

Rapport sur l'exercice des droits de vote

2019



Un affilié



NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Conformément aux articles 319-22 et 321-133 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.

Dans ce même cadre, 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 est donc un impératif pour favoriser la création de valeur pour ses clients.

Date de publication : mars 2020

Photo de couverture par Edwin Andrade

SOMMAIRE

Cadre général	4
Organisation pour l'exercice des droits de vote.....	5
Périmètre de vote 2019.....	5
Cas où Mirova n'aurait pas respecté sa politique de vote	7
Situations de conflits d'intérêts.....	7
Répartition des votes exprimés.....	8
Répartition des votes par thème.....	8
Répartition des votes par zone géographique	20
Autres statistiques.....	22
Répartition des votes par résolution.....	22
Détail des assemblées générales votées	23
Mentions légales	24

Cadre général

Investisseur responsable et engagé, Mirova, encourage l'émergence d'une vision de l'entreprise axée sur la création de valeur collective sur le long terme. Cette vision se distingue de la conception traditionnelle de l'entreprise telle qu'elle s'est développée au cours des dernières décennies. Deux notions structurent notre démarche.

La prise en compte des différentes parties prenantes. Il n'est plus possible de considérer l'entreprise sous le seul prisme de l'actionnaire. L'entreprise est avant tout un projet, porté par quelques parties constituantes : les investisseurs (actionnaires, créanciers, etc.), dont le rôle fondamental est d'apporter des capitaux, les salariés, dont l'implication est cruciale dans un monde compétitif porté par l'innovation, ou encore les pouvoirs publics, qui garantissent les infrastructures et l'attractivité d'un territoire. Les dirigeants sont dès lors bien plus que des exécutants au service des actionnaires et la gouvernance des entreprises doit être pensée de manière à intégrer les intérêts de ses parties prenantes clés.

Une approche long terme. La richesse créée par l'entreprise doit s'inscrire sur un horizon de temps long, prenant notamment en compte les problématiques environnementales et sociétales.

Nous sommes persuadés que les actionnaires ont un rôle à jouer dans la diffusion de cette conception de l'entreprise. Dans cette optique, notre politique de vote encourage notamment :

- le développement d'une base actionnariale pérenne,
- la mise en place d'instances de gouvernance intégrant de façon équilibrée les parties prenantes et prenant résolument en charge les enjeux de RSE¹,
- la mise en place d'une politique de distribution de la valeur à la fois juste pour les parties prenantes et favorisant une croissance durable,
- la qualité de l'information financière et extra-financière, à travers la mise en œuvre d'un reporting audité intégrant les enjeux de développement durable.

La diffusion de ces bonnes pratiques est un processus long. Aussi, Mirova a décidé de déployer en parallèle une stratégie d'engagement approfondie autour de ces enjeux via le dialogue avec les entreprises et des actions de plaidoyer ciblées avec les pouvoirs publics.

Cette approche s'appuie sur les travaux de la chaire académique Mines ParisTech « *Théorie de l'entreprise. Modèles de gouvernance et création collective* » soutenue par Mirova depuis 2015.

¹ Responsabilité Sociale de l'Entreprise

Organisation pour l'exercice des droits de vote

L'organisation de notre activité de vote est articulée autour de deux pôles aux expertises distinctes.

La définition des principes de vote est réalisée par l'équipe de Recherche en Investissement Responsable de Mirova composée d'analystes experts des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance. La politique de vote est mise à jour annuellement. Elle est validée par la Direction Générale de Mirova, ainsi que par la Direction de la Conformité et du Contrôle Interne. Elle est présentée en Conseil d'administration annuellement.

L'analyse des résolutions est réalisée par l'équipe de Recherche en Investissement Responsable de Mirova. Les décisions de vote sont sous la responsabilité du comité de vote, composé du Directeur de la Recherche et de la Gestion de Mirova et des deux co-Responsables de la Recherche. 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 » d'Ostrum AM dans le cadre d'une prestation de services, selon les instructions de Mirova. Le rapport de l'exercice des droits de vote est présenté en conseil d'administration annuellement.

Périmètre de vote 2019

En application de la réglementation de l'AMF sur l'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion (art. 319-22 et 321-133 du Règlement général de l'AMF) et conformément aux principes définis dans sa politique de vote, Mirova a exercé les droits de vote attachés aux valeurs détenues dans les OPCVM² et FIA³ dont elle assure la gestion et pour lesquels elle détenait les droits de vote.

Le périmètre de vote inclut Mirova et sa société affiliée Mirova US. Les fonds concernés par ce rapport sont les suivants⁴ :

Liste des fonds dans le périmètre de vote de Mirova

Actions Monde Des Salariés Suez ISR
Carrefour Equilibre Solidaire
Mirova Global Sustainable Equity Fund
2030 Mirova Global Sustainable Equity Fund
2025 Mirova Global Sustainable Equity Fund
2050 Mirova Global Sustainable Equity Fund
Mirova Global Sustainable Equity Fund
2060 Mirova Global Sustainable Equity Fund
2040 Mirova Global Sustainable Equity Fund
2020 Mirova Global Sustainable Equity Fund
2015 Mirova Global Sustainable Equity Fund
2055 Mirova Global Sustainable Equity Fund

² Organisme de placements collectif en valeurs mobilières

³ Fonds d'investissement alternatif

⁴ Liste n'incluant pas les fonds dédiés sous contrat de confidentialité

2045 Mirova Global Sustainable Equity Fund
 2035 Mirova Global Sustainable Equity Fund
 Equilibre Solidaire BMS UPSA
 Retraite Actions Socialement Responsables Et Solidaire
 Impact ES Actions Europe
 ES Mixte ISR
 2030 Aia Us Large Cap Val Esg
 2035 Aia Us Large Cap Val Esg
 2060 Aia Us Large Cap Val Esg
 2015 Aia Us Large Cap Val Esg
 2040 Aia Us Large Cap Val Esg
 2055 Aia Us Large Cap Val Esg
 2050 Aia Us Large Cap Val Esg
 2025 Aia Us Large Cap Val Esg
 2020 Aia Us Large Cap Val Esg
 2045 Aia Us Large Cap Val Esg
 2035 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 2040 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 2015 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 2050 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 2025 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 2060 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 2030 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 2045 Mirova Carbon Neutral Neutral Us Equity
 2055 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 2020 Mirova Carbon Neutral Us Equity
 Insertion Emplois Dynamique
 Orano Diversifié Obligataire ISR
 Mirova Euro Sustainable Equity Fund
 Mirova Europe Sustainable Equity Fund
 Mirova Europe Environmental Equity Fund
 Mirova International Sustainable Equity Fund
 Mirova Global Carbon Neutral Equity Fund
 Impact ISR Rendement Solidaire
 Fonds Diversifié Et Solidaire
 Mercer Sustainable Global Equity Fund

En 2019, le périmètre de vote était composé de 432 valeurs détenues dans 51 OPCVM et FIA gérés par Mirova.

Sur ce périmètre de vote, 469 assemblées générales (AG) se sont tenues en 2019. Mirova a exercé ses droits de vote sur 462 assemblées générales tenues par 425 sociétés, soit un taux de participation de 98,5 %.

Mirova n'a pas exercé ses droits de vote lors de 7 assemblées générales en raison de problèmes techniques (migration des fonds dans les systèmes du proxy ou administratifs, validité des pouvoirs de procuration, etc.).

