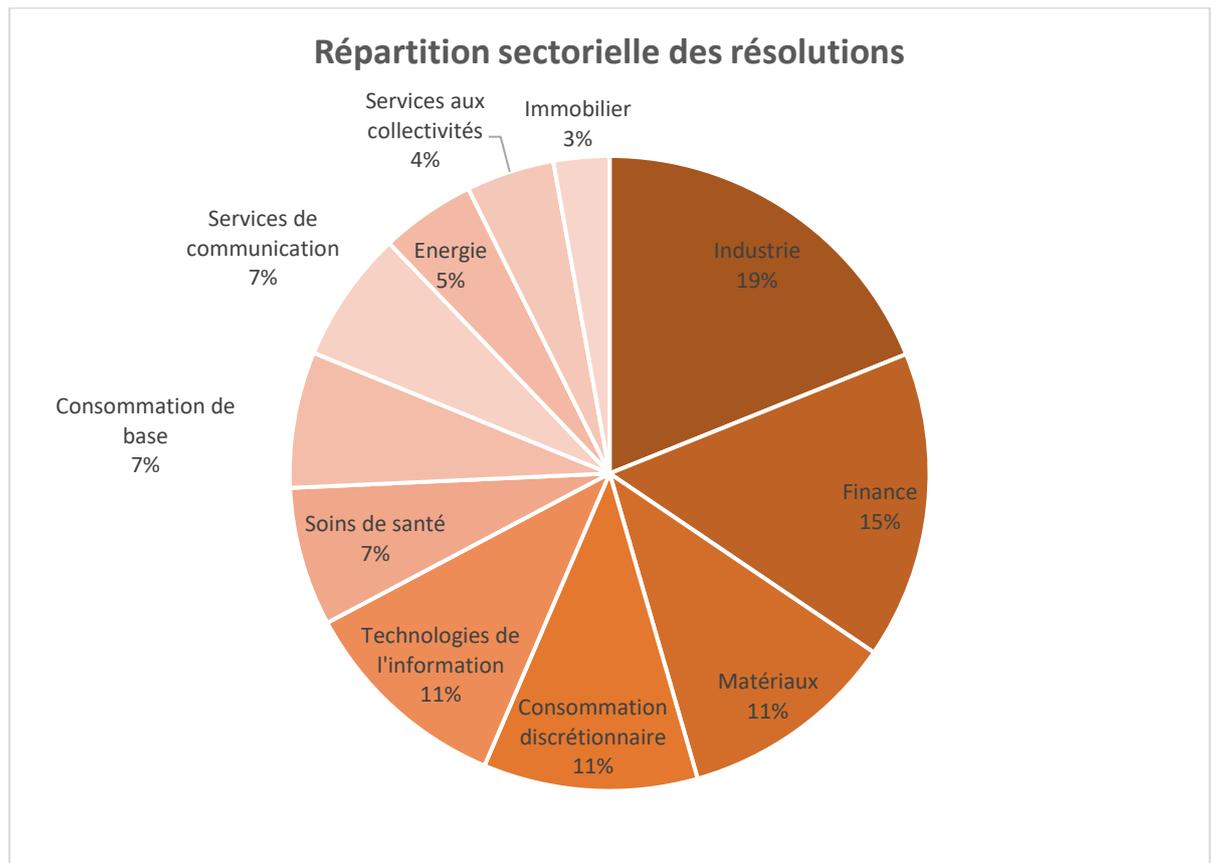
B) Participation aux assemblées

Sur l'année 2022, et pour l'ensemble de ses comptes, Egamo a voté pour un total de près de 8700 résolutions, représentant plus de 1 600 résolutions distinctes, dans le cadre de 87 assemblées générales distinctes.

Les entreprises françaises représentant toujours une part importante de nos investissements et le nombre de résolutions en Assemblée Générale des sociétés françaises étant supérieur à celui des sociétés en Zone Euro hors France et il est logique de constater que près de 60% de nos votes concernaient des valeurs basées en France (graphe ci-dessous).



