

RAPPORT SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

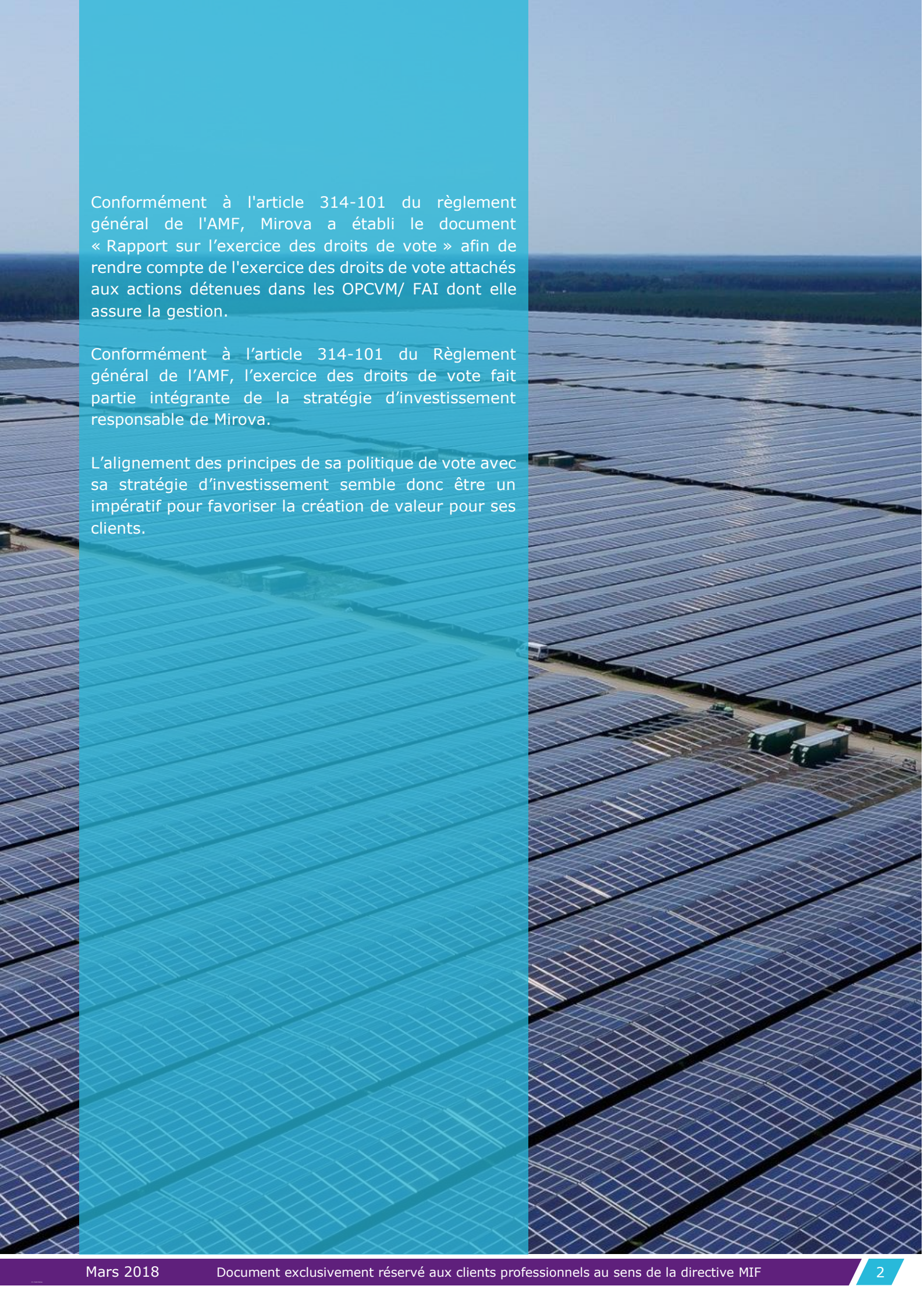
MIROVA

2017



Mars 2018

www.mirova.com



Conformément à l'article 314-101 du règlement général de l'AMF, Mirova a établi le document « Rapport sur l'exercice des droits de vote » afin de rendre compte de l'exercice des droits de vote attachés aux actions détenues dans les OPCVM/ FAI dont elle assure la gestion.

Conformément à l'article 314-101 du Règlement général de l'AMF, l'exercice des droits de vote fait partie intégrante de la stratégie d'investissement responsable de Mirova.

L'alignement des principes de sa politique de vote avec sa stratégie d'investissement semble donc être un impératif pour favoriser la création de valeur pour ses clients.

SOMMAIRE

| | |
|---|-----------|
| PREAMBULE | 5 |
| CADRE GENERAL | 6 |
| 1. Organisation de Mirova pour l'exercice des droits de vote | 6 |
| 2. Détail des assemblées générales votées | 6 |
| EXERCICE DES DROITS DE VOTE PAR MIROVA EN 2017 | 6 |
| 1. Périmètre de vote 2017 | 6 |
| 2. Statistiques générales | 7 |
| 3. Analyse des résultats de vote par zone géographique | 8 |
| a) Toutes zones géographiques confondues | 9 |
| b) Europe | 10 |
| c) Amérique | 11 |
| 4. Analyse des facteurs de contestation | 12 |
| a) Répartition de la valeur | 12 |
| b) Transparence et qualité de l'information | 14 |
| c) Equilibre des pouvoirs | 16 |
| d) Structure financière | 17 |
| e) Amendements de statuts | 18 |
| f) Résolutions d'actionnaires | 19 |
| CAS OU MIROVA N'AURAIT PAS RESPECTE SA POLITIQUE DE VOTE | 21 |
| SITUATIONS DE CONFLITS D'INTERETS | 21 |

PREAMBULE

Afin de favoriser la création de valeur pour ses clients, il est indispensable de mettre en cohérence les principes de sa politique de vote¹ avec sa stratégie d'investissement. Cela suppose en amont de définir les principes de bonne gouvernance auxquels nous adhérons. Notamment pour tenir compte des enjeux de long terme auxquels les entreprises doivent faire face, en premier lieu desquels les enjeux environnementaux et sociaux. Afin d'assurer une meilleure prise en compte des enjeux environnementaux et sociaux dans les décisions stratégiques, la répartition des pouvoirs entre les différentes parties prenantes doit être équilibrée, ce qui plaide en faveur d'une vision partenariale de la gouvernance d'entreprise. Délimiter les prérogatives des actionnaires et replacer la responsabilité des décisions impliquant les enjeux de long terme de l'entreprise au sein du conseil sont des réflexions clés à mener dans la perspective de cette démarche.

C'est dans ce cadre que Mirova a entrepris depuis 2015 une réflexion critique et approfondie des enjeux de gouvernance traditionnels, avec l'objectif d'identifier un modèle partant d'une vision entrepreneuriale et soutenable de l'entreprise. L'aboutissement de cette réflexion a posé les jalons d'une nouvelle politique de vote résolument orientée vers un nouveau modèle de gouvernance qui se décline en 4 axes majeurs :

- le développement d'un actionnariat de long terme à même de soutenir le développement durable de l'entreprise ;
- la mise en place d'un conseil intégrant de façon équilibrée les parties prenantes de l'entreprise, et prenant en charge les enjeux de RSE dans les réflexions stratégiques ;
- la répartition équilibrée et équitable de la valeur créée entre les différentes parties prenantes, et l'intégration des enjeux environnementaux et sociaux dans les mécanismes d'incitation et d'alignement des intérêts ;
- la transparence et la qualité de l'information financière et extra-financière, avec la mise en place d'un reporting intégrant les enjeux de développement durable.

La mise en œuvre effective de cette politique par les entreprises dans lesquelles nous investissons et, plus largement, la diffusion de ces bonnes pratiques seront un processus long étant donné la prégnance du modèle de gouvernance actionnarial. Aussi, Mirova a décidé de déployer en parallèle une stratégie d'engagement approfondie autour de ces enjeux pour favoriser leur prise en compte progressive par les entreprises. Cette stratégie se décline de différentes manières via le dialogue direct, l'engagement collaboratif et des actions de plaidoyer ciblées.