	Nombre d'entreprises	En %
Europe	162	38%
Amérique	238	56%
Asie	20	5%
Océanie	5	1%
Afrique	0	0%
Total	425	

En Europe, les assemblées générales des entreprises françaises et allemandes représentaient un peu moins de 50 % du périmètre (27 % et 17 % respectivement). Les assemblées générales britanniques constituaient, elles, 12 % du périmètre, tandis que les Pays-Bas en représentaient 10 %. Les assemblées générales restantes (34 %) ont eu lieu dans onze autres pays.

Cas où Mirova n'aurait pas respecté 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'intérêts

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 vote 2019, aucune situation de conflit d'intérêts n'a été rencontrée.

Répartition des votes exprimés

Depuis plusieurs années, Mirova choisit d'exprimer ses votes en nombre d'entreprises (et non pas en nombre de résolutions). Cette méthode permet de mieux rendre compte de la proportion d'entreprises ayant de bonnes pratiques, sans que le nombre de résolutions soumises au vote par ces dernières individuellement n'influence les données⁵.

Ainsi, il sera indiqué le nombre d'entreprises ayant recueilli, par thématique :

- une approbation sur la totalité de ses résolutions soumises au vote ;
- une opposition sur une partie des résolutions figurant à l'ordre du jour ;
- une opposition sur la totalité de ses résolutions.

A noter que constitue une opposition à une résolution un vote « Contre » ou un vote d'abstention (y compris les votes dits « Withhold » sur les marchés anglo-saxons).

En 2019, le taux d'opposition moyen par entreprise⁶ s'élève à 23 %, soit une diminution de 8,5 points par rapport à l'année 2018. En effet, bien que le taux d'opposition par entreprise augmente de 23 points sur la thématique « Equilibre des pouvoirs », celui-ci diminue pour les 6 autres thématiques, notamment concernant la « Répartition de la valeur » (-27 points) et les « Résolutions d'actionnaires » (-19 points).

Le taux d'opposition global par résolution⁷ représente, quant à lui, 22 % des résolutions soumises au vote en 2019, soit une diminution de 9 points par rapport à 2018.

Ces taux de contestation et leur évolution s'expliquent essentiellement par la prise en compte des ajustements des grands thèmes de la politique de vote de Mirova, mais également par l'existence de pratiques différentes en matière de gouvernance d'une région à l'autre.

Répartition des votes par thème

Les entreprises sollicitent presque systématiquement les actionnaires en assemblée générale sur quatre thèmes.

- **Équilibre des pouvoirs.** Résolutions portant sur la nomination des administrateurs au conseil ainsi que sur le fonctionnement du conseil, la nomination d'exécutifs ou de représentant des salariés.

⁵ Selon les années et les sociétés, le nombre de résolutions soumises en AG peut varier de moins de 5 résolutions à plus de 20.

⁶ Moyenne des pourcentages de résolutions proposées au cours de l'année d'analyse ayant fait l'objet d'un vote d'opposition (« contre », « abstention » ou « withhold ») pour chaque entreprise, tous secteurs confondus.

⁷ Pourcentage de résolutions proposées au cours de l'année d'analyse, toutes entreprises confondues, ayant fait l'objet d'un vote d'opposition (« contre », « abstention », « withhold »).

- **Répartition de la valeur.** Résolutions portant sur la répartition de la valeur entre les différentes parties prenantes de l'entreprise : approbation des dividendes, vote sur la rémunération des dirigeants, plan d'épargne salariale, rémunération des administrateurs.
- **Transparence de l'information.** Résolutions portant principalement sur l'approbation des comptes ou la nomination des commissaires aux comptes.
- **Structure financière.** Résolutions portant principalement sur les augmentations ou les réductions de capital et les émissions de dette.

Au-delà de ces quatre thèmes structurants des assemblées générales, les actionnaires sont parfois amenés à se prononcer sur des résolutions relatives aux **amendements de statuts** ou au **fonctionnement et formalités de l'AG**. Enfin, des **résolutions d'actionnaires** peuvent être déposées.

Figure 1 : répartition des thèmes soumis en AG sur le périmètre votant de Mirova

	Total entreprises ayant soumis des rés. au vote dans la thématique	
	Nb d'entreprises	% d'entreprises
Transparence de l'information	407	94%
Répartition de la valeur	405	94%
Équilibre des pouvoirs	406	94%
Structure financière	148	34%
Fonctionnement et formalités de l'AG	93	22%
Amendement de statuts	95	22%
Résolutions d'actionnaires	118	27%
Autre	3	1%
Total entreprises	432	

REPARTITION DES VOTES PAR THEME

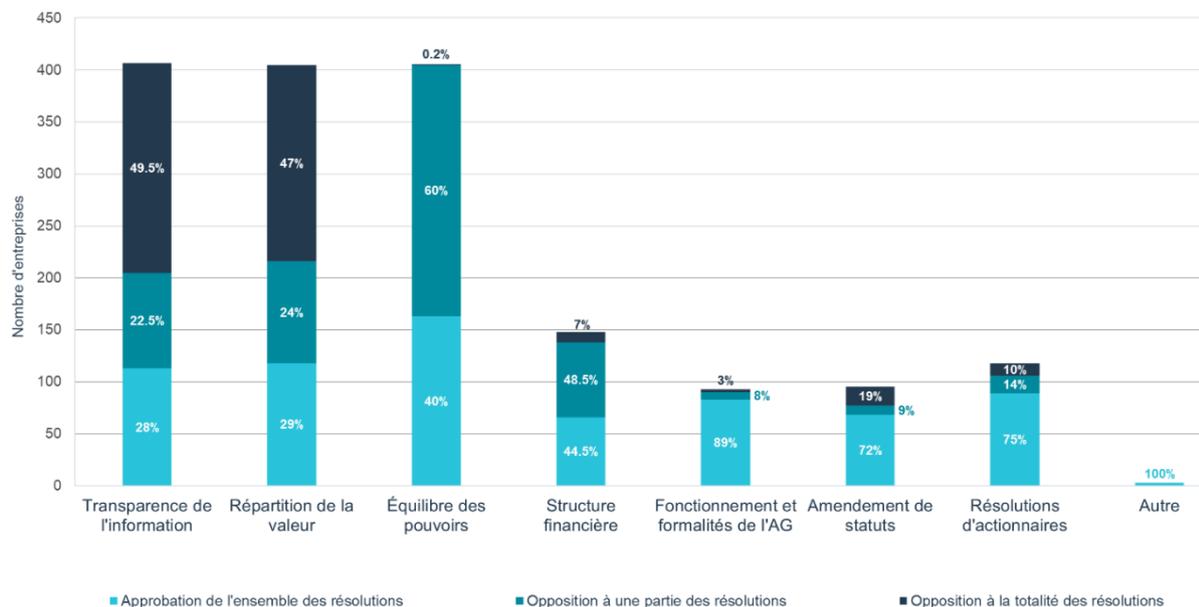
La politique de vote de Mirova porte une attention particulière aux questions de répartition de la valeur créée par l'entreprise entre ses différentes parties prenantes, ainsi qu'à la transparence et la qualité de l'information communiquée, qu'il s'agisse d'information financière, environnementale ou sociale. La politique de vote de Mirova différant significativement des principes de gouvernance traditionnels, ces thèmes sont ceux qui ont concentré la plus forte proportion des votes d'opposition.

Néanmoins, par rapport à 2018, la contestation se rapportant au thème de la « Transparence et qualité de l'information » a légèrement diminué, passant de 77 % à 72 % en 2019. Cette évolution est liée à une modification des principes de la politique de vote de Mirova (voir p.14 pour plus de détail).

