



RAPPORT DE DIALOGUE ACTIONNARIAL 2018

Mis en ligne le 28 juin 2019

Préambule

Le dialogue actionnarial enrichit le travail d'analyse et de vote aux assemblées générales des sociétés cotées. Les analystes Investissement Socialement Responsable (ISR), qui le mènent au nom d'Humanis Gestion d'Actifs, obtiennent de précieuses informations et font passer des messages à la direction – contribuant utilement à la défense des intérêts des investisseurs. Le dialogue actionnarial permet également à Humanis Gestion d'Actifs d'être reconnue des sociétés et de se rapprocher des organes de direction. Lors des échanges, les analystes ISR sont amenés à prendre le pouls des entreprises et à sentir l'intérêt porté aux actionnaires.

Introduction

Une politique de vote exigeante et déployée de façon rigoureuse

Rappel sur la politique de vote

Humanis Gestion d'Actifs s'engage auprès de ses clients à voter à l'ensemble des Assemblées Générales des entreprises françaises en portefeuille et les critères de décisions sont explicités dans sa politique de vote conformément à la réglementation.

Cette politique s'inspire des meilleures pratiques de la place de Paris en matière de bonne gouvernance. Humanis Gestion d'Actifs considère l'exercice des droits de vote comme une démarche utile pour promouvoir des règles de bonne gouvernance dans les entreprises cotées.

La politique de vote d'Humanis Gestion d'Actifs s'appuie sur les diverses recommandations de place sur la bonne gouvernance et principalement sur celles de l'Association Française de la Gestion Financière (AFG). Toutefois, dans un certain nombre de cas, cette politique va bien au-delà pour défendre les intérêts spécifiques de l'épargne de long terme et de l'épargne salariale.

Les principes auxquels la société de gestion est particulièrement attentive sont :

- La représentation des actionnaires (indépendance du conseil d'administration, cumul de mandats des administrateurs, moyenne d'âge ...) ;
- La protection des actionnaires minoritaires (respect du principe « une action = un vote = un dividende », non dilution des actionnaires, mesures anti-OPA, limitation des droits de vote) ;
- La juste rémunération des dirigeants et des administrateurs (liens entre rémunérations variables et performances objectives, caractère raisonnable des autorisations demandées, association réelle des salariés aux performances de l'entreprise).

La politique de vote a été actualisée en mars 2019. Elle est disponible sur notre site internet <https://hga.humanis.com/notre-demarche-actionnariale>. Depuis 2016, le nombre d'assemblées générales votées a connu une très forte progression suite notamment au développement des votes sur le fonds HGA PME ETI et les fonds régionaux, investis sur des valeurs de petite et moyenne capitalisation.

Une exécution rigoureuse des votes

Humanis a exercé son vote lors de 260 Assemblées Générales (AG) dont 179 AG françaises et 81 AG allemandes, néerlandaises ou espagnoles. L'exercice des droits de vote en 2018 a continué à montrer un fort degré d'exigence d'Humanis Gestion d'Actifs en matière de gouvernance d'entreprise (31% de résolutions rejetées). Ce taux est supérieur au taux moyen de vote négatif des membres de l'AFG (18% en 2015) et à fortiori au taux de vote négatif réel dans les assemblées (6% en 2017 pour le CAC 40).

Date	Nombre d'AG	Nombre de résolutions	Total votes contre	% votes contre
2015	140	2554	735	29%
2016	230	4024	1340	33%
2017	193	3479	1042	30%
2018	260	4830	1483	31%

En 2018, les principaux votes négatifs concernent :

- les programmes d'émission et de rachats de titres de capital (augmentations de capital dilutives et rachats d'actions).
- les résolutions contre les plans de rémunération des dirigeants (et les conventions réglementées qui octroient des mécanismes de rémunération complémentaires aux dirigeants).