En outre, convaincue de la nécessité de développer un socle théorique autour des nouveaux modèles de gouvernance intégrant les problématiques environnementales et sociales, Mirova a décidé de soutenir la recherche académique, et a rejoint en 2015 la chaire de Mines ParisTech « *Théorie de l'entreprise. Modèles de gouvernance et création collective* ». Cette collaboration stratégique sera déterminante pour le développement d'une réflexion nouvelle autour de modèles de développement d'entreprises soutenables et créatrices de valeur pour l'ensemble des parties prenantes.

¹ [Accéder à la politique de vote de Mirova](#)

CADRE GENERAL

1. Organisation de Mirova pour l'exercice des droits de vote

L'organisation de l'activité « exercice des droits de vote » est articulée autour de deux pôles aux expertises distinctes chargés d'assurer l'exercice du droit de vote dans l'intérêt des porteurs de parts.

- L'**analyse des résolutions** est réalisée par le pôle Vote et Gouvernance de l'équipe de recherche en investissement responsable de Mirova, avec l'appui des onze analystes ISR experts des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance.

Les décisions de vote sont sous la responsabilité du comité de vote composé du Directeur de la gestion Actions de Mirova et des responsables de la Recherche en Investissement Responsable. Les gérants ainsi que les analystes extra-financiers peuvent être conviés pour participer aux débats du comité en fonction des sujets traités.

- L'**exécution du vote** est réalisée par le pôle « middle office flux » de Natixis AM selon les instructions données par Mirova dans le cadre d'une prestation de services.

2. Détail des assemblées générales votées

Accessible depuis son site internet, Mirova dispose désormais d'une plateforme qui présente de façon détaillée l'ensemble des votes exprimés par Mirova sur les résolutions présentées lors des assemblées générales des sociétés détenues dans les fonds votants (hors fonds dédiés). L'accès à cette plateforme est public, répondant ainsi aux exigences du règlement de l'AMF (article 314-100).

[>> Accéder à la plateforme](#)

EXERCICE DES DROITS DE VOTE PAR MIROVA EN 2017

1. Périmètre de vote 2017

En application de la réglementation de l'AMF sur l'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion (article 314-101 du Règlement général), et conformément aux principes définis dans sa politique de vote, Mirova a exercé les droits de vote attachés aux valeurs détenues dans les OPCVM et FIA dont elle assure la gestion et pour lesquels elle détenait les droits de vote.

En 2017, le périmètre de vote était composé de **218** valeurs détenues dans 21 OPCVM et FAI gérés par Mirova.

Sur ce périmètre de vote, 236 assemblées générales (AG) se sont tenues en 2017 Mirova a exercé ses droits de vote lors de 232 assemblées générales, soit un taux de participation de 98%.

Mirova n'a pas exercé ses droits de vote lors de **4** assemblées générales en raison de problèmes techniques i.e. migration des fonds dans les systèmes du proxy ou administratifs i.e. validité des pouvoirs de procuration.

Répartition géographique du périmètre de vote

| | Nombre de sociétés | En % |
|----------|--------------------|-------|
| Europe | 149 | 68.3% |
| Amérique | 58 | 26.6% |
| Asie | 10 | 4.6% |
| Océanie | 1 | 0.5% |
| Total | 218 | 100% |

2. Statistiques générales

Sur les 232 assemblées générales votées et confirmées, Mirova s'est exprimée sur 3 572 résolutions.

Répartition des votes par zone géographique

| | Nombre de résolutions | En% |
|----------|-----------------------|-------|
| Europe | 2 649 | 74.2% |
| Amérique | 810 | 22.7% |
| Asie | 109 | 3.1% |
| Océanie | 4 | 0.1% |
| Total | 3 572 | 100% |

Sur ces 3 572 résolutions :

- Mirova a approuvé 2 294 résolutions, soit 64%
- Mirova a désapprouvé 899 résolutions, soit 25%
- Mirova s'est abstenue sur 379 résolutions, soit 11%

Parmi les 3 572 résolutions votées, 3 529 étaient proposées par la direction ou le conseil d'administration ou de surveillance. Mirova a voté contre 880 résolutions, soit 25% et s'est abstenue sur 376 résolutions, soit 11%.

Sur les 43 résolutions proposées par les actionnaires, Mirova a soutenu 21 résolutions, soit 49%.

Mirova a exprimé au moins un vote défavorable lors de 227 assemblées générales, soit 98% des assemblées générales votées.

3. Analyse des résultats de vote par zone géographique

Le taux de contestation moyen (votes "contre" et "abstention") était de 36% en 2017, en hausse de 9 points par rapport à 2016.

Cette évolution s'explique essentiellement au taux d'opposition sur les thématiques « *Répartition de la valeur* » et « *Transparence et qualité de l'information* », thèmes qui ont fait l'objet d'un nombre croissant de résolutions et sur lesquels Mirova a de forts taux d'opposition.

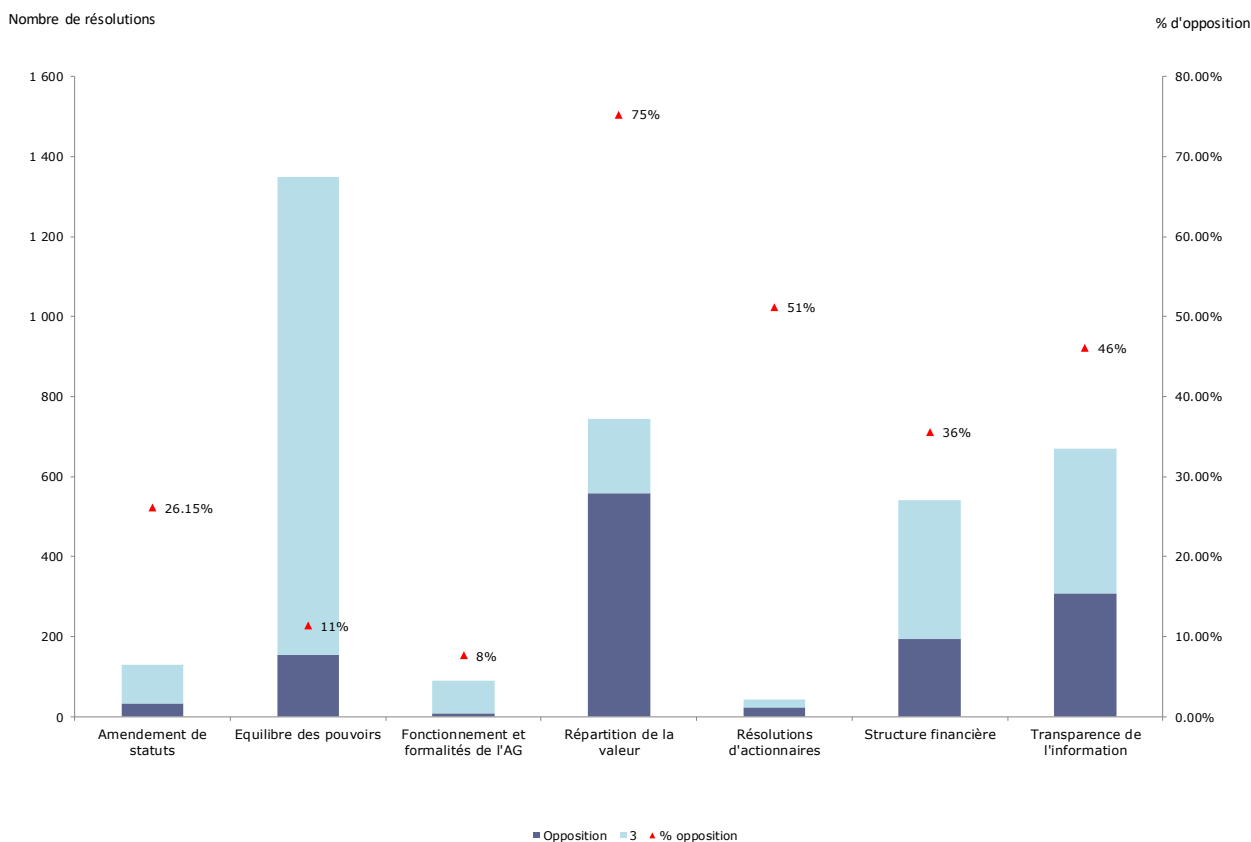
| Répartition des votes par zone géographique | | | | | | | |
|---|------|------|--------|------|------------|------|-------------|
| | Pour | En % | Contre | En % | Abstention | En % | Résolutions |
| Europe | 1679 | 63% | 671 | 25% | 299 | 11% | 2649 |
| Amérique | 541 | 67% | 194 | 24% | 75 | 9% | 810 |
| Asie | 72 | 66% | 32 | 29% | 5 | 5% | 109 |
| Océanie | 2 | 50% | 2 | 50% | 0 | 0% | 4 |
| Total | 2294 | 64% | 899 | 25% | 379 | 11% | 3572 |

Le taux de contestation en Europe (36%) était ainsi légèrement plus élevé qu'en Amérique (33%) et Asie (34%), ce qui peut s'expliquer par le fait que les agendas de sociétés européennes proposent au vote des actionnaires un éventail de sujets plus large et diversifié. Ainsi, l'Europe concentrait par exemple 78% des résolutions sur le thème « *Répartition de la valeur* » et 87% des résolutions sur le thème « *Transparence de l'information* », deux thématiques qui sont sujettes à un niveau particulièrement élevé de contestation de la part de Mirova.