La question de l'équilibre des pouvoirs a également fait l'objet d'une opposition significative, avec 60 % des entreprises faisant l'objet d'au moins un vote d'opposition sur ce thème, soit une hausse de 23 points par rapport à 2018. En effet, bien que le taux d'opposition sur cette thématique témoigne d'une baisse de 6 points en Europe atteignant 21 %, celui-ci a subi une hausse significative en Amérique (+22 points) et en Asie (+13 points), jusqu'à atteindre respectivement 85 % et 53 %.

Le poids de l'opposition en Amérique se fait d'autant plus ressentir dans le taux global puisque la proportion d'entreprises américaines dans l'univers de vote de Mirova a fortement augmenté (+33 points) jusqu'à atteindre la majorité (56 %).

Figure 2: Répartition des votes par thèmes

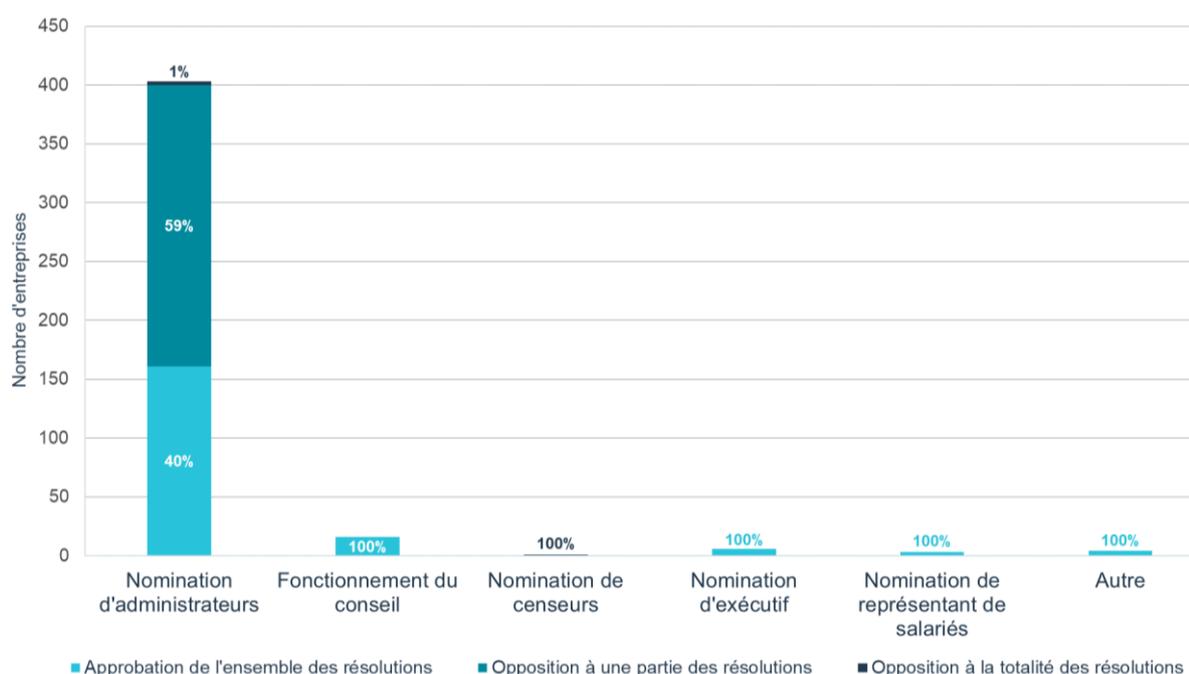


DETAILS PAR THEME

Équilibre des pouvoirs

La thématique « Équilibre des pouvoirs » concerne les résolutions ayant trait à 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.

Figure 3 : répartition des votes dans la thématique "Équilibre des pouvoirs"



Mirova soutient la nomination d'administrateurs compétents, complémentaires et susceptibles d'exercer leurs fonctions dans l'intérêt long terme de l'entreprise et de ses parties prenantes. Pour cela, Mirova se prononce sur les différents candidats à partir d'un certain nombre de critères, jugés essentiels pour garantir un bon équilibre dans la représentation des différentes parties prenantes. Ainsi, Mirova est notamment attachée à la présence de représentants de salariés au sein du Conseil et au taux de féminisation des organes de gouvernance.

Mirova prend également en compte le nombre de mandats détenus par les candidats au poste. En effet, la capacité des administrateurs à se saisir des questions stratégiques, à enrichir le débat sur les enjeux de l'entreprise et à superviser la mise en œuvre de la stratégie par l'exécutif est essentielle, et ne doit pas être remise en question par leur manque de disponibilité.

Bien que le nombre absolu de résolutions rejetées en 2019 soit relativement faible (11 %), l'analyse par entreprise révèle que près des deux tiers des entreprises sont concernées par au moins un vote contestataire sur les candidats proposés à l'élection (ou à la réélection). En effet, tandis que le taux d'approbation s'améliore en Europe (+6 points) en 2019, celui-ci se dégrade fortement en Amérique du Nord (22 points) et en Asie (-13 points). En effet, bien que le taux d'opposition en Amérique du Nord ne représente que 14 % des résolutions soumises au vote, celui-ci touche 85 % des entreprises.

Cela est notamment dû au fait que Mirova s'est opposée à la nomination et au renouvellement d'un président de comité lorsque celui-ci n'avait pas accompli ses missions selon les principes de bonne gouvernance. Dans le cas du comité de nomination, les motifs d'opposition étaient les suivants : aucun représentant de salariés au conseil et/ou féminisation jugée insuffisante. Tandis que pour le président du comité de rémunération, le motif principal d'opposition relevait d'un manque de prise en compte de critères RSE dans la rémunération du dirigeant. Mirova s'est aussi opposée à la candidature d'un administrateur lorsque sa disponibilité était considérée comme insuffisante en raison d'un cumul de mandats trop important.

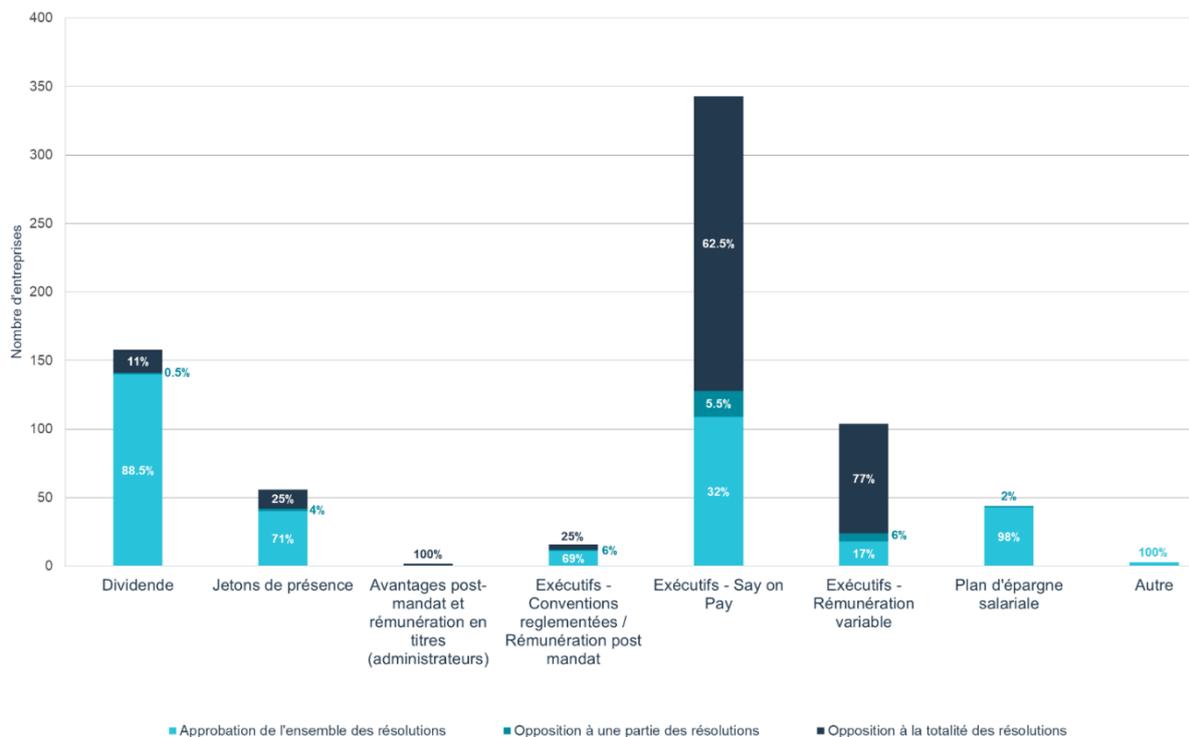
Notons toutefois que cette opposition ne concernait que 14 % des résolutions soumises au vote en Amérique du Nord.