Certaines modifications statutaires sont souvent refusées par notre politique de vote (notamment les questions relatives aux droits de vote ou à la limite d'âge des dirigeants). Nous sommes très attentifs au renouvellement des mandats des commissaires aux comptes (trop faible rotation des commissaires aux comptes affaiblissant l'indépendance).

Thèmes de résolutions rejetées	% rejet
Approbation des comptes et affectation des résultats	4%
Désignation des contrôleurs légaux des comptes	5%
Nominations ou renouvellements au conseil	12%
Modifications statutaires	3%
Rémunération des mandataires sociaux	25%
Conventions réglementées	8%
Autorisations d'augmentation du capital avec DPS	2%
Autorisations d'augmentation du capital sans DPS	18%
Rachat de titres de capital	11%
Options et opérations réservées au personnel	11%
Proposition externe	0%
Divers	1%
Total général	100%

Par ailleurs, la société de gestion n'a pas été confrontée à des situations de conflits d'intérêt et ne pratique pas le prêt-emprunt de titres.

Des engagements forts

Au-delà de cette politique de vote en Assemblée Générale, l'engagement d'Humanis Gestion d'Actifs s'est nourri de l'expérience de l'investissement socialement responsable d'investisseur institutionnel de son groupe paritaire d'appartenance. Le tableau suivant montre l'inscription parallèle des deux structures dans les différentes initiatives.

Date	2002	2009-2010	2011-2015	2015	2016	2018
Malakoff Médéric Humanis		Adhésion au CDP et aux PRI De l'ONU  		Signature du Montreal Carbon Pledge 	Participation au Portfolio Decarbonation Coalition 	Engagement dans le Climate Action 100+ 
Humanis Gestion d'Actifs	Label CIES pour l'épargne salariale 	1 ^{er} label Finansol obtenu par HGA 	Label Novethic de 2011 à 2015 sur 3 classes d'actif 	Adhésion aux GBP et création d'un fonds d'obligations vertes 	Label TEEC pour HGA 	17 labels Finansol pour nos fonds solidaires 

Malakoff Médéric Humanis est signataire, en tant que Groupe, des Principes de l'Investissement Responsable (PRI). Les PRI sont une initiative collective d'investisseurs, destinées à faire pression sur les entreprises pour plus de transparence et plus d'engagement sur les questions environnementales et sociales. En 2014/2015, Humanis Gestion d'Actifs a contribué à travers plusieurs publications dans la revue « Analyse Financière » au débat sur transparence et performance de l'ISR (sur le CO2, comme sur l'huile de palme). Humanis Gestion d'Actifs a participé activement au projet de dialogue collectif d'investisseurs du Forum de l'Investissement Responsable, dont Humanis a été un des administrateurs.

Voici une présentation succincte des différentes initiatives présentées dans le graphique :

- Principes de l'Investissement Responsable

Les Principes de l'Investissement Responsable sont une initiative créée en 2005, sous l'égide de l'ONU, conçue pour être le pendant du Pacte Mondial des Entreprises pour les sociétés financières. Au 31 décembre 2018, elle regroupe 2266 investisseurs représentant plus de 80 000 milliards de dollars. Dans le cadre des Principes de l'Investissement Responsable et de l'engagement de Montréal, Humanis Gestion d'Actifs a mis en place une mesure de son empreinte carbone sur ses fonds institutionnels.



- Carbon Disclosure Project

Le Carbon Disclosure Project (CDP) est une initiative d'investisseurs créée en 2002. Elle a pour objectif de demander des informations aux sociétés cotées sur leur gestion du changement climatique et sur la mesure de leurs émissions de carbone. Au 30 décembre 2016, elle regroupe plus de 800 investisseurs représentant 100 000 milliards de dollars. Avec le CDP, Humanis Gestion d'Actifs s'est prononcé dès 2013 pour un recentrage des questions d'investisseur sur la performance carbone, et non pas seulement sur la transparence.



- Forum de l'Investissement Responsable

Le Forum de l'Investissement est une structure multipartite de discussion et de prise position pour le développement de l'investissement responsable en France.