La répartition par secteur des résolutions est toujours très représentative des expositions sectorielles des portefeuilles analysés. Ainsi, le secteur énergétique ayant été renforcé au cours de l'année 2022, il est normal de voir la part des résolutions associée à ce secteur passée de 2% en 2021 à 5% en 2022. A l'inverse, la consommation discrétionnaire a été réduite au cours de l'année ; certains acteurs du secteur notamment dans l'automobile ont été impactés dans leurs chaînes d'approvisionnement, du côté du luxe, la valorisation a été un frein en raison du contexte de forte remontée des taux longs souverains. Enfin, les sociétés industrielles, et financières restent comme l'année précédente les plus représentées en termes de nombres de résolutions.



C) Bilan des votes

Sur l'ensemble des résolutions proposées, Egamo a voté favorablement à 1454 résolutions et voté contre 144 résolutions.

Egamo s'est également abstenu sur le vote d'une résolution de **Nokia**. Cette dernière portait sur le versement d'un dividende dit « minoritaire » : en Finlande, la loi sur les sociétés permet aux actionnaires minoritaires cumulant 10% du capital d'exiger un dividende. Ce dividende minoritaire est soumis à plusieurs conditions et est distribué à tous les actionnaires. Nokia ayant déjà proposé le versement d'un dividende de 0.08€/action, soit un taux de distribution de près de 28%, nous considérons qu'un dividende minoritaire n'était pas nécessaire.

Le but d'une telle action est de permettre aux actionnaires minoritaires d'exiger un dividende, au cas où la société en omettrait le paiement année après année

Par ailleurs, les votes « contre » touchent comme l'année précédente principalement des résolutions sur une thématique de gouvernance (98% des votes « contre ») : l'élection ou la réélection de membres de conseil d'administration qui ne garantissait pas un taux d'indépendance suffisant au sein de cette entité, une politique de rémunération qui manquait de transparence sur les critères de performance associé aux bonus, aux plans d'intéressement à long terme de certains dirigeants ou que nous avons jugée excessive. C'est notamment le cas de la rémunération du PDG de **Stellantis**, Carlos Tavares : si le rapport de rémunération s'est amélioré sur de nombreux aspects (plus de transparence, objectifs clairs dans le plan d'intéressement à court terme), la rémunération du dirigeant, avec les primes, le plan d'actions gratuites et les rémunérations de long terme, est abusive, nous amenant à nous positionner contre cette politique de rémunération.

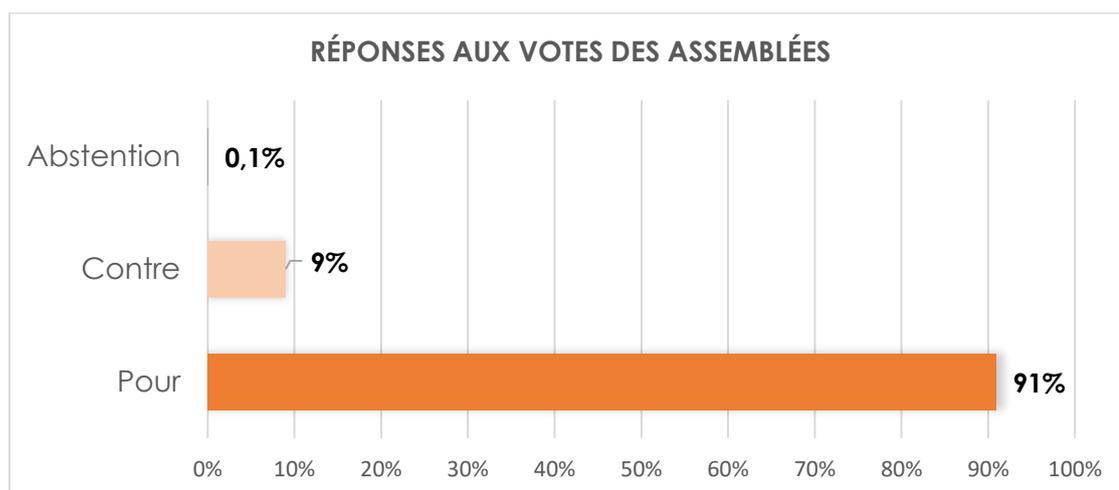
Les 2% restants de votes défavorables portent sur des sujets environnementaux : **Carrefour, Repsol et TotalEnergies** ont présenté au cours de ce semestre leur nouvelle politique climatique, que nous estimons peu ambitieuses. En effet, **Carrefour** n'a pas d'objectif de réduction de ses émissions de GES sur le champ d'application Scope 3 à court terme. En 2019, 98% des émissions du groupe se concentraient sur le Scope 3. Nous y retrouvons notamment les emballages des produits vendus, l'essence, le transport de marchandise, l'utilisation des produits non-alimentaires vendus, etc... De plus, la société ne s'est pas engagée à participer au Say on Climate, ce qui permettrait aux actionnaires d'évaluer en permanence les progrès de la société dans la gestion de ses risques liés au climat.