Au vu de l'importance des thématiques chères à Mirova dans les ordres du jour des assemblées générales des agendas américains et européennes, l'analyse des résultats de vote 2017 se focalisera sur ces deux zones géographiques du périmètre de vote.

a) Toutes zones géographiques confondues

Répartition des votes toutes zones géographiques confondues



La catégorie « Equilibre des pouvoirs », c'est-à-dire les résolutions touchant à la composition des conseils, a concentré à elle seule plus d'un tiers des résolutions votées. Le taux d'opposition sur ce thème s'est élevé à 11%, en ligne avec l'année précédente (10% en 2016).

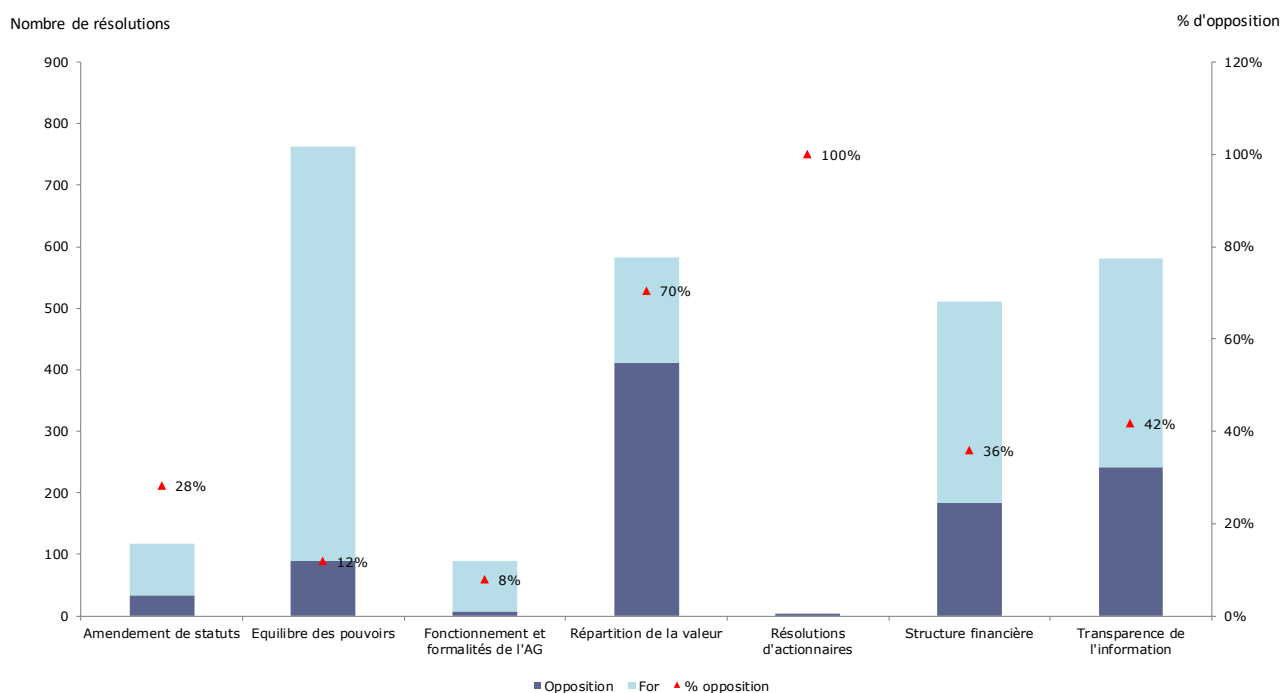
La thématique « Répartition de la valeur », couvrant principalement les sujets de rémunération et deuxième thématique en termes de nombre de résolutions votées, est restée en revanche celle où le taux d'opposition a été le plus élevé (75%). Cela confirme une tendance déjà observée les années précédentes (67% d'opposition en 2016 en moyenne sur ce thème), traduisant le renforcement des exigences de Mirova en matière de rémunération des exécutifs [cf. en 4.a)].

Etabli à 46%, le taux d'opposition sur le thème « Transparence de l'information » a progressé de 6 points par rapport à 2016, traduisant l'absence d'évolution significative des pratiques des sociétés sur ces sujets, notamment en Europe qui concentrait 87% des résolutions de ce thème.

b) Europe

En Europe, la France et le Royaume-Uni concentraient à eux deux plus de 60% des résolutions de la zone géographique. L'Allemagne, la Belgique, la Suisse et les Pays-Bas suivaient ensuite dans des proportions moindres (7% pour l'Allemagne et 6% des résolutions pour les autres pays) tandis que les six pays restants couvraient chacun moins de 5% des résolutions de cette zone.

Répartition des votes en Europe



Si la contestation moyenne s'élevait en moyenne à 36%, l'analyse du taux de contestation de chaque pays fait apparaître de grandes disparités : l'Italie a enregistré le taux le plus élevé à 51% tandis que le Danemark s'est situé à 25%. A noter que la France a enregistré un taux dans la moyenne de la zone géographique (36%) et le Royaume-Uni légèrement plus faible (33%).

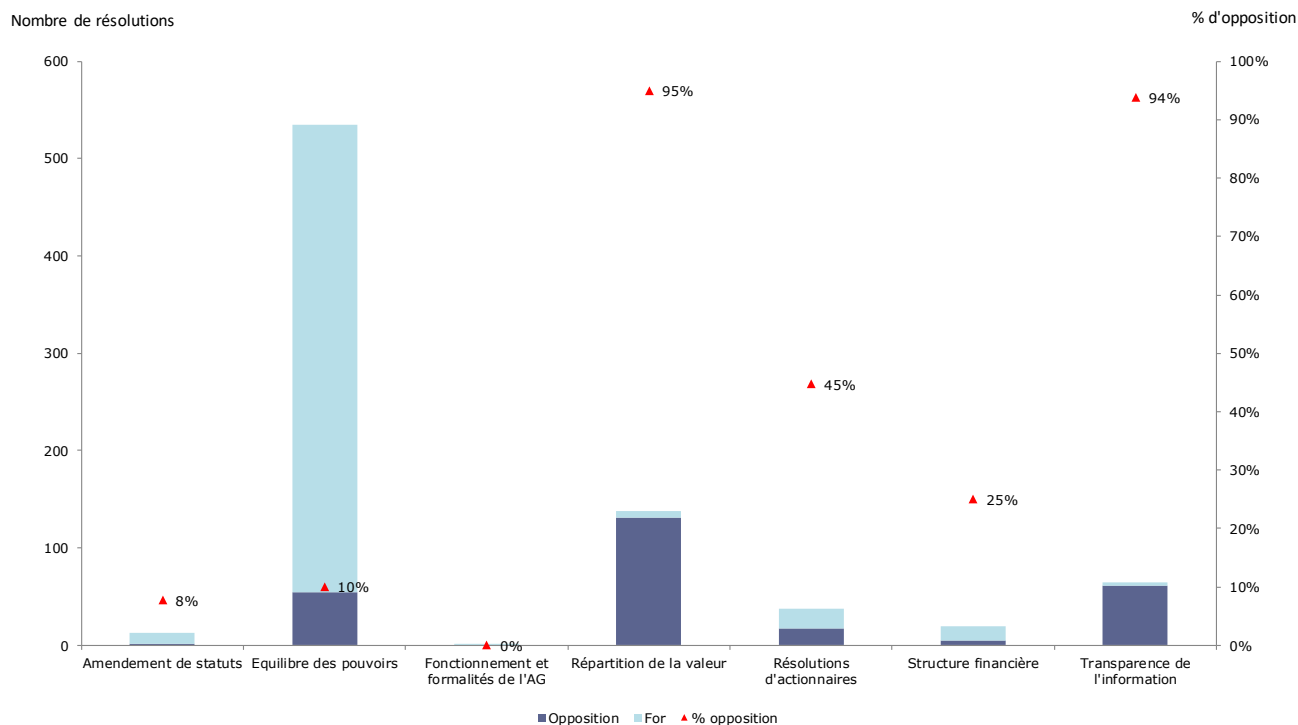
La thématique « Répartition de la valeur » a été sujette à une contestation plus élevée en comparaison de 2016 (70% vs. 66%). Cela s'explique non seulement par le renforcement des lignes directrices de Mirova en matière de rémunérations des exécutifs et par l'augmentation concomitante du nombre de résolutions portant sur le rapport ou la politique de rémunération.