- Portfolio Decarbonization Coalition

Cette initiative d'investisseurs créée pendant les négociations de l'accord de Paris souhaite se concentrer sur les méthodes concrètes de réduction de l'empreinte carbone.



- Green Bond Principles

Les Green Bond Principles, conçus par des émetteurs, des investisseurs et des intermédiaires, définissent les conditions de développement du marché des obligations vertes. Humanis Gestion d'Actifs, très présente sur ce marché, est en connexion régulière avec de nombreux membres du comité exécutif des Green Bonds.



- Climate Action 100 +

Le Climate Action 100+ est une initiative sur cinq ans à destination des investisseurs afin de mobiliser les plus gros émetteurs de gaz à effet de serre du monde pour réduire les émissions, renforcer les informations financières liées au climat et améliorer la gouvernance du changement climatique. Depuis son lancement en septembre 2017, l'initiative Climate Action 100+ a attiré 225 investisseurs pour un total de 26,3 milliards de dollars.



Un dialogue avant l'Assemblée Générale

L'engagement de Humanis Gestion d'Actifs se manifeste également à travers le dialogue actionnarial : les analystes ISR de la société de gestion ont mené des échanges avant AG avec les entreprises suivantes : Total, Renault et Vallourec.

TOTAL

Depuis les premiers contacts avant AG initiés avec Total en 2016, Humanis Gestion d'Actifs est devenu un interlocuteur régulier de Total. Cela a permis d'abord de faire un tour d'actualité sur les questions environnementales concernant Total. Ensuite, ont été abordées les questions de gouvernance. Dans la gouvernance de Total on peut noter deux points qui sont éloignés des meilleures pratiques de place : l'existence de droits de vote double et la non-séparation des pouvoirs de direction et de contrôle.

Concernant les résolutions proposées, notre discussion s'est concentrée sur les questions de rémunération, que ce soit la rémunération 2017, 2018 ou l'éventuelle indemnité de départ. A propos du plan de rémunération proposé pour le dirigeant, la part variable (bonus annuel) dépasse le seuil que HGA applique habituellement aux entreprises de taille et de secteur comparables à Total. L'indemnité de départ est certes conditionnée à des performances et à de l'ancienneté, mais ces conditions sont moins strictes que celles stipulées par la politique de vote d'HGA. Lors de la discussion, Total a rappelé le besoin de proposer une rémunération compétitive aux dirigeants. Les résolutions sur ces questions ont été approuvées par une majorité d'actionnaires.

VALLOUREC

Vallourec nous a sollicités pour un contact avant AG. Nos interlocuteurs souhaitent confronter leurs résolutions à un actionnaire de longue date, connu pour le degré d'exigence de sa politique de vote. L'entreprise a également souhaité présenter son plan de redéploiement suite à la sortie des activités liées au charbon, notamment en Asie, et la volonté de s'installer comme un partenaire de long terme dans la constitution d'une route industrielle de la soie, en étant partie prenante des projets de R&D utilisant la technologie des tubes sans soudure. Dans le cadre de la mise en place de cette nouvelle stratégie, nous avons passé en revue les différentes résolutions.

Nous avons expliqué notre politique sur le renouvellement des commissaires au bout de 12 ans afin de garantir l'indépendance de l'auditeur. Nous avons aussi expliqué notre politique de vote sur l'indépendance des administrateurs, qui nous conduit à rejeter la candidature d'un administrateur, du fait d'un trop grand nombre de mandats. Sur la question des rémunérations des dirigeants, nous acceptons pour la première fois en 2018 la structure de rémunération de la direction du fait de la grande transparence, du respect de nos critères concernant les montants et la répartition entre fixe et variable et du fait de l'alignement entre la stratégie de l'entreprise, la mesure de la performance de celle-ci et la rémunération du dirigeant exécutif.