Repsol, de son côté, a une politique climat qui est structurée et relativement avancée :

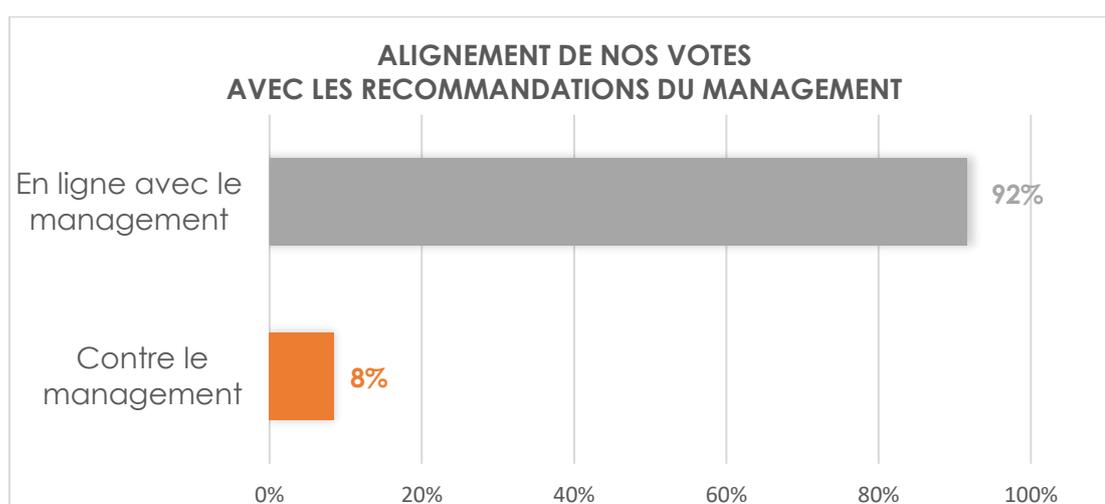
- réduction agressive de ses émissions de GES (qui couvrent également le Scope 3) de 12 % d'ici 2025, 25 % d'ici 2030, et 50 % d'ici 2040 (par rapport au niveau de 2016),
- objectifs de développement durable liés à ceux du PDG (25 % de la rémunération variable annuelle),
- 7,5 milliards de dollars investis (35 % des investissements totaux) à la réduction des émissions de carbone projets tels que les biocarburants, l'hydrogène vert, le captage et le stockage du carbone d'ici 2021 et 2025
- 45% du capital déployé dans des entreprises à faible émission de carbone d'ici 2030, pour gérer coûts de la tarification du carbone.

Toutefois, la société n'adhère pas au SBTi (Scientific Based target), qui généralement rassure quant au respect de ses engagements, ce qui vient assombrir le tableau. C'est donc une marge de progrès importante et nécessaire de la part de l'entreprise pour valider une stratégie climat.

Enfin, concernant **TotalEnergies**, le manque de transparence et d'objectifs absolus clairs de réduction des émissions GES du scope 3 ne permet pas d'évaluer si le plan climatique de l'entreprise est suffisamment solide pour être conforme à son ambition Net Zero en ligne les accords de Paris d'ici 2050.



Egamo a également fait 137 votes contraire à la recommandation de la direction de la société ; ces votes concernent pour la quasi-totalité des résolutions proposées par le management au sujet d'élection de membres de conseil d'administration, de politiques de rémunération ou encore d'augmentation de capital. Ces votes opposés à l'avis de la direction sont principalement ceux précédemment mentionnés pour lesquels nous avons émis un refus.



Au cours du semestre, 18 résolutions ont été déposées par des actionnaires, lors des assemblées générales des sociétés suivantes : **Crédit Agricole, Generali, Intesa Sanpaolo, Engie, Danone, Linde et Nexi**. La gouvernance est ici encore le sujet majeur : auditeurs, modification du nombre d'administrateurs, politique de distribution.

