



RAPPORT ANNUEL SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE DU FONDS STRATEGIQUE DE PARTICIPATIONS - 2020

Sommaire

I.	RAPPEL DE LA POLITIQUE DE VOTE.....	3
A.	Périmètre de vote	3
B.	Organisation de l'exercice des droits de vote.....	3
C.	Principes de vote.....	4
D.	Mode d'exercice des droits de vote.....	4
II.	EXERCICE DES DROITS DE VOTE.....	4
A.	Analyse globale des votes.....	4
1.	Vote effectif aux Assemblées Générales	4
2.	Répartition géographique.....	5
3.	Répartition des votes	5
4.	Répartition par catégorie de résolution	6
5.	Analyse des votes d'opposition.....	7
6.	Résolutions déposées par des actionnaires (non agréées par le conseil)	7
B.	Dérogations à la politique de vote	7
C.	Situations de conflits d'intérêts.....	8
III.	EVOLUTION DE LA POLITIQUE DE VOTE	9
IV.	DU VOTE EN ASSEMBLEE AU DIALOGUE AVEC LES SOCIETES	9
A.	Dialogue financier	9
B.	Dialogue préalable aux Assemblées Générales	9

I. RAPPEL DE LA POLITIQUE DE VOTE

A. Périmètre de vote

Le Fonds Stratégique de Participations (FSP), en sa qualité d'actionnaire engagé et responsable, vote aux assemblées générales de la totalité des entreprises en portefeuille.

Le FSP n'a pas fixé de seuil minimum de détention de titres pour l'exercice de ses droits de vote.

B. Organisation de l'exercice des droits de vote

Pour le compte de ses investisseurs, le FSP cherche à exercer une influence notable sur les participations qu'il détient au sein de ses compartiments en portefeuille. Cette influence est rendue possible par la détention d'une fraction significative du capital et des droits de vote de ces entreprises, par la présence d'un représentant de la SICAV au sein des conseils d'administration (ou de surveillance) et par la mise en place d'un dialogue constructif avec les dirigeants. Dans ce contexte, l'équipe en charge de la gestion financière du FSP au sein de la Société de Gestion, apporte une attention particulière à l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par la SICAV. Pour le FSP, cet exercice, compte tenu du poids qu'il représente dans le capital de ces sociétés, constitue un moyen d'exprimer son soutien ou son désaccord sur certaines orientations stratégiques prises par les participations.

A cet effet, l'équipe en charge de la gestion financière du FSP au sein de la Société de Gestion, n'aura pas recours aux services de prestataires externes afin d'analyser les résolutions soumises au vote. Elle est en charge elle-même de l'analyse de ces résolutions. Cette analyse repose en premier lieu sur une bonne connaissance de l'entreprise et la mise en place d'un dialogue constructif et permanent entre la Société de Gestion, les représentants du FSP qui siègent au sein des conseils d'administration des Émetteurs et leurs dirigeants. Ce dialogue permet notamment d'accroître la transparence des résolutions présentées en assemblées générales, de réduire le nombre de résolutions contestées et d'ancrer le FSP dans son rôle d'actionnaire actif et de long terme.

Dans ce cadre, la Société de Gestion analyse de manière systématique et spécifique chacune des résolutions proposées par les entreprises dans le cadre fixé par la Politique de vote.

La Société de Gestion décide des orientations des votes qui seront exercées par le FSP en assemblée générale des Émetteurs, en tenant compte des standards définis dans la Politique de vote du FSP.

Si la résolution proposée par l'Émetteur porte sur une question qui ne figure pas dans la politique de vote du FSP ou est jugée par la Société de Gestion comme non conforme à cette Politique de vote ou bien si la Société de Gestion envisage une orientation de vote contraire à cette Politique de vote, elle doit nécessairement recueillir l'avis du Comité d'Investissement et de Suivi de la Participation (CISP) concerné qui statue selon les modalités prévues dans le Prospectus. En cas de désaccord avec le CISP sur une orientation de vote, l'avis de la Société de Gestion prévaut.

Les orientations décidées par la Société de Gestion, l'avis du CISP concerné par ces orientations, ainsi que les votes finalement transmis aux Émetteurs sont archivés électroniquement.

C. Mode d'exercice des droits de vote

Le mode courant d'exercice des droits de vote du FSP est la participation physique aux assemblées générales des Émetteurs, conformément à l'ambition du FSP d'être un investisseur actif et impliqué dans la gouvernance.

La Société de Gestion estime que sa présence physique aux assemblées générales exprime son engagement actionnarial.

A titre d'exception uniquement, dont il pourra être rendu compte dans le rapport de l'exercice des droits de vote, la Société de Gestion pourra voter par correspondance pour le compte du FSP.