Mis à part le thème « Résolutions d'actionnaires » qui est resté très marginal sur cette zone géographique (seulement 4 résolutions en 2017), les thématiques les plus sujettes à contestation ont été la « Structure financière » et la « Transparence de l'information ». Si le taux de contestation sur la thématique « Structure financière » est resté en ligne avec l'année précédente, celui lié à la thématique « Transparence de l'information » a augmenté (42% vs. 34% en 2016). Cette augmentation s'explique notamment par l'augmentation du nombre de résolutions portant sur des conventions réglementées.

c) Amérique

Sur la zone Amérique, qui comprenait essentiellement les Etats-Unis et le Canada, la contestation moyenne s'élevait à 33% contre 25.5% en 2016.

Répartition des votes en Amérique



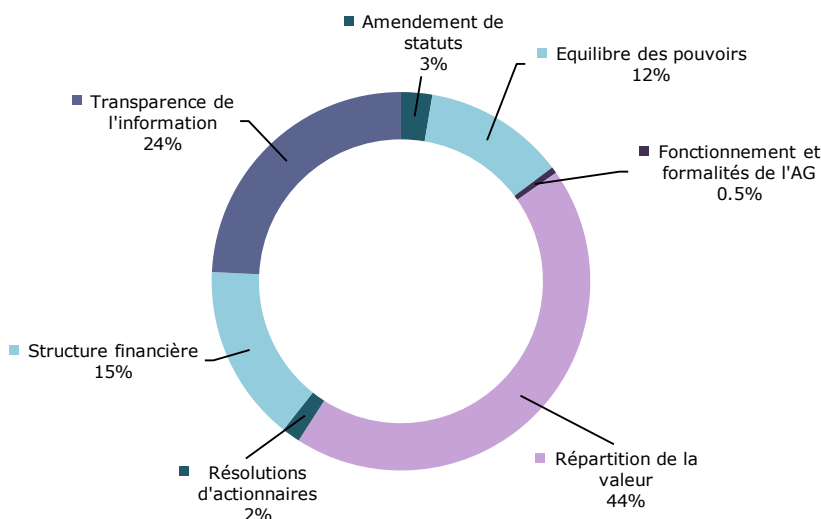
Plus de deux tiers des résolutions soumises sur cette zone ont porté sur l'élection des administrateurs, avec un fort impact du marché américain qui concentrait près de 90% des résolutions relatives à ce thème.

La thématique « Répartition de la valeur », même si elle ne couvrait que 17% des résolutions proposées, est marquée par une forte contestation en général, qui s'est encore renforcée en 2017 (95% vs. 73% en 2016). Cette contestation a essentiellement porté sur l'approbation des rapports des rémunérations et les rémunérations variables aux Etats-Unis.

Enfin, en matière de « Transparence et qualité de l'information », la contestation a porté à plus de 80% sur la nomination et le renouvellement des commissaires aux comptes aux Etats-Unis, marché où les pratiques en la matière sont beaucoup moins encadrées qu'en Europe, et donc en fort décalage avec les attentes de Mirova. Il est à noter que l'approbation des comptes n'est pas un sujet soumis au vote des actionnaires ni au Canada, ni aux Etats-Unis, contrairement aux marchés européens où l'ensemble des pays le propose à l'ordre du jour des assemblées générales.

4. Analyse des facteurs de contestation

Répartition de la contestation par thématique

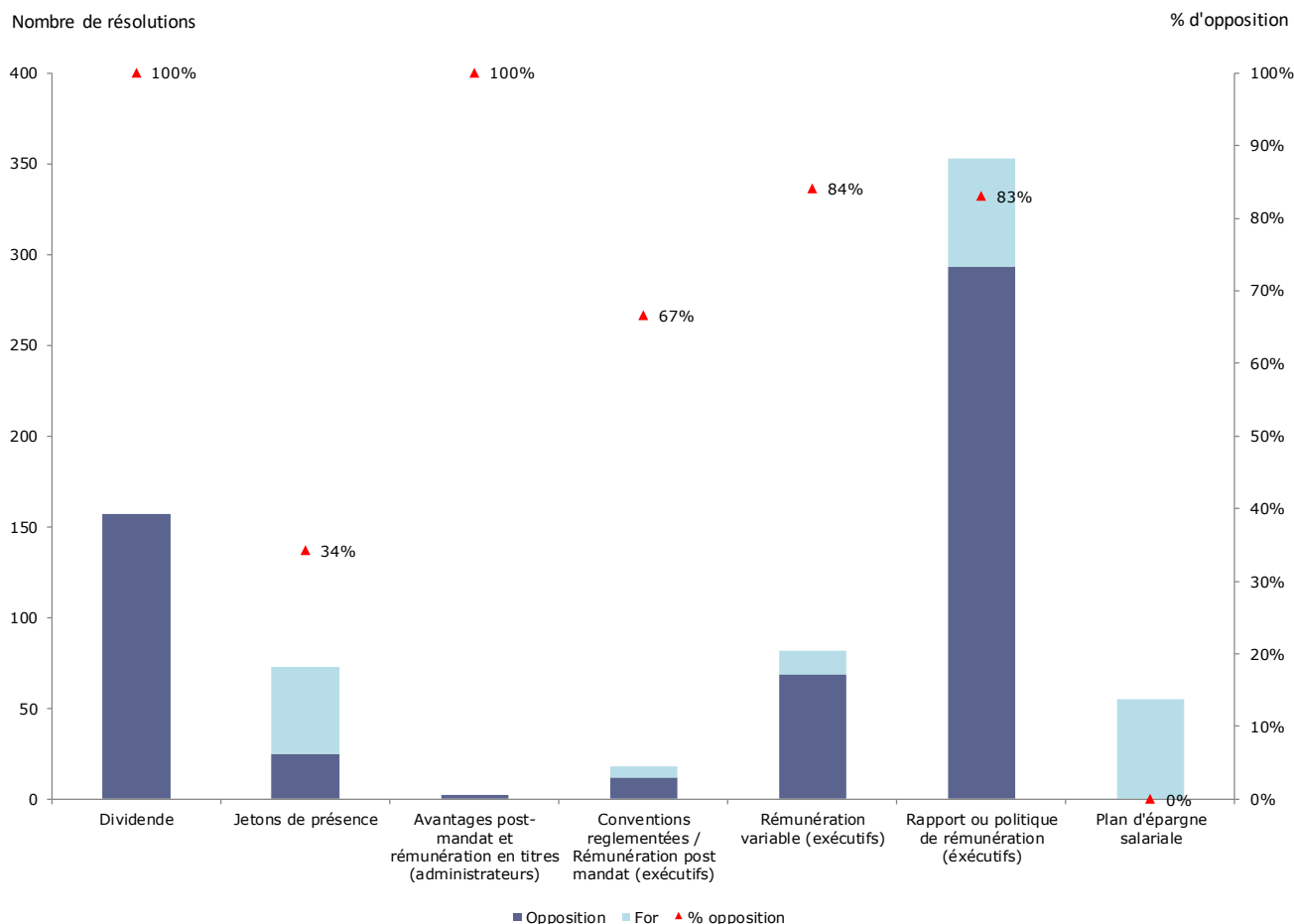


La politique de vote de Mirova s'attache à traiter des problématiques essentielles auxquelles les entreprises font face dans ce nouveau contexte marqué par les enjeux du développement durable. A ce titre, elle porte une attention particulière à la répartition de rémunération entre les différentes parties prenantes de l'entreprise et à la qualité de l'information non seulement financière mais également extra-financière. Ces deux thèmes sont ainsi naturellement ceux qui ont concentré la plus forte proportion de votes d'opposition.

a) Répartition de la valeur

La catégorie "Répartition de la valeur" couvre toutes les résolutions liées à la rémunération des différentes parties prenantes qui concourent à la création de valeur au sein de l'entreprise : les actionnaires (dividendes), les salariés (plans d'épargne) et les dirigeants (structures de rémunération). Cela inclut également la rémunération versée aux administrateurs dans la mesure où les modalités de leur rémunération peuvent impacter le bon exercice de leurs compétences dans l'intérêt général de l'entreprise et de toutes ses parties prenantes.