Quant à la nomination ou au renouvellement de censeurs, Mirova a rejeté l'unique résolution portant sur l'élection d'un censeur dont la candidature était soumise au vote. Il convient ici de rappeler que Mirova n'est favorable à la présence de censeurs au conseil que lorsqu'il s'agit d'un cas exceptionnel et temporaire, et que la présence dudit censeur apporte une forte valeur ajoutée au conseil.

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 (politique et rapport sur les rémunérations). Cela inclut également la rémunération versée aux administrateurs dans la mesure où les modalités de leur rémunération peuvent impacter le bon exercice de leurs fonctions.

Figure 4 : répartition des votes dans la thématique "Répartition de la valeur"



Les sujets « Rapport ou politique de rémunération » ont représenté les plus forts points de contestation.

Dans une logique de juste répartition de la valeur entre les principales parties prenantes de l'entreprise (salariés, dirigeants, actionnaires), nous soutenons les entreprises ayant mis en place des mécanismes permettant une corrélation positive entre les rémunérations de ces différentes parties prenantes. Cela implique aussi une juste rétribution des Etats et collectivités. C'est pourquoi, Mirova est particulièrement attentive à la corrélation des rémunérations des parties prenantes clés et aux pratiques fiscales des entreprises. En l'absence d'information suffisante pour évaluer ces pratiques ou en l'absence de corrélation, Mirova n'apporte pas son soutien aux résolutions ad hoc. Mirova vote également contre les rapports sur les rémunérations en l'absence de mécanismes de participation des salariés aux résultats de l'entreprise.

D'autre part, les éléments de rémunération des dirigeants doivent mettre en avant une corrélation avec les stratégies opérationnelles et RSE de long terme de l'entreprise, mesurée par des indicateurs pertinents et stables dans le temps. Mirova s'oppose aux résolutions portant sur ces mécanismes de rémunération et leur mise en œuvre (rapport sur les rémunérations et plans d'incitation long terme) lorsqu'ils ne comportent pas de critères de performance liés aux enjeux environnementaux et sociaux.

Soulignons que l'intégration de ce type de critères progresse en Europe mais demeure peu fréquente dans d'autres zones, notamment en Amérique du Nord et en Asie, renforçant encore le poids des votes de contestation sur ces questions. Ainsi, Mirova a établi une démarche de dialogue positive avec les entreprises afin de les accompagner dans la structuration de leur démarche RSE, l'intégration et l'amélioration de ces critères. Toutefois, bien qu'un nombre croissant d'entreprises s'engage dans une telle démarche, notamment en Europe, les critères mis en place sont parfois difficiles à objectiver et

quantifier. Mirova encourage ainsi les entreprises à progresser davantage sur ce point en affinant et en inscrivant pleinement ces critères dans leur stratégie.

On notera que 2019 a vu une hausse significative du nombre de résolutions portant sur le Say on Pay (52 % de la thématique « Répartition de la valeur »), et notamment sur les politiques de rémunération des exécutifs, soumises au vote. Aussi, 343 entreprises (85 %), ont soumis au vote des résolutions portant sur cette sous-thématique, contre 142 (75 %) en 2018. Cette hausse est notamment due aux différentes évolutions réglementaires dans l'ensemble des zones géographiques. Mais malgré une baisse du taux d'opposition par rapport à 2018 (-8.5 pts), celle-ci reste significative : 62.5 % des entreprises ont fait l'objet d'un vote d'opposition sur la totalité des résolutions soumises au vote.

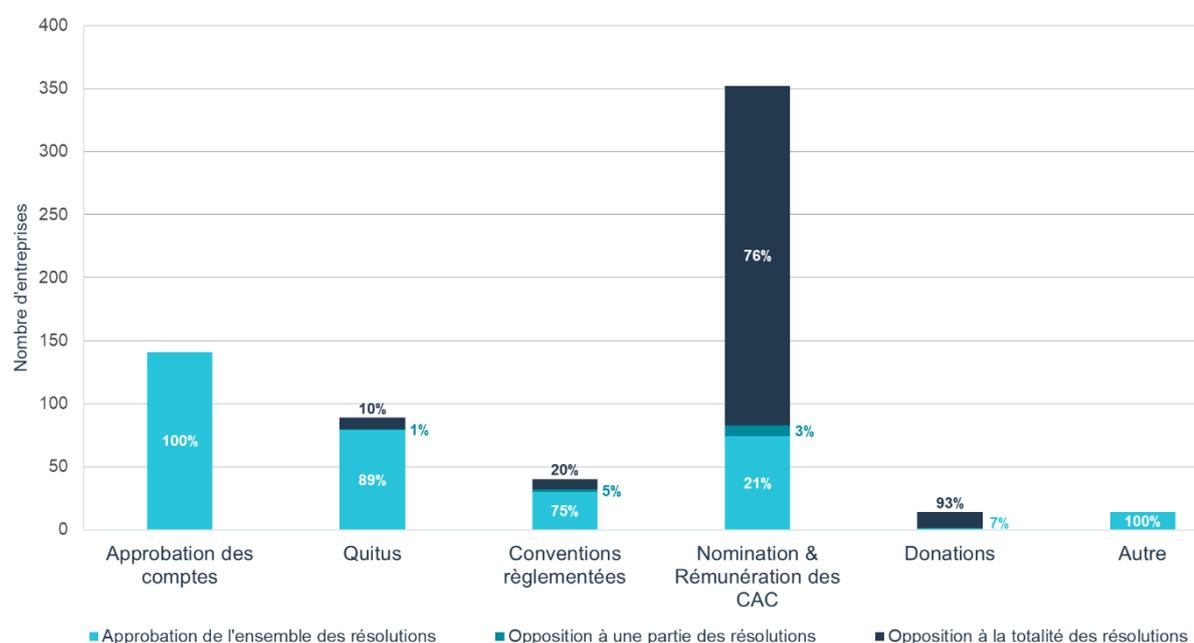
Concernant les rémunérations variables, 26 % des entreprises ont proposé au moins une résolution portant sur ce sujet en 2019. De la même manière, l'opposition sur cette thématique demeure élevée : seules 17 % des entreprises ont vu l'ensemble de leurs résolutions sur cette thématique approuvées.