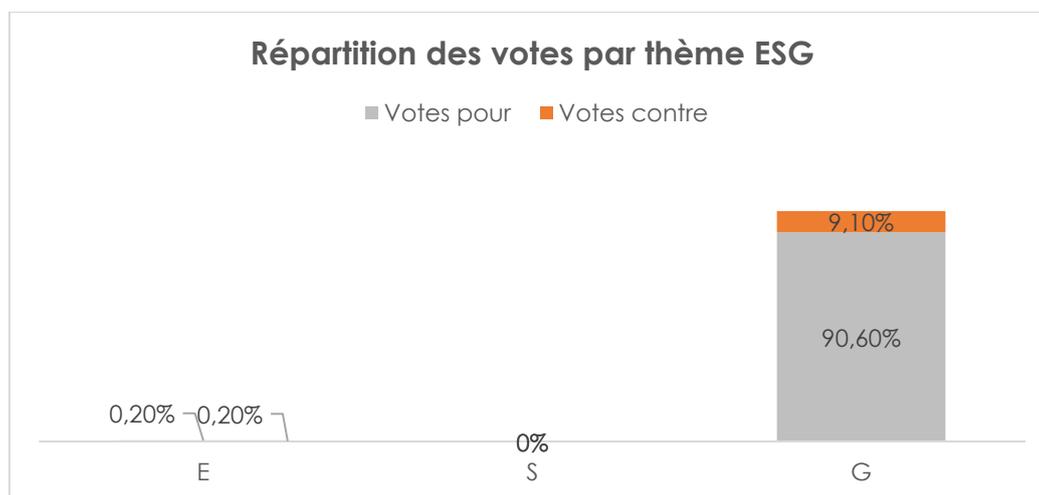
	Nombre de résolutions	En %
Pour	8	44%
Contre	10	56%

Sur ces 18 propositions d'actionnaires, Egamo s'est montré en désaccord sur 10 d'entre elles, soit près de 60%.

Pour 7 de ces dernières, cela s'explique par le fonctionnement de vote aux résolutions déposées par les actionnaires des entreprises italiennes **Generali, Nexi et Intesa Sanpaolo** : plusieurs propositions pour un thème (nombre, choix et rémunération d'administrateurs, choix de l'auditeur interne).

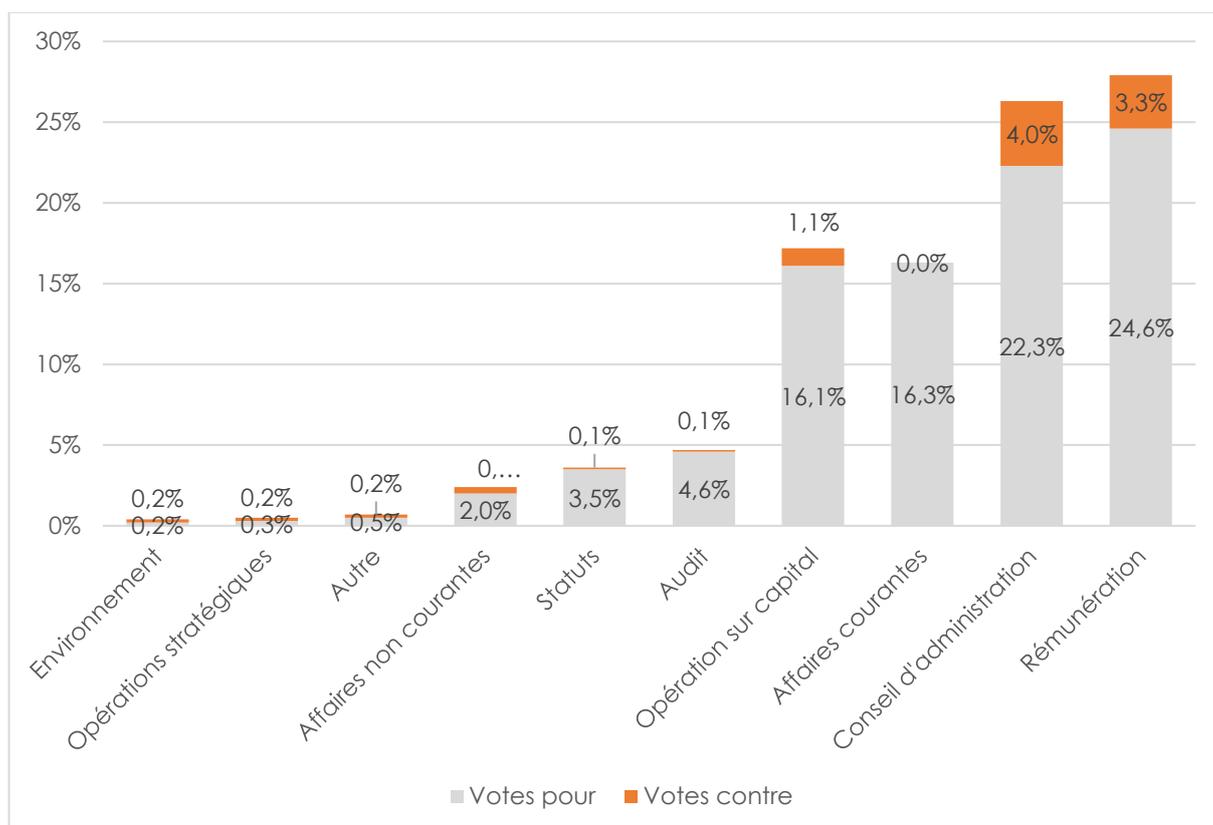
Pour **Engie**, les deux propositions d'actionnaires portaient sur le versement de dividendes : la réduction du dividende 2022 de 0.85€/action à 0.45€/action, et le cas échéant, une limite entre 40 et 60% du taux de distribution pour les deux prochaines années. Nous avons jugé les arguments mis en avant par ces actionnaires trop vagues et avons rejeté ces propositions.