Répartition des votes dans la thématique « Répartition de la valeur »



Les sujets « *Rapport ou politique de rémunération* » et « *Dividendes* » ont représenté les plus forts taux de contestation. La contestation sur les rapports ou politiques de rémunération a progressé en 2017, s'élevant à 83% contre 64% en 2016. Ceci est principalement lié au nombre croissant de résolutions portant sur l'approbation des politiques de rémunération.

Sur les dividendes ainsi que les politiques de rémunération, il convient de rappeler la spécificité de l'approche de Mirova où les votes d'opposition sont généralement des votes d'abstention. En effet, l'entreprise étant une collectivité humaine, toutes ses principales parties prenantes sont légitimes à recevoir une part de la valeur créée. Partant de cela, la définition d'une juste rémunération pour chaque partie prenante, parmi lesquelles les actionnaires et les dirigeants, pourrait légitimement faire l'objet d'une politique interne à l'entreprise qui relèverait avant tout de la responsabilité du conseil. Ainsi, nous questionnons plus largement la légitimité d'une partie prenante spécifique à se prononcer sur la rémunération d'une autre et choisissons, par principe, de ne pas nous prononcer (c'est-à-dire de nous abstenir) sur les résolutions touchant à des principes de rémunération définis ex ante. Le même raisonnement justifie par ailleurs la forte proportion de votes d'abstention sur le sujet des avantages post-mandat accordés aux exécutifs puisqu'ils relèvent, en général, d'une politique définie ex ante. C'est d'ailleurs une spécificité française que de proposer ces éléments issus des conventions réglementées au vote sous une résolution séparée.

Concernant les résolutions portant sur des mécanismes de rémunération et leur mise en œuvre (rapport sur les rémunérations et plans d'incitation long-terme à destination des dirigeants et/ou salariés), Mirova s'y oppose lorsqu'ils ne comportent pas de critères de performance liés aux enjeux environnementaux et sociaux. Cette ligne directrice a notamment été renforcée en 2016 puisque

Mirova attendait que ces critères soient inclus à la fois dans les mécanismes variables court-terme et long-terme pour justifier le soutien des rapports sur les rémunérations.

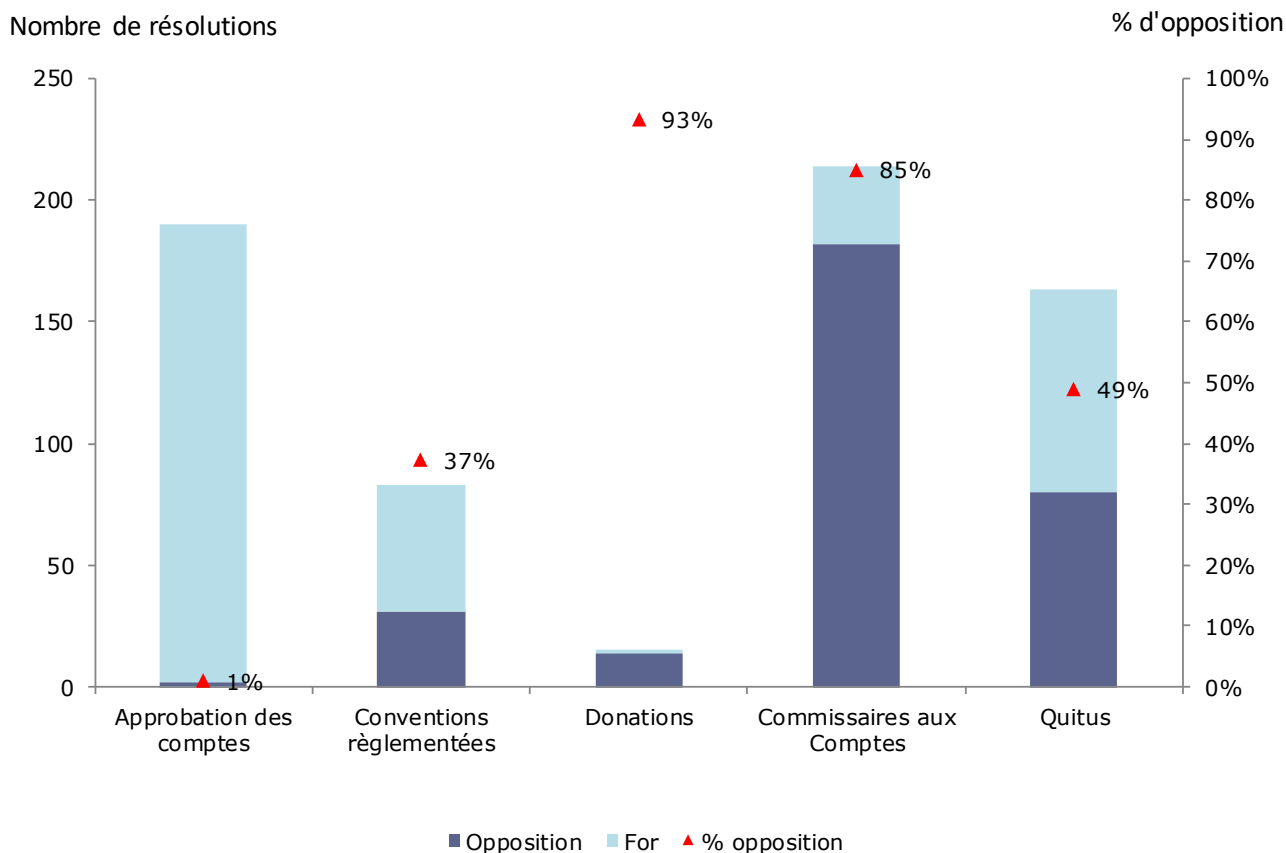
Ainsi, sur les rapports de rémunération, la grande majorité des votes d'opposition ont été motivés par l'absence de critères environnementaux et sociaux. Les Etats-Unis et la France concentrant plus de 70% des résolutions sur ce sujet, ces statistiques sont très révélatrices des avancées de ces pays en la matière. Ainsi, aux Etats-Unis, l'intégration de critères environnementaux et sociaux reste marginale, même si la pratique se répand comme le souligne une récente étude de Goldman Sachs selon laquelle 20% des sociétés du S&P500 intègrent ce type de critères aujourd'hui. Toutefois, cette avancée ne se répercute pas au niveau des mécanismes long-terme comme en témoigne le fait qu'aucune des résolutions de plan d'incitation long-terme proposées sur le marché américain ne comportait d'indicateurs de ce type (100% d'opposition). Les mécanismes long-terme sont souvent compris comme étant d'abord un moyen d'aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires, ce qui tend à favoriser des indicateurs du type rentabilité actionnariale plutôt qu'extra-financiers. De même, en France, seulement 24% des résolutions de plan d'incitation long-terme comprenaient des critères environnementaux et sociaux (contre 23% en 2016).