Enfin, davantage d'entreprises ont demandé la validation de conventions réglementées liées aux rémunérations post-mandat. Toutefois, les pratiques de ces entreprises s'améliorent puisque le taux d'opposition diminue, avec près de 69 % des entreprises ayant obtenu une approbation de toutes leurs conventions à ce sujet.

Transparence et qualité de l'information

Les résolutions liées à la « Transparence et qualité de l'information » font partie des points d'attention de la politique de vote Mirova. Une information de qualité étant un prérequis indispensable à la prise de décision d'investissement, l'entreprise doit faire preuve de transparence, de pertinence et de fiabilité dans sa communication.

Figure 5 : Répartition des votes dans la thématique "Transparence et qualité de l'information"



Sur cette thématique, Mirova s'est opposée à la plupart des résolutions relatives à la nomination et la rémunération des commissaires aux comptes. Ce type de résolution était proposé sur certains marchés européens (France et Royaume-Uni notamment), américains (États-Unis et Canada) et asiatiques (Singapour et Hong Kong). En effet, afin de favoriser la transparence de l'information, Mirova s'oppose à la nomination ou réélection des commissaires aux comptes (CAC) lorsque leur ancienneté et/ou la structure de leurs rémunérations représentent un risque de conflit d'intérêts.

Malgré une forte opposition, d'une manière générale, le taux d'approbation de ces résolutions s'est de nouveau amélioré, 21 % des entreprises ayant obtenu une approbation totale, contre 14 % en 2018. En revanche, aux États-Unis, le décalage entre les pratiques observées et les exigences de Mirova reste encore très marqué ; cela explique donc que 69 % des entreprises faisant l'objet d'une opposition à la totalité de leurs résolutions portant sur ce sujet soient américaines.

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. La majorité des résolutions soumises au vote concernaient donc le marché français. La contestation à ce sujet a reculé en 2019, et concerne un quart des entreprises ayant soumis des résolutions

relatives à cette thématique, contre 34 % lors de l'exercice précédent. 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 taux d'opposition a connu une baisse significative, passant de 20 % en 2018 à 11 % (10 entreprises) en 2019, puisque Mirova a arrêté de voter systématiquement contre les résolutions portant sur ce sujet, dans les pays juridiquement bloquants. En effet, bien qu'en théorie l'approbation du quitus inverse la charge de la preuve, il semble qu'en pratique ce quitus ne représente plus une entrave. Mirova a tout de même voté contre 5 résolutions (3 entreprises) en raison d'une mauvaise pratique avérée et contre 2 résolutions (2 entreprises) par manque d'information. Mirova a aussi été amenée à s'abstenir de voter pour 17 résolutions car les 5 entreprises concernées faisaient l'objet d'une enquête pour pratiques commerciales illégales.

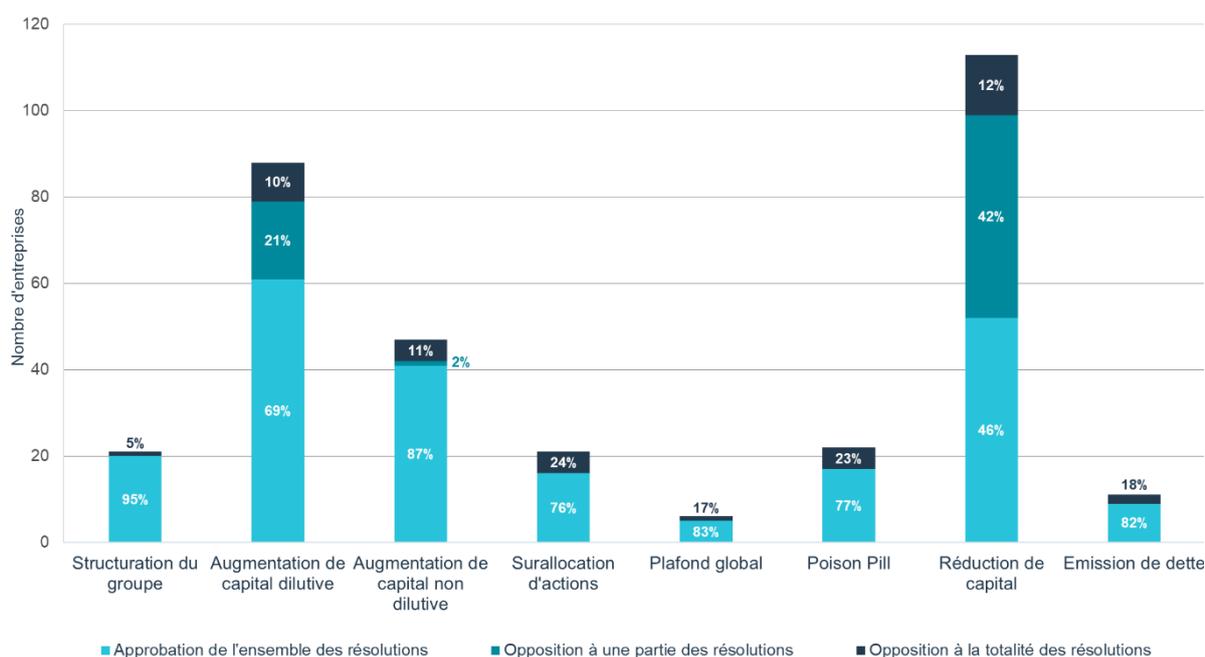
Par ailleurs, le sujet des donations a, de nouveau, fait l'objet d'une forte contestation en 2019 : Mirova n'a approuvé qu'une seule résolution sur les 15 présentées sur ce sujet par 14 entreprises distinctes. En effet, l'unique résolution approuvée concernait des dons de charité, tandis que les 14 résolutions rejetées permettaient à l'entreprise de procéder au financement de partis politiques, ce qui peut être source de conflit d'intérêts.

Enfin, concernant la thématique « Approbation des comptes », aucune entreprise n'a soumis au vote des comptes comportant des éléments problématiques.

Structure financière

Dans une perspective d'allocation du capital orientée vers le développement à long terme de l'entreprise, Mirova porte une attention particulière aux motifs justifiant les opérations de rachats d'actions et de réduction du capital.

Figure 6 : Répartition des votes dans la thématique "Structure financière"



Afin d'assurer une distribution juste de la valeur entre les parties prenantes, Mirova n'est pas favorable aux opérations de réduction de capital relatives. Mirova a donc uniquement soutenu les résolutions portant sur des opérations de réduction de capital dans les deux cas suivants :

- lorsque les opérations de réduction de capital permettent de compenser l'éventuelle dilution résultant d'une augmentation de capital liée aux éléments de rémunération en titres des collaborateurs ;
- lors d'opérations d'actionnariat salarié.

Ainsi, Mirova a soutenu 61 % des résolutions portant sur cette sous-thématique en 2019, ce qui est constant par rapport à 2018 (61 % aussi).

L'existence de mécanismes anti-OPA⁸ est également un sujet d'attention. Mirova analyse toujours ces mécanismes en tenant compte des risques qu'ils pourraient faire peser sur l'entreprise et sa stratégie à long terme. Par ailleurs, Mirova exige que les organes de gouvernance soient suffisamment représentatifs des principales parties prenantes, et qu'ils soient dotés de compétences adéquates, de façon à garantir, en cas de situation d'OPA, une prise de décision s'inscrivant dans l'intérêt à long terme de l'entreprise. Bien que ces conditions soient restrictives, le taux d'approbation pour les résolutions portant sur ces thématiques est en nette augmentation, notamment en raison de l'évolution de la politique de vote de Mirova. En effet, nous ne nous opposons plus systématiquement aux placements privés, qui sont souvent utilisés pour couvrir des engagements financiers (plans de rémunération en titres, émissions de titres convertibles, etc.), mais seulement aux autorisations de placement privé utilisable en période d'OPA.