RENAULT

Renault nous a sollicités pour un contact avant l'AG. L'essentiel de la discussion a porté sur le rôle de l'Etat Français comme actionnaire et le renouvellement et la rémunération du principal dirigeant exécutif du Groupe. Nous avons voté contre les

résolutions sur les conventions entre actionnaires et la protection du dirigeant contre d'éventuelles dissensions entre actionnaires. Concernant le dirigeant du groupe, nous avons expliqué que, au nom du principe de séparation entre le Président et le Directeur Général et du fait des nombreuses autres responsabilités de ce dirigeant, il ne nous paraissait pas souhaitable de renouveler son mandat d'administrateur. De même, nous nous sommes opposés aux éléments de conventions réglementées relatives à sa retraite complémentaire.

Nous avons aussi expliqué notre politique de vote sur l'indépendance des administrateurs, qui nous a conduits à rejeter la candidature de certains, pour des motifs différents. Par exemple, nous avons voté contre le renouvellement du Président du Comité des Rémunérations, car son indépendance nous est apparue insuffisante concernant le régime de retraite et la rémunération 2018 du dirigeant exécutif. En outre, nous n'avons pas approuvé un autre renouvellement, en raison d'un absentéisme élevé d'après les informations diffusées par l'entreprise.

Un autre exemple de dialogue investisseur : les obligations vertes

Humanis Gestion d'Actifs a créé et développé le fonds HGA Obligations Vertes, investi uniquement en obligations vertes. Ce fonds est le 3^{ème} fonds d'obligations vertes européen, par son encours (291 M€ au 31 décembre 2018). Cette concentration des obligations vertes dans un fonds nous donne un poids certain par rapport aux émetteurs. Concrètement, ce fonds peut investir jusqu'à 12 M€ d'un même émetteur, soit jusqu'à 2.5% d'une émission de taille référence (500M€). Nous avons souhaité présenter l'exemple suivant de dialogue investisseur car il complète et approfondit notre expérience de dialogue actionnarial en permettant d'établir un rapport de confiance et d'écoute mutuels avec l'émetteur.

Ainsi, en 2016, la banque néerlandaise ABN-AMRO avait émis une obligation verte, qu'elle présentait comme « orientée climat », avec des résultats « forts ». Lorsque nous avons demandé les résultats, ABN-AMRO avait répondu: financement des constructions neuves, 6 tonnes de CO2 évitées par million d'euros investi. Nous étions bien conscients que le financement du bâtiment vert ne permettait pas d'engendrer un évitement de CO2 aussi important que celui des énergies renouvelables. Mais nous avons posé des questions sur les émissions induites par l'artificialisation des sols. Ces émissions supplémentaires n'étaient pas prises en compte dans le calcul.

En 2018, ABN AMRO a émis une seconde émission qu'elle inscrit dans l'objectif national néerlandais de réduction de 50% des émissions en 2030. Pour ce faire, ABN AMRO développe le financement des travaux d'efficacité énergétique, dont l'impact sera beaucoup plus important, de l'ordre cent fois plus que les gains de la construction neuve (on rappelle que la construction neuve ne représente que 3% du parc immobilier, alors que la rénovation énergétique peut s'appliquer aux 97% du parc immobilier). Ce développement dans le crédit à la rénovation énergétique est aussi un nouveau marché pour une banque spécialisée dans le crédit immobilier. Nous avons signalé que cette émission correspondait à notre degré d'exigence pour les obligations vertes. En effet, ce développement d'ABN AMRO permettra d'atteindre, ou plutôt d'accompagner l'atteinte de l'objectif national des Pays-Bas (alors que le premier plan proposé n'aurait permis d'atteindre cet objectif qu'à horizon 2070).



| HUMANIS GESTION D'ACTIFS

HUMANIS GESTION D'ACTIFS : Société de gestion - Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 9 728 000€ | RCS : 320 921 828
Nanterre | N° Agrément AMF : GP-97-20 en date du 13 mars 1997 | N° TVA intracommunautaire : FR 47 320 921 828 | Code APE : 6430Z
| Siège social : 141 rue Paul Vaillant Couturier | 92240 Malakoff