Le principal obstacle à l'intégration de ces critères réside souvent dans la difficulté à choisir des critères pertinents, objectivables et quantifiables. La démarche de dialogue approfondi que Mirova a établi avec une trentaine de sociétés, majoritairement françaises, montre que l'enjeu sous-jacent est bien souvent celui de la structuration de la démarche RSE. Ainsi, l'intégration de critères RSE dans les mécanismes de rémunération se fait de façon optimale lorsqu'il s'agit d'une déclinaison de la stratégie RSE du groupe. Selon Mirova, c'est d'ailleurs en cela que doit consister la politique de rémunération : s'inscrire dans le cadre de la stratégie de l'entreprise et refléter pleinement les ambitions de l'entreprise, qu'elles soient financières ou extra-financières.

b) Transparence et qualité de l'information

La catégorie « *Transparence et qualité de l'information* » était la deuxième thématique clé pour Mirova dans son analyse des pratiques de gouvernance. Les décisions d'investissement étant fondamentalement liées à l'information communiquée par l'entreprise, celle-ci doit en effet faire preuve de transparence, pertinence et fiabilité.

Répartition des votes dans la thématique « Transparence et qualité de l'information »



Les résolutions relatives à « l'Élection et la rémunération des commissaires aux comptes » ont concentré des taux de contestation parmi les plus élevés. Il s'agissait également des résolutions les plus soumises au vote dans cette catégorie (un tiers du total) et proposées non seulement sur plusieurs marchés européens (Allemagne, France et Royaume-Uni notamment), mais également américains (Etats-Unis et Canada), et dans une moindre mesure asiatiques (Japon et Hong Kong principalement). Sur ce sujet, Mirova s'attache à ce que les commissaires aux comptes (CACs) restent libres d'intérêts dans l'exercice de leurs fonctions et n'a pas soutenu leur réélection lorsque la durée de leur mandat excédait 18 ans. De la même façon, Mirova ne souhaite pas que les commissaires aux comptes fournissent des services non liés à des prestations d'audit. En Europe, la réforme de l'audit votée par le Parlement européen et entrée en application courant 2016 devrait permettre un meilleur encadrement des pratiques en matière de rotation des cabinets et services fournis autres que la certification des comptes, notamment en Allemagne où ce type de prestation est très courant (et explique en grande partie le taux d'opposition de Mirova de 92% sur ce marché). En revanche, aux Etats-Unis, le décalage entre les pratiques observées et les exigences de Mirova restait très marqué, ces résolutions étant opposées dans 100% des cas.

En matière de « Conventions réglementées », il convient de rappeler la spécificité française qui veut que toute transaction conclue entre la société et un de ses mandataires sociaux (dirigeants et administrateurs) soit soumise au vote des actionnaires. 80% des résolutions sur ce sujet ont donc concerné le marché français et les motifs de contestation étaient relatifs soit à l'existence d'une convention entre la société et une holding financière liée à un des actionnaires de l'entreprise, soit à une convention portant sur des prestations de service fournies par un membre du conseil (ou entreprise affiliée) à la société.

S'agissant du « *Quitus* », le niveau de contestation est essentiellement expliqué par l'opposition de Mirova à soutenir cette résolution dans les pays où un tel vote porte atteinte à la capacité des actionnaires d'entamer par la suite un recours en justice. Mirova a également été amenée à s'opposer à ces résolutions en raison de l'absence de comité RS au sein des conseils.

Comme chaque année, le sujet des « *Donations* » recensait le plus fort taux de contestation et couvrait presque en totalité (94%) les résolutions proposées au Royaume Uni, lesquelles sont opposées dans 100% des cas. En effet, ces résolutions visent à permettre à l'entreprise de procéder au financement de partis politiques, ce qui peut être source de conflit d'intérêts pour l'entreprise. La seule résolution soutenue sur ce sujet concernait une société espagnole qui ciblait spécifiquement des œuvres caritatives.

c) Equilibre des pouvoirs

La thématique « *Equilibre des pouvoirs* » concerne les résolutions visant à modifier la composition du conseil d'administration ou de surveillance. Si l'élection des administrateurs est un sujet que l'on retrouve sur tous les marchés, il est à noter que l'élection de censeurs et de représentants de salariés est une spécificité française.

Répartition des votes dans la thématique « Equilibre des pouvoirs »

| | Nombre de résolutions | % d'opposition |
|---|-----------------------|----------------|
| Nominations d'administrateurs | 1321 | 11% |
| Nominations de censeurs | 9 | 100% |
| Nominations d'exécutifs | 4 | 0% |
| Nominations de représentants des salariés | 11 | 45% |
| Fonctionnement du conseil | 4 | 0% |
| Autres sujets | 1 | 0% |
| Total | 1350 | 11% |

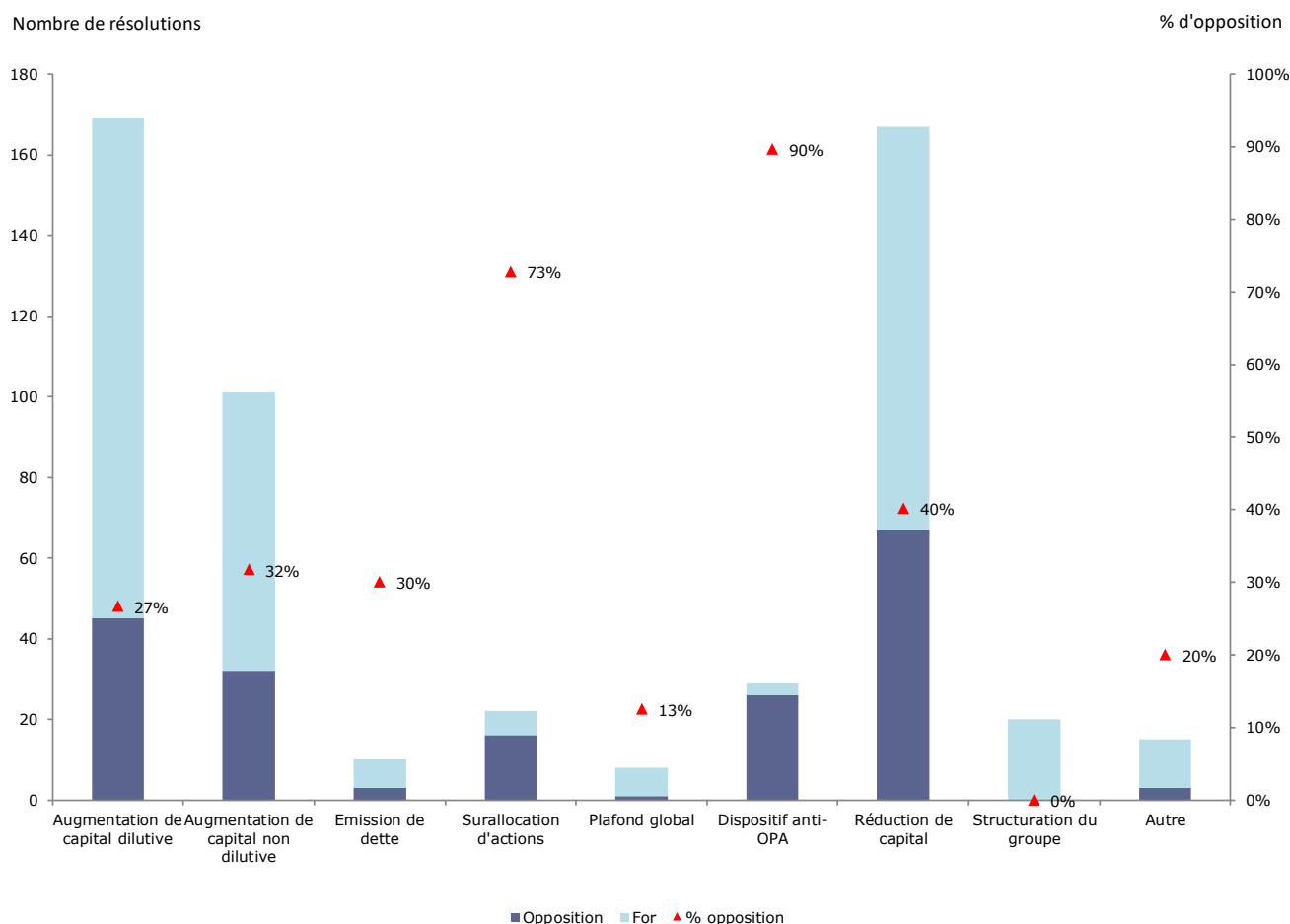
En ce qui concerne la composition des conseils, Mirova ne souhaite pas adopter une position prescriptive en matière de nomination d'administrateurs. Le choix des candidats relève en effet de la responsabilité du Comité de nomination qui est le plus à même de définir les besoins du conseil et les compétences recherchées. Mirova se prononce en revanche sur les candidats proposés au vote à la lumière d'un certain nombre de critères qu'elle considère comme importants pour garantir un bon équilibre dans la représentation des différentes parties prenantes. Ainsi, elle est notamment attachée à la présence de représentants de salariés au sein du conseil.