La Société de Gestion ne votera en aucun cas par procuration ou ne donnera ses pouvoirs au Président de l'assemblée générale de l'Émetteur pour le compte du FSP.

D. Principes de vote

Conformément à sa stratégie de gestion, le FSP cherche systématiquement à être représenté dans les organes de gouvernance de ses participations (Conseil d'Administration ou Conseil de Surveillance). La Société de Gestion apporte donc en principe son soutien aux dirigeants ainsi qu'aux organes de gouvernance en place, mais peut éventuellement voter contre ou s'abstenir, voire soutenir des résolutions non-agrées par les organes de gouvernance de l'Emetteur. Ce principe a vocation à rester l'exception, et non la règle, mais reste primordial afin de conserver au FSP son caractère d'indépendance.

Afin de promouvoir une plus grande transparence de la gouvernance des Emetteurs la Société de Gestion cherchera à améliorer les pratiques de gouvernance au sein de ses participations en soutenant les résolutions allant dans le sens des recommandations formulées par le code AFEP-MEDEF régulièrement mises à jour.

La Société de Gestion, dans le cadre de la Politique de vote du FSP, peut également faire référence aux recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'AFG. Cependant, compte tenu de sa spécificité d'actionnaire de long terme représenté dans les instances de gouvernance, la politique de vote du FSP peut différer sur certains points avec ces recommandations.

De manière générale, la Société de Gestion s'oppose à la formulation de résolutions groupées et affirme qu'une résolution ne doit pas inclure deux sous-propositions. La Société de Gestion s'opposera a priori à toute résolution groupée dans son intégralité dès lors qu'elle s'oppose à l'une des sous-propositions de la résolution.

Par ailleurs, il convient de noter que le FSP ne communique pas sur ses votes en assemblée générale, ni sur ses prises de position au sein des organes de gouvernance de ses participations.

II. EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Conformément aux dispositions des articles 319-22 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, la Société de Gestion rend compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote dans le cadre de la gestion du FSP.

Le rapport annuel sur l'exercice des droits de vote du FSP est établi par la Société de Gestion.

Ce document est systématiquement communiqué aux actionnaires du FSP par email et par ailleurs tenu à disposition selon les conditions définies aux articles 319-22 et suivants du RGAMF.

A. Analyse globale des votes

Les statistiques figurant dans le présent document, ont été effectuées à partir des résolutions votées en Assemblées Générales par le FSP, au titre de l'exercice 2020.

1. Vote effectif aux Assemblées Générales

Sur l'année 2020, le périmètre de vote est le suivant :

	France	Total
Périmètre initial d'Assemblées Générales	8	8

Nombre d'Assemblées Générales votées	8	8
Taux de participation du FSP	100%	100%

2. Répartition géographique

Zones géographiques	Nombre d'Assemblées Générales votées	Périmètre initial d'Assemblées Générales	Taux de participation
France	8	8	100%
Total	8	8	100%

En 2020, 100% des assemblées générales votées se trouvaient en France.

3. Répartition des votes

Les Assemblées Générales votées en 2020 ont représenté 195 résolutions.

Nombre de résolutions votées	Votes « Oui »	Votes « Non »	Votes « Abstention »
195	193 (99%)	2 (1%)	0 (0%)

Le nombre total de votes « oui » a représenté 99% des votes soit 193 résolutions sur 195.

Le nombre total de votes « non » a représenté 1% des votes, soit 2 résolutions sur 195.

Historique des votes d'opposition	Votes négatifs	Nombre de résolutions	%
2014	2	39	5%
2015	0	38	0%
2016	1	77	2%
2017	1	97	1%
2018	1	134	1%
2019	0	165	0%
2020	2	195	2%

Les premiers investissements du FSP ayant été réalisés au deuxième et troisième trimestre 2013, l'historique des votes est réalisé à partir de l'année 2014.

A noter qu'en 2020 le FSP a voté contre deux résolutions non agréées par le Conseil (Safran) en matière de représentation des salariés au Conseil. En effet, les Conseils de surveillance des FCPE représentant les salariés actionnaires ont valablement désigné trois candidats choisis parmi leurs membres titulaires pour une seule place d'Administrateur disponible pour cette catégorie de salariés actionnaires, chaque profil ayant fait l'objet d'un vote séparé. Le FSP a aussi voté en faveur d'une résolution non agréée par le Conseil (Elior) concernant la mise en place d'un plan d'actionnariat salarié, et ceci afin de contribuer à promouvoir la participation des salariés à l'actionnariat de la société.

