



# 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%
<b>2018</b>	<b>260</b>	<b>4830</b>	<b>1483</b>	<b>31%</b>

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%
<b>Total général</b>	<b>100%</b>

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 <sup>er</sup> 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 souhaitaient 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<sup>ème</sup> 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).



# Annexe

Informations ESG synthétiques  
sur les **principales lignes** des  
**portefeuilles actions**

Société	E	S	G
ABN AMRO GR NV-CVA	<p>Politique sectorielle de prêts exigeante (8 secteurs concernés) y compris dans des secteurs peu représentatifs des résultats, puisque le crédit immobilier aux Pays-Bas représente 2/3 de l'activité. Depuis début 2018, ABN AMRO a mis en place une politique de financement actif d'amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments existants de ses clients avec un objectif de 30% de réduction en 2030.</p>	<p>ABN AMRO dispose d'un effectif de 20000 personnes environ, en baisse depuis la restructuration et le recentrage sur les Pays-Bas après la crise de 2008. Le groupe a identifié ses enjeux d'égalité home femme. Le dialogue social a permis de négocier un accord innovant d'extension des heures d'ouverture des agences (vs. préservation de l'emploi).</p>	<p>Dans un contexte de privatisation progressive, les pratiques de gouvernance sont en amélioration: le conseil de surveillance a une forte indépendance, une mixité plus faible (2 femmes/7) mais une forte diversité de compétences (droit, informatique, audit financier, gestion de l'innovation). La rémunération des dirigeants reste strictement encadrée et liée à la performance du titre (toutes deux en baisse en 2018), la part des frais de conseil représente quand même près de 40% des frais de commissariat aux comptes.</p>
AIR LIQUIDE	<p>30% du CA est lié aux activités « vertes » ou à la santé; Air Liquide représente les plus fortes émissions de