Sur l'ensemble des votes d'opposition à des élections d'administrateurs (soit 11% de contestation), environ un tiers a été motivé par l'absence de représentants de salariés au conseil. Dans la plupart des cas, le taux de féminisation du conseil était également inférieur à 40% et ne montrait pas de progression par rapport à 2016. Environ un tiers également était justifié par un nombre de mandats jugé excessif. La capacité des administrateurs à se saisir des questions stratégiques, à enrichir le débat sur les enjeux long-terme de l'entreprise et à superviser la mise en oeuvre de la stratégie par l'exécutif est essentielle et ne doit en effet pas être remise en question par leur manque de disponibilité. Enfin pour le tiers restant, les votes d'opposition ont été liés notamment à l'existence de convention de prestation de services ou liens d'affaires entre l'administrateur et la société et à des problématiques de manque d'indépendance au sein des conseils.

d) Structure financière

Les résolutions portant sur la structure financière des entreprises ont représenté 15% de la contestation globale, proportion comparable aux années précédentes. Cette thématique couvre des sujets divers comme indiqué ci-dessous.

Répartition des votes dans la thématique « Structure financière »



Dans une perspective d'allocation du capital orientée vers le développement long-terme de l'entreprise, Mirova porte une attention particulière aux motifs justifiant les *opérations de rachats* d'actions et de réduction du capital. Ainsi, Mirova n'a pas soutenu les résolutions de réduction de capital dans les cas où elles ne servaient pas à compenser la dilution éventuelle résultant des augmentations de capital liées aux outils de rémunération des collaborateurs et aux opérations d'actionnariat salarié ; la relation qui en résulte pouvant en effet représenter un moyen supplémentaire de rémunération des actionnaires au détriment des autres parties prenantes.

L'existence de *mécanismes anti-OPA*² est également un sujet sur lequel Mirova est particulièrement attentive. Cela concerne essentiellement les autorisations d'augmentation de capital via des placements privés, auxquelles Mirova s'est opposée quasi systématiquement. Cette catégorie couvrirait également les autorisations d'augmentation de capital à caractère général utilisables en période d'OPA. L'analyse de Mirova de ces mécanismes se fait toujours à la lumière des risques

² OPA : opération publique d'achat

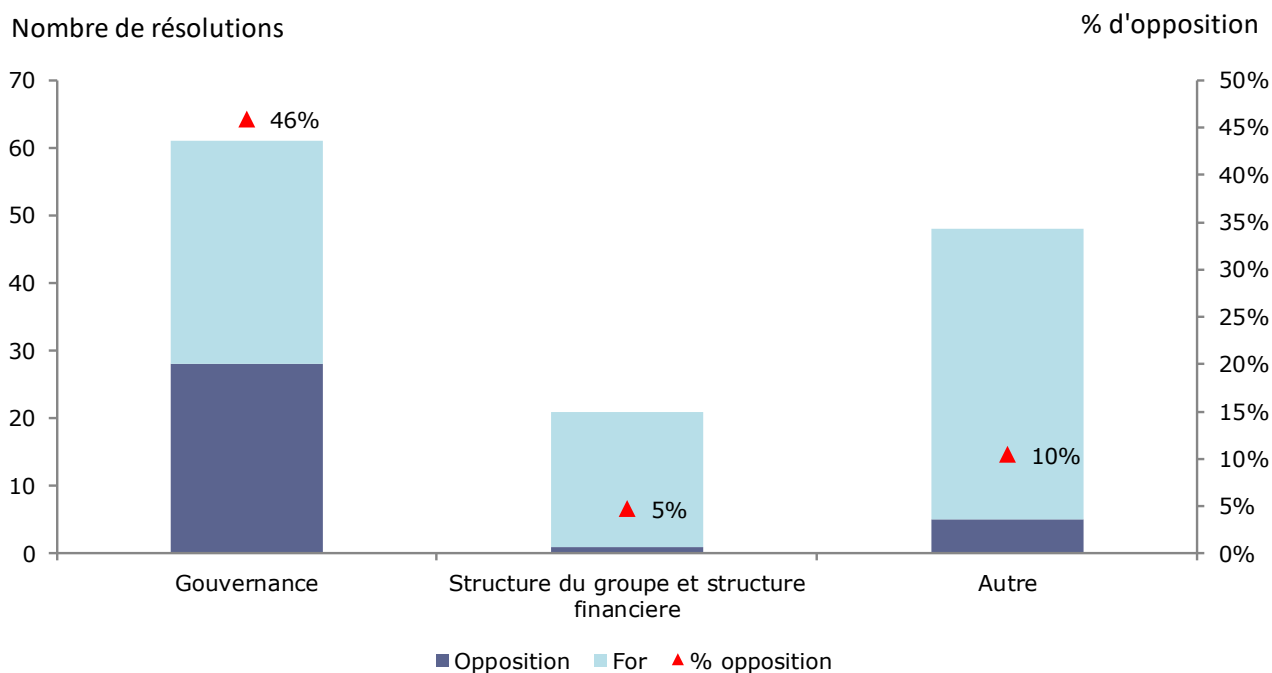
qu'ils pourraient faire peser sur l'entreprise et sa stratégie à long-terme. Mirova s'attend ainsi à ce que les organes de gouvernance soient de bonne composition (en matière de diversité des parties prenantes représentées et de compétences mobilisées) de façon à garantir une prise de décision dans l'intérêt long-terme de l'entreprise en cas de situation d'OPA.

Enfin, sur les autres résolutions d'augmentations de capital dilutives et non dilutives, le vote de Mirova s'est fait sur la base des limites de dilution recommandées dans sa politique de vote. L'opposition à des résolutions non dilutives portait essentiellement sur des sociétés anglaises qui proposaient une augmentation de capital supérieure à 50% (72% des cas) tandis que l'opposition sur les opérations dilutives s'expliquait du fait de sociétés, notamment françaises (47% des cas) qui proposaient un niveau de dilution de 20%, versus 10% maximum recommandés par Mirova.

e) Amendements de statuts

La thématique des amendements de statuts a représenté 3% de la contestation globale en 2017, en ligne avec l'année précédente. Quatre pays (USA, Espagne, France et Royaume-Uni) ont concentré plus de 75% des résolutions sur ce thème. L'opposition aux modifications statutaires s'est portée principalement sur de sujets de gouvernance.

Répartition des votes dans la thématique « Amendements de statuts »