Enfin, certains actionnaires de **Crédit Agricole** ont demandé une modification du plan d'achat d'actions pour les employés souhaitant fixer la décote à 30% par rapport au prix de marché (contre 20% jusque-là) : en 2020, la banque avait en effet exceptionnellement réduit le prix d'achat de 20 à 30% sous le prix de marché. Le programme actuel ne nous semblant pas problématique, et maintenir un niveau de remise stable améliore la visibilité, ainsi nous avons décliné cette proposition d'actionnaires.



Enfin, la majorité des votes réalisés par Egamo ont porté sur un sujet de gouvernance ; près de 30% sur des sujets relatifs à la rémunération des membres des conseils d'administration ou de la direction. Aussi, plus d'un quart de résolutions portaient sur les candidatures (élection ou réélection) de membres au conseil d'administration ; ce sont aussi les sujets sur lesquels nous nous sommes le plus opposés aux propositions des

sociétés. Et enfin, plus de 15% sur des opérations de capital (versement de dividendes, rachat d'actions, etc.).



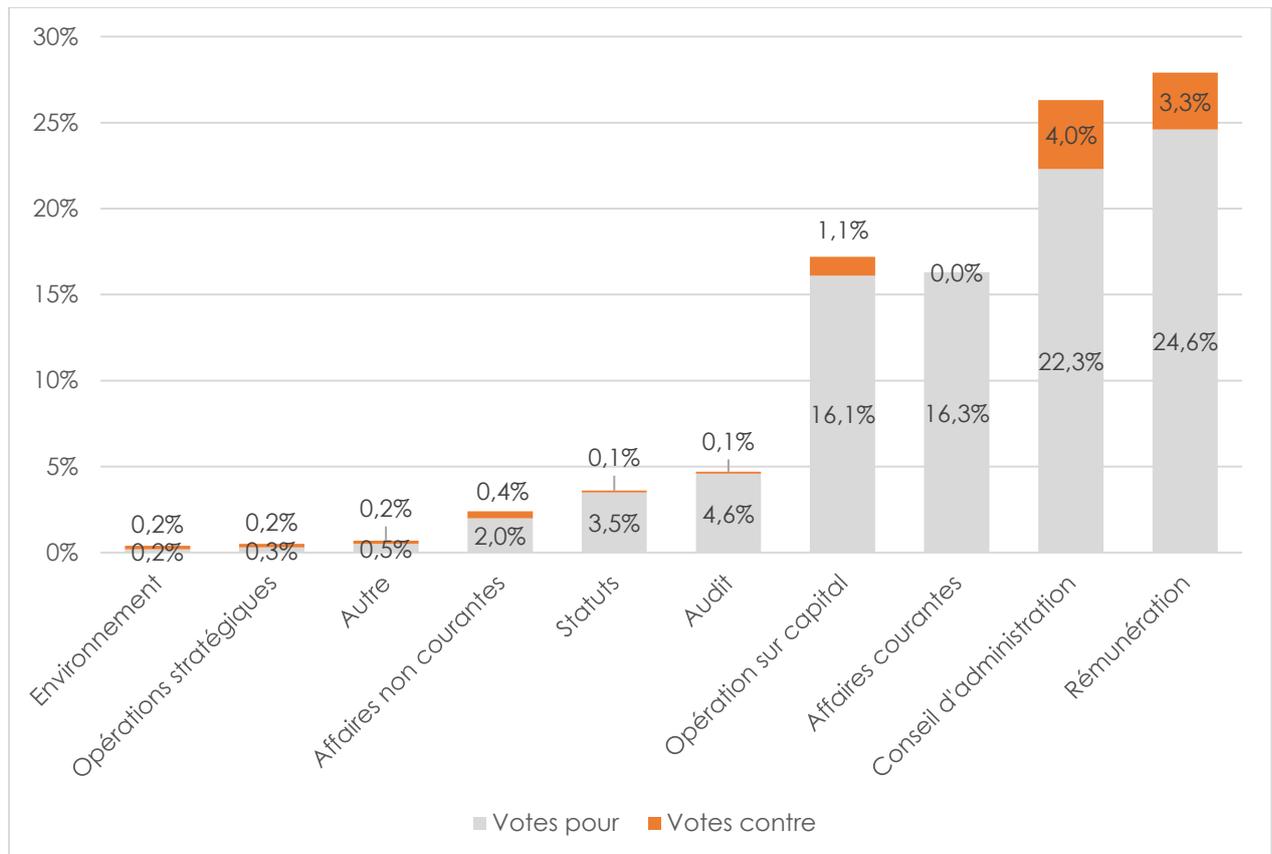
En dehors de la gouvernance, six résolutions ont porté sur un sujet environnemental (contre 2 seulement sur la totalité de l'année 2021). Si nous nous sommes opposés à la moitié d'entre elles, nous avons approuvé les 3 autres, proposées par **Engie, Elis et Ferrovial**.

Engie a présenté son plan de transition climatique dans lequel elle s'engage à suivre une trajectoire conforme à l'Accord de Paris, c'est-à-dire une augmentation de la température mondiale inférieure à 2,0 degrés. Cela va au-delà de la trajectoire de 2,0 degrés jusque-là approuvée par l'entreprise