4. Répartition par catégorie de résolution

Types de résolution	Oui	Non	Abstention	Total	Total (%)
Approbation des Comptes et Affectation du Résultat	25	0	0	25	13%
Approbation des Conventions Réglementées (Hors Rémunérations et Indemnités Mand. Soc.)	5	0	0	5	3%
Nominations/Rémunération des Membres du CA ou de Surveillance (anciennement jetons de présence)	35	0	0	35	18%
Nomination de Censeurs	0	0	0	0	0%
Rémunérations des Dirigeants et Des Salariés (y compris engagements pour indemnités / retraites)	40	0	0	40	21%
Modifications Statutaires	20	0	0	20	10%
Nomination/Rémunération des Contrôleurs Légaux des Comptes	5	0	0	5	3%
Délégations financières / Opérations Financières / Fusions	55	0	0	55	28%
Dispositifs Anti-OPA	0	0	0	0	0%
Pouvoirs pour formalités	8	0	0	8	4%
Résolutions externes (non agréées par le Conseil)	0	2	0	2	1%
Total des votes	193	2	0	195	100%

5. Analyse des votes d'opposition

Les types de résolutions pour lesquels le Fonds Stratégique de Participations s'est opposé figurent dans le tableau ci-après.

Types de résolution	Non	Répartition des votes négatifs (%)
Approbation des Comptes et Affectation du Résultat	0	0%
Approbation des Conventions Réglementées (Hors Rémunérations et Indemnités Mand. Soc.)	0	0%
Nominations/Rémunération des Membres du CA ou de Surveillance (anciennement jetons de présence)	2	100%
Nomination de Censeurs	0	0%
Rémunérations des Dirigeants et Des Salariés (y compris engagements pour indemnités / retraites)	0	0%
Modifications Statutaires	0	0%
Nomination/Rémunération des Contrôleurs Légaux des Comptes	0	0%
Délégations financières / Opérations Financières / Fusions	0	0%
Dispositifs Anti-OPA	0	0%
Pouvoirs pour formalités	0	0%
Résolutions externes (non agréées par le Conseil)	0	0%

6. Résolutions déposées par des actionnaires (non agréées par le conseil)

En 2020, deux résolutions externes ont été soumises au vote des Assemblées Générales des sociétés dont le FSP est actionnaire.

Types de résolution externes	Oui	Non	Abstention	Total
Choix d'administrateur représentant les salariés actionnaires	0	2	0	2
Total général	0	2	0	2

B. Dérogations à la politique de vote

Pour toutes les participations

- Dans le contexte de la crise du COVID-19, la Société de Gestion confortée par un avis positif du Conseil d'Administration du FSP a exprimé une orientation favorable à la modération des dividendes proposées par certaines sociétés, en dérogation à la politique de vote du FSP qui prône un dividende stable ou en croissance. Ceci dans un souci d'alignement d'intérêts avec l'effort de solidarité national, et afin de préserver la trésorerie des entreprises dans un contexte de faible visibilité.

SEB

- Les délégations de compétences sur opérations sur capital ne mentionnent pas d'interdiction explicite d'utilisation en période d'OPA. Cependant dans le cas de SEB, qui est une société contrôlée par les actionnaires fondateurs, une situation d'OPA hostile n'est pas envisageable.

- Renouvellement des CAC : la durée cumulée des mandats de PWC excède les 12 années prévues par la Politique de Vote. Si une sortie en cours de mandat n'est pas envisagée, une mise en conformité, notamment demandée par le FSP, est prévue. Le deuxième commissaire aux comptes titulaire de SEB, Mazars, a été nommé en 2015 en remplacement de Deloitte

Safran

- **Les délégations financières des résolutions 23 à 27**, en renouvellement de résolutions déjà votées par les actionnaires à l'AG 2017 et encadrées par la Loi Florange, sont utilisables en période d'OPA et susceptibles de représenter une pilule anti-OPA hostiles pour un montant maximum de 9% du capital social.

La politique de vote du FSP est a priori contraire à la mise en place de tels dispositifs. Cependant, au moins pour cette AG, l'équipe de gestion a proposé une exception pour les raisons suivantes : (i) sur le court et moyen terme, la stabilité des orientations stratégiques (et donc de l'actionnariat) paraît indispensable pour mener à bien l'intégration de Zodiac Aerospace ; (ii) la stratégie de Safran paraît à présent alignée avec les intérêts de ses actionnaires et probante en termes de création de valeur et de retour à l'actionnaire; (iii) le contrôle des produits et des technologies de Safran constitue un enjeu de sécurité nationale. En 2018 l'État a réduit le nombre de ses administrateurs de trois à deux, le troisième administrateur ayant été remplacé par un administrateur indépendant.

Elior

- Le plafond d'émission de créances donnant accès au capital au titre de la quatorzième résolution est supérieur à la limite prévue par la politique de vote du FSP, en raison de la baisse soudaine du cours de bourse liée à la crise du COVID. Le FSP a sensibilisé la société à ce sujet.