77 % des entreprises ayant proposé un mécanisme anti-OPA ont obtenu l'approbation de la totalité des mécanismes proposés, contre 6 % en 2018. Nos votes d'opposition ont majoritairement porté sur des augmentations de capital sans DPS et sans délai prioritaire dépassant le seuil acceptable, soit 10 % du capital.

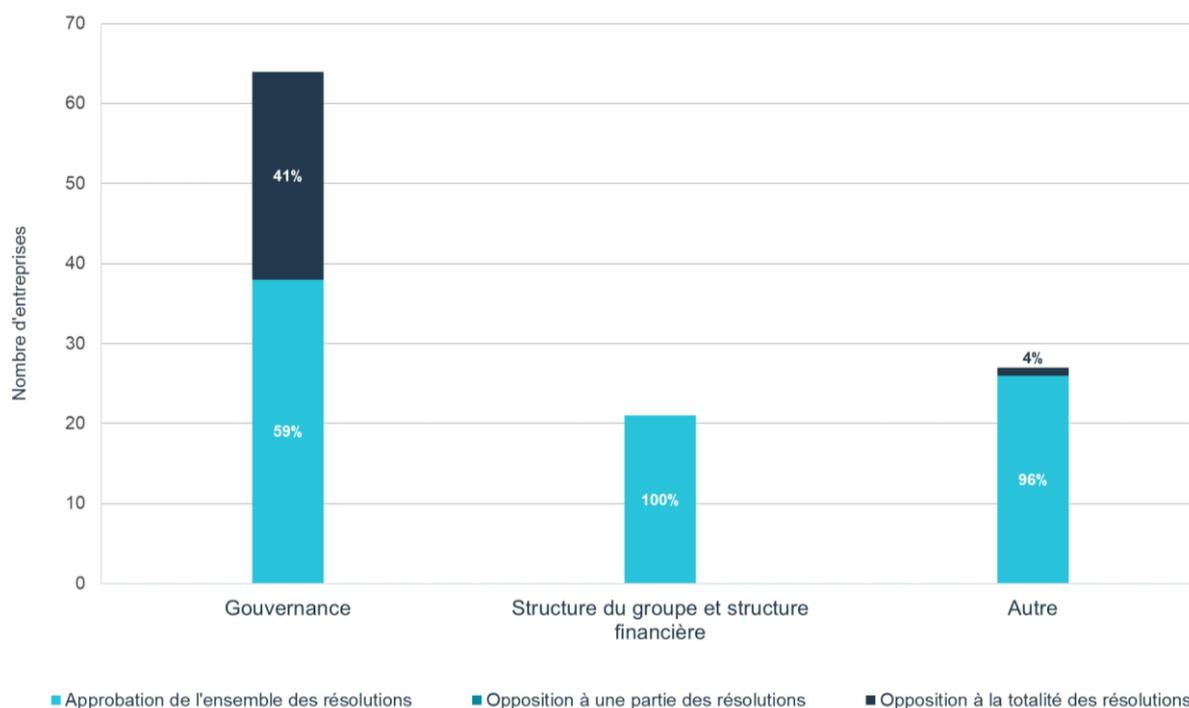
Enfin, concernant les autres résolutions d'augmentations de capital, dilutives et non dilutives, le sens du vote de Mirova s'est orienté selon les limites de dilution recommandées dans sa politique de vote. L'opposition à des résolutions dilutives portait essentiellement sur des sociétés qui proposaient un niveau de dilution supérieur à 50 %, tandis que l'opposition sur les opérations non dilutives s'expliquait du fait de sociétés, notamment françaises, qui proposaient un niveau de dilution supérieur à 10 %.

⁸ OPA : offre publique d'achat

Amendements de statuts

La thématique des amendements de statuts a essentiellement concerné les sociétés européennes et américaines, représentant respectivement 68 % et 29 % des entreprises ayant soumis au vote des résolutions portant sur cette thématique.

Figure 7 : Répartition des votes dans la thématique "Amendements de statuts"



L'opposition aux modifications statutaires s'est portée presque exclusivement sur les sujets de gouvernance. Ainsi, en 2019, cette opposition représentait 41 % des entreprises ayant soumis au vote des résolutions d'amendements sur ces sujets. Ce taux recule alors de 15 points par rapport à 2018, traduisant une amélioration des pratiques de gouvernance des entreprises.

100 % des résolutions portant sur des modifications de statuts relatifs à la structure financière de l'entreprise ont fait l'objet d'une approbation, soit 26 résolutions approuvées pour 21 entreprises distinctes.

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 :

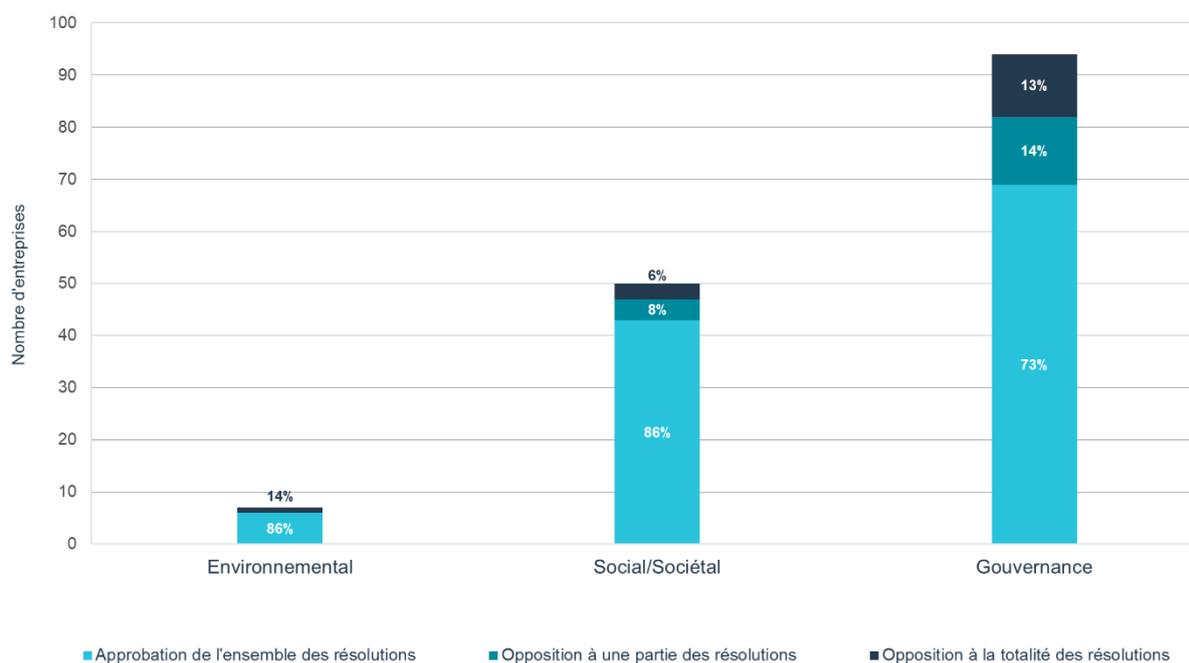
- le caractère raisonnable de la proposition et le bien-fondé de la justification apportée ;
- l'impact sur la stratégie de l'entreprise à court/long terme ;
- l'exposition de l'entreprise sur ces problématiques (impact sur la réputation, risque opérationnel, etc.) ;
- la capacité et la légitimité de 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. À ce titre, elle soutient chaque résolution appelant à plus de transparence sur la stratégie ou politique RSE générale de l'entreprise.