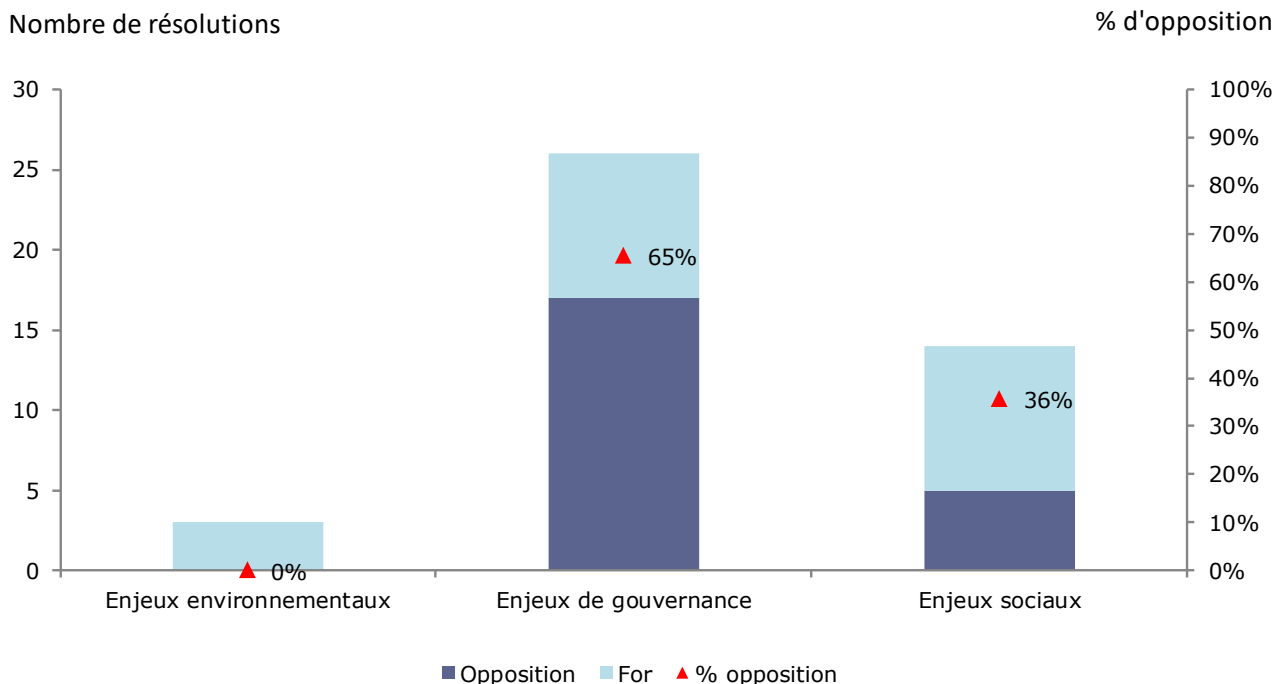


Comme chaque année, les votes d'opposition portaient presque intégralement (82%) sur des résolutions de sociétés anglaises qui visaient à réduire le délai de convocation d'une assemblée générale extraordinaire à 14 jours, alors que le délai légal est passé à 21 jours depuis l'entrée en vigueur de la directive européenne sur les droits des actionnaires. La possibilité de revenir aux modalités de convocation antérieures a été laissée aux entreprises sous réserve qu'elles proposent aux actionnaires le vote électronique et que ce principe ait été approuvé par une assemblée générale. L'autorisation accordée expirant généralement à l'AG suivante, il s'agit d'une résolution soumise régulièrement au vote.

f) Résolutions d'actionnaires

Au total, Mirova a eu à s'exprimer sur 43 résolutions d'actionnaires en 2017 (vs. 62 en 2016), lesquelles portaient en majorité sur des sujets de gouvernance et, dans une moindre mesure, des enjeux sociaux.

Répartition des votes dans la thématique « Résolutions d'actionnaires »



Mirova a adopté une approche au cas par cas sur les propositions des actionnaires ayant un caractère social, politique ou environnemental. L'enjeu de l'analyse approfondie ainsi menée est de vérifier :

- le caractère raisonnable de la proposition et le bien-fondé de la justification apportée ;
- l'impact sur la stratégie de l'entreprise à court/long terme ;
- l'exposition de l'entreprise sur ces problématiques (impact sur la réputation, risque opérationnel, etc.) ;
- la capacité et la légitimité de l'entreprise à se saisir du sujet (versus la responsabilité de l'Etat) ;
- les réponses apportées par l'entreprise à la requête soumise dans la proposition et les évolutions de ses pratiques au cours des dernières années ;
- les pratiques de place mises en œuvre par les pairs du secteur.

De façon générale, Mirova soutient toute résolution dont l'objet encourage des pratiques plus responsables de la part de l'entreprise. A ce titre, elle soutient dans tous les cas les résolutions appelant à plus de transparence sur la stratégie ou politique RSE générale de l'entreprise.

Les résolutions d'actionnaires ont concerné à près de 85% des sociétés américaines.

Les résolutions d'actionnaires portant sur la catégorie « Environnement » ont concerné des demandes de transparence en matière de lutte contre le changement climatique, mais aussi de gestion d'autres impacts environnementaux comme les pratiques en matière de packaging ou d'utilisation d'antibiotiques dans la chaîne d'approvisionnement. Après analyse des pratiques des entreprises concernées, nous avons soutenu ces trois résolutions.

En ce qui concerne plus spécifiquement les résolutions d'actionnaires portant sur la catégorie « *Gouvernance* », celle-ci ont porté concerné des sujets très divers. Nous avons en particulier soutenu les résolutions demandant plus de transparence sur les pratiques de lobbying et de dons aux partis politiques. Parmi les résolutions contestées, plusieurs visaient soit à la nomination de candidats alternatifs à ceux proposés par le conseil (Italie), soit à une modification de la politique de distribution du résultat ou encore à une modification des statuts pour exiger la nomination d'un président indépendant. Le manque de transparence et d'informations détaillées sur l'impact des mesures proposées ou la qualité des pratiques existantes a conduit dans chaque cas à ne pas soutenir la résolution.

Les résolutions d'actionnaires portant sur des sujets « *Sociaux* » ont également couvert des sujets très variés. Parmi les sujets les plus abordés, plusieurs résolutions ont porté sur la réduction des écarts de salaire entre hommes et femmes. Au vu des pratiques des sociétés, nous avons soutenu ces résolutions. Parmi les résolutions opposées, nous n'avons pas soutenu plusieurs résolutions portant sur des questions de diversité ou encore de transparence sur des dons à des œuvres caritatives en raison de la qualité des pratiques déjà mises en place dans les sociétés concernées. Plusieurs résolutions ont également porté sur l'évaluation de l'impact des fake news sur le processus démocratique. Mirova s'est particulièrement attachée à analyser les politiques déjà existantes et leur efficacité au regard des enjeux soulevés par les auteurs de la résolution. Dans ces deux cas, bien que les mesures mises en place par les sociétés n'étaient pas considérées comme totalement satisfaisantes, la demande nous semblait dépasser le cadre de la responsabilité de ces entreprises.

CAS OU MIROVA N'AURAIT PAS RESPECTE SA POLITIQUE DE VOTE

Mirova exerce les droits de vote dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts et respecte dans ce cadre les principes énoncés dans sa politique de vote.

SITUATIONS DE CONFLITS D'INTERETS

Conformément à sa politique de vote, Mirova, appartenant au groupe BPCE, exerce les droits de vote dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts, et ne prend donc pas part aux assemblées générales tenues par les entités du groupe BPCE dont les titres sont négociés sur le marché.

Lors de l'exercice des droits de votes 2017, aucune situation de conflit d'intérêts n'a été rencontrée.

Mentions légales

Ces informations sont destinées exclusivement à une clientèle de professionnels au sens de la directive MIF. Si tel n'est pas le cas et si vous receviez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à Mirova.

Les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique du destinataire en particulier. Mirova ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement.

Ce document est non contractuel et à caractère purement informatif. Il est strictement confidentiel et les informations qu'il contient sont la propriété de Mirova. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable et écrit de Mirova. De même, toute reproduction, même partielle, est interdite sans l'accord préalable et écrit de Mirova. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer.

L'information contenue dans ce document est fondée sur les circonstances, intentions et orientations actuelles et peuvent être amenées à être modifiées. Mirova ne porte aucune responsabilité concernant les descriptions et résumés figurant dans ce document. Mirova ne s'engage en aucune manière à garantir la validité, l'exactitude, la pérennité ou l'exhaustivité de l'information mentionnée ou induite dans ce document. Aussi, Mirova n'assume aucune responsabilité pour toutes les informations, quelle qu'en soit la forme, contenues, mentionnées ou induites, dans ce document ou en cas d'éventuelles omissions. Toutes les informations financières notamment sur les prix, marges ou rentabilités sont indicatives et sont susceptibles d'évolution à tout moment, notamment en fonction des conditions de marché. Mirova se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Mirova, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence, les fonds qu'elle gère ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseils respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Notes additionnelles

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Dans les pays francophones de l'UE Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. ou sa succursale Natixis Investment Managers Distribution. Natixis Investment Managers S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de Natixis Investment Managers S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : Natixis Investment Managers Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

**MIROVA**

Société de gestion de portefeuille - Société Anonyme
RCS Paris n°394 648 216 - Agrément AMF n° GP 02-014
59, Avenue Pierre Mendès France – 75013 - Paris
Mirova est une filiale de Natixis Asset Management.

NATIXIS ASSET MANAGEMENT

Société de gestion de portefeuille - Société Anonyme
RCS Paris 329450738 Agrément AMF n° GP 90-009
43, Avenue Pierre Mendès France – 75013 - Paris