Neoen

- Les délégations de compétences sur opérations sur capital ne mentionnent pas d'interdiction d'utilisation en période d'OPA. Cependant dans le cas de Neoen, société contrôlée par son actionnaire fondateur Impala, une situation d'OPA hostile n'est pas envisageable.

C. Situations de conflits d'intérêts

La Société de Gestion veille à placer les intérêts des investisseurs au-dessus de toute autre considération. Dans ce cadre, Société de Gestion a mis en place une organisation ainsi que des procédures de contrôle et de suivi des opérations réalisées au sein des portefeuilles de la Société de Gestion et des opérations personnelles des collaborateurs permettant d'identifier et de gérer au mieux les éventuelles situations de conflit d'intérêt.

Le FSP cherche systématiquement à être représenté dans les organes de gouvernance des Emetteurs. Dans le cas où le FSP obtiendrait une représentation dans les organes de gouvernance des Émetteurs, la Société de Gestion pourra être amenée à dévoiler son intention de vote avant la tenue de l'Assemblée Générale. Si cette situation se présente, la société de gestion devra s'abstenir de s'engager définitivement auprès de l'Émetteur ou de ses organes de gouvernance quant à la nature de son vote afin de conserver son indépendance dans le cadre du vote.

Au cours de l'année 2020, le Fonds Stratégique de Participations n'a pas eu à gérer de situation de conflit d'intérêt.

III. EVOLUTION DE LA POLITIQUE DE VOTE

La politique de vote du Fonds Stratégique de Participations n'a pas fait l'objet d'évolution en 2020.

IV. DU VOTE EN ASSEMBLEE AU DIALOGUE AVEC LES SOCIETES

Au travers de sa représentation au sein des organes de gouvernance (conseil et comité du conseil) des sociétés en portefeuille, le Fonds Stratégique de Participations poursuit son dialogue avec les équipes dirigeantes et les autres administrateurs. La teneur de ce dialogue est donc confidentielle par nature. La connaissance des enjeux acquise au travers de ce dialogue continu qui en découle est le fondement des décisions prises lors des votes en Assemblée Générale, en complément de la politique de vote décrite précédemment.

A. Dialogue financier

Le dialogue financier a lieu au sein des comités d'audit et des conseils d'administration (ou de surveillance) dans lesquels le Fonds Stratégique de Participations est représenté. La connaissance des enjeux stratégiques et financiers des entreprises qui en découle est le fondement des décisions prises lors des votes en Assemblée Générale, en complément de la politique de vote décrite précédemment. La teneur de ce dialogue est donc confidentielle par nature.

B. Dialogue préalable aux Assemblées Générales

Le dialogue préalable aux Assemblées Générales a lieu au sein des comités d'audit et des conseils d'administration (ou de surveillance) dans lesquels le Fonds Stratégique de Participations est représenté. La connaissance des enjeux des entreprises qui en découle est le fondement des décisions prises lors des votes en Assemblée Générale, en complément de la politique de vote décrite précédemment. La teneur de ce dialogue est donc confidentielle par nature.

AVERTISSEMENTS

Ce document et son contenu sont confidentiels et sont la propriété exclusive d'ISALT – Investissements Stratégiques en Actions Long Terme (« ISALT »). Ils sont destinés uniquement à des investisseurs professionnels. Ce document et les informations y figurant ne peuvent être utilisés, reproduits, transmis ou divulgués, intégralement ou partiellement, sans l'autorisation expresse et préalable d'ISALT sous peine de poursuites.

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'ISALT sur les sociétés, les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie de la société de gestion. En aucun cas, la responsabilité d'ISALT ne saurait être engagée par une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base desdits commentaires et analyses. Il appartient à chaque investisseur d'analyser son risque et forger sa propre opinion indépendamment d'ISALT, afin de s'assurer de l'adéquation des investissements proposés.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Ce document a été rédigé par ISALT - Investissements Stratégiques en Actions Long Terme, une société par actions simplifiée dont le siège social est sis au 93, Boulevard Haussmann, 75008 Paris et enregistrée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 879 034 007 RCS Paris.

FONDS STRATEGIQUE DE PARTICIPATIONS

Société d'Investissement Professionnelle Spécialisée
93, Boulevard Haussmann
75008 Paris Cedex 08 – France
T. +33 (0)1 49 54 94 01– F. +33 (0)1 58 50 09 10

Déléataire de la gestion financière :

ISALT - Investissements Stratégiques en Actions Long Terme
93, Boulevard Haussmann
75008 Paris
Enregistrée au RCS de Paris, numéro 879 034 007.