Au total, Mirova s'est exprimée sur 237 résolutions d'actionnaires en 2019, (contre 60 en 2018), lesquelles portaient en majorité sur des sujets de gouvernance (68 % de la thématique). Néanmoins, celles traitant des enjeux sociaux ont été nombreuses, représentant 29 % de la thématique, soit 68 résolutions et 42 % des entreprises ayant présenté des résolutions d'actionnaires. Quant aux sujets environnementaux, ils ont été comparativement moins présents. Cela peut notamment s'expliquer par le filtre ISR appliqué à nos portefeuilles, en raison duquel nous n'investissons pas dans les secteurs les plus concernés par les résolutions d'actionnaires à caractère environnemental (pétrole, charbon, etc.). Notons que 97 % des résolutions portant sur l'aspect social et près de 69 % portant sur la gouvernance relevaient de sociétés américaines.

Figure 8: Répartition des votes dans la thématique "Résolutions d'actionnaires"



Les résolutions d'actionnaires portant sur la catégorie « Gouvernance » portaient sur des sujets très divers, tels que des changements de structure capitalistique ayant pour but d'instaurer davantage d'équité entre les actionnaires, l'indépendance du président du conseil, la diversité au sein du conseil, ou encore les critères de performance extra-financière utilisés dans le calcul de la rémunération des exécutifs. Mirova a approuvé la totalité de ces résolutions pour 74 % des entreprises, et a émis un vote d'opposition dès lors que les pratiques actuelles de la société rendaient les changements demandés

injustifiés au regard des efforts déjà engagés et des résultats obtenus par celle-ci.

Les résolutions d'actionnaires à caractère social ont également couvert des sujets très variés. Plusieurs résolutions ont porté sur la réduction des écarts de salaire entre hommes et femmes et une meilleure transparence de la part de l'entreprise concernant ses activités politiques et de lobbying. Dans une moindre mesure, d'autres résolutions demandaient une meilleure transparence de la part des entreprises concernant les droits humains ou la santé. 86 % des entreprises ont vu la totalité de leurs résolutions approuvées. En revanche, Mirova a parfois été amenée à s'opposer aux résolutions qui demandaient aux entreprises des changements injustifiés au regard de leurs pratiques.

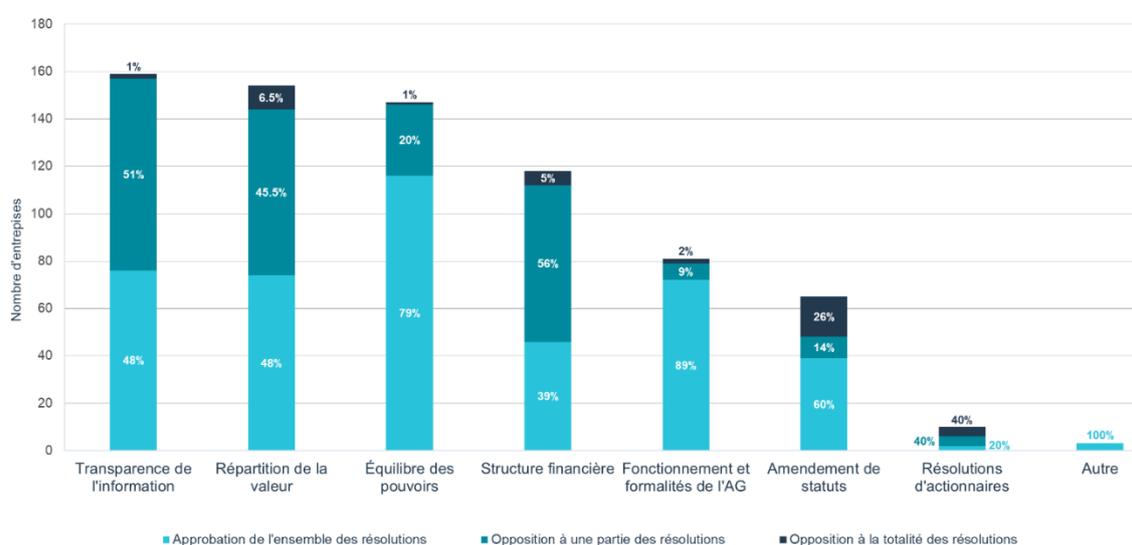
Les résolutions d'actionnaires se référant à la catégorie « Environnement » ont porté sur des demandes de transparence en matière de lutte contre le changement climatique, mais aussi de gestion d'autres impacts environnementaux, notamment concernant les émissions de gaz à effet de serre ou le recyclage. Nous avons approuvé la totalité des résolutions dans 6 entreprises sur 7.

Répartition des votes par zone géographique

Si le sens du vote s'explique essentiellement par la mise en œuvre de la politique de Mirova thème par thème, il existe d'importantes différences de pratique en matière de gouvernance entre l'Europe et l'Amérique du Nord ayant des conséquences importantes sur nos choix.

EUROPE

Figure 9 : Répartition des votes en Europe



En 2019, près de 88 % des assemblées de sociétés européennes ont fait l'objet d'au moins un vote de contestation. Cela ne représente, toutefois, que 17 % des résolutions soumises au vote, toutes entreprises européennes confondues.

La thématique « Transparence de l'information » a fait l'objet d'une proportion accrue de votes favorables en Europe. En effet, seules 2 entreprises ont fait l'objet d'une opposition totale de la part de Mirova, et une proportion significative d'entreprises (48 % en 2019, contre 30 % l'an passé) ont vu l'ensemble de leurs résolutions en la matière approuvées. Ces données font ainsi écho aux efforts de transparence réalisés par les entreprises, que l'on a pu constater depuis 2018.

En revanche, la « Répartition de la valeur » continue à susciter une opposition significative de la part de Mirova : un peu plus de la moitié des entreprises européennes (52 %) ont vu au moins une de leurs résolutions faire l'objet d'un vote d'opposition. Néanmoins, les pratiques des entreprises s'améliorent, puisque 74 entreprises sur 162 ont vu leurs résolutions approuvées par Mirova en 2019, contre seulement 3 sur 124 en 2018.

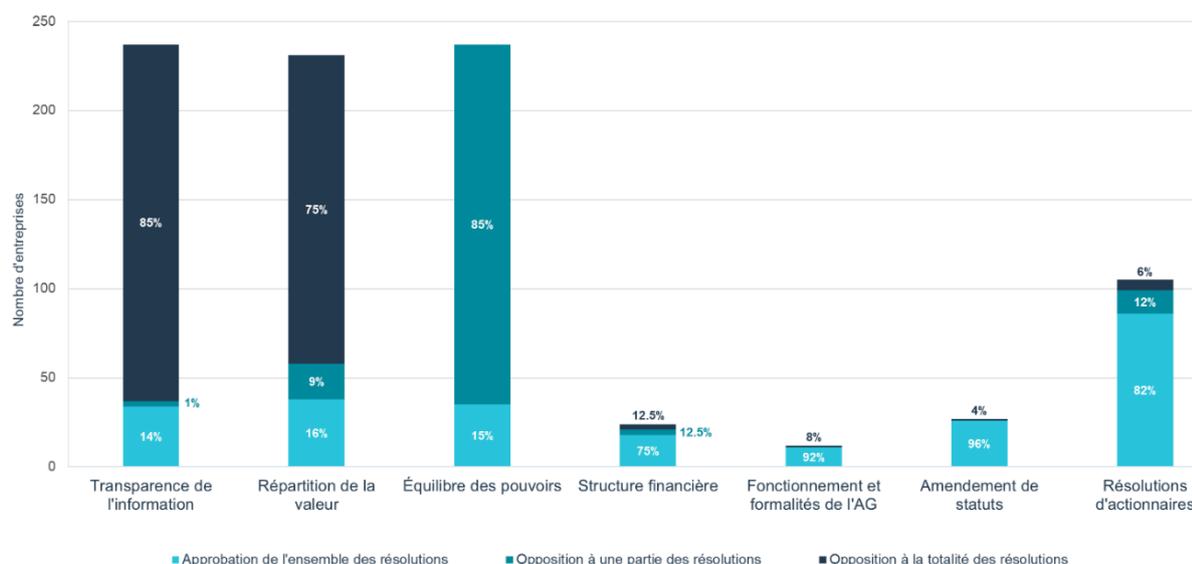
Enfin, Mirova a soutenu des résolutions d'actionnaires dans le cadre des assemblées générales de 2 entreprises sur 10 cette année. Il convient ici de rappeler que l'année précédente, Mirova n'avait soutenu aucune des