dans le cadre du SBTi pour 2030. Engie présente des objectifs à court et moyen terme pour atteindre son objectif à long terme, et fournit une feuille de route claire jusqu'en 2030, notamment en ce qui concerne ses investissements prévus dans les énergies renouvelables et l'hydrogène vert. Son ambition de neutralité carbone et son plan pour la période 2030-2045 semblent toutefois moins détaillés.

Elis a révélé son ambition de fixer des objectifs à court terme approuvés par SBTi d'ici fin 2022. La société souhaite que ses objectifs soient alignés sur le niveau 1,5°C. Toutefois, elle ne s'est pas encore engagée à atteindre l'objectif de zéro émission d'ici 2050, ainsi Egamo souhaite entamer un dialogue avec Elis afin de l'encourager à s'engager dans cette voie.

Enfin, **Ferrovial** a exposé son plan de réduction d'émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 : -32% par rapport à 2009 pour les scopes 1 et 2, -20% par rapport à 2012 pour le scope 3. A fin 2021, la réduction d'émissions GES était en ligne avec ces objectifs. Toutefois, l'entreprise ne s'engage qu'à atteindre la "neutralité climatique" d'ici 2050, et

non le "zéro net" parrainé par le SBTi. Aussi, le conseil d'administration n'a pas encore mis en place un comité de durabilité qui assurerait une surveillance indépendante de l'effort d'action climatique de l'entreprise mené par la direction.



Egamo a voté conformément aux principes fixés dans « sa politique de vote » en 2019. Par ailleurs aucune situation de conflit d'intérêts n'a été détecté quant à l'exercice des droits de votes.



EGAMO

62-68 rue Jeanne d'Arc
75013 Paris
+ 33 (0) 1 40 47 48 24
contact@egamo.fr