résolutions d'actionnaires soumises au vote lors des assemblées générales de 5 entreprises européennes distinctes.

AMERIQUE DU NORD

Sur la zone Amérique du Nord, la contestation est plus forte qu'en Europe, avec 98 % des assemblées ayant suscité au moins un vote de contestation. Néanmoins, il convient de noter qu'uniquement 25 % de la totalité des résolutions soumises au vote, toutes entreprises nord-américaines confondues, ont fait l'objet d'un vote d'opposition.

Figure 10 : Répartition des votes en Amérique du Nord



Comme chaque année, les entreprises ont presque toutes présenté des résolutions se rapportant à la thématique « Équilibre des pouvoirs », notamment en raison du renouvellement annuel des membres du conseil d'administration. 85 % des entreprises voient toujours une partie de leurs candidats au conseil contestés, ce qui est plus élevé qu'en 2018 (60 %).

La thématique « Répartition de la valeur » est également très contestée sur cette zone. En effet, un peu plus des trois quarts des entreprises ont fait l'objet d'une opposition totale sur ce thème. Près de 80% de ces votes d'opposition ont porté sur l'approbation des rapports de rémunérations, notamment en raison de l'absence d'indicateurs de performance RSE ou par manque de communication de la masse salariale. Par ailleurs, les résolutions portant sur les rémunérations variables aux États-Unis (plans d'options d'achat notamment) ont aussi fait l'objet d'une forte contestation, représentant 17 % des votes d'opposition.

Enfin, en matière de « Transparence et qualité de l'information », la contestation a principalement porté sur la nomination et le renouvellement des commissaires aux comptes aux États-Unis, marché où les pratiques en la matière sont beaucoup moins encadrées qu'en Europe, et donc en fort décalage avec nos attentes.

Autres statistiques

Répartition des votes par résolution

Sur les 462 assemblées générales votées et confirmées, Mirova s'est exprimée sur 6 489 résolutions.

Répartition des votes - Zones géographiques

	Nombre de résolutions	En %
Europe	2 915	45%
<i>dont France</i>	958	15%
Amérique	3 278	51%
Asie	266	4%
Océanie	30	0.5%
Afrique	0	0%
Total	6 489	

Sur ces 6 489 résolutions :

- Mirova a approuvé 5 078 résolutions, soit 78 % ;
- Mirova a désapprouvé 1 310 résolutions, soit 20 % ;
- Mirova s'est abstenue sur 101 résolutions, soit 2 %.

Parmi les 6 489 résolutions votées, 6 252 étaient proposées par la direction ou le conseil d'administration ou de surveillance. Mirova a voté contre 1 264 résolutions (soit 20 % des résolutions) et s'est abstenue dans 2 % des cas, soit 95 résolutions.

Sur les 237 résolutions proposées par les actionnaires, Mirova en a soutenu 185, soit 78 %.

Mirova a exprimé au moins un vote défavorable lors de 432 assemblées générales, soit 94 % des assemblées générales votées. Le taux d'opposition s'élève à 22 % des résolutions soumises au vote en 2019, contre 31 % en 2018.

Répartition des votes (en nombre de résolutions) - Zones géographiques

	Pour	En %	Contre	En %	Abstention	En %	Total
Europe	2 392	82%	487	17%	36	1%	2 915
<i>dont France</i>	786	82%	172	18%	0	0%	958
Amérique	2 469	75%	744	23%	65	2%	3 278
Asie	198	74%	68	26%	0	0%	266
Océanie	19	63%	11	37%	0	0%	30
Afrique	0	0%	0	0%	0	0%	0
Total	5 078	78%	1 310	20%	101	2%	6 489

Les résolutions soumises au vote en Océanie ont proportionnellement suscité le plus de votes d'opposition (vote « contre », « abstention », « withhold ») par rapport aux autres zones géographiques. En effet, ils représentent 37 % des résolutions en Océanie, contre 26 % en Asie, 25 % en Amérique du Nord et 18 % en Europe. Néanmoins, lorsque l'on rapporte ce pourcentage en nombre, cela ne représente que 11 résolutions en Océanie, contre 68 en Asie, 523 en Europe et 809 en Amérique. La fréquence de l'opposition diffère d'une zone à l'autre en raison des divergences de pratiques de gouvernance qui s'y trouvent. Concernant les entreprises européennes, l'opposition a nettement diminué puisque leurs pratiques de répartition de la valeur et de transparence de l'information se sont améliorées. Quant aux entreprises nord-américaines,

74 % de leurs résolutions (2430) se réfèrent à la thématique « Equilibre des pouvoirs », thématique ayant fait l'objet d'une très forte contestation cette année sur cette zone. Cela est aussi vrai pour les entreprises asiatiques, dont les résolutions portant sur cette thématique représentent 65 % de la totalité de celles-ci.

Au vu de l'importance du nombre de résolutions présentées dans les ordres du jour des assemblées générales européennes et américaines en 2019, l'analyse des résultats de vote par zone géographique s'est focalisée sur ces deux zones géographiques du périmètre de vote.

Détail des assemblées générales votées

Accessible depuis son site internet, Mirova dispose 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 (art. 319-23,321-134) : <https://vds.issgovernance.com/vds#/OTAYNg==/>

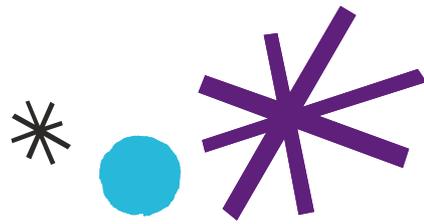
Mentions légales

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

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. Les informations qu'il contient sont la propriété 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. 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.



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 un affilié de Natixis Investment Managers.

Natixis Investment Managers

Société anonyme
RCS Paris 453 952 681
43, Avenue Pierre Mendès France – 75013 – Paris
Natixis Investment Managers est une filiale de Natixis.

Natixis Investment Managers International, S.A.

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

Mirova US

888 Boylston Street, Boston, MA 02199. Tel : 212-632-2800
Mirova US est une filiale implantée aux États-Unis, détenue par Mirova. Mirova US et Mirova ont conclu un accord selon lequel Mirova fournit à Mirova US son expertise en matière d'investissement et de recherche. Mirova US combine sa propre expertise et celle de Mirova lorsqu'elle fournit des conseils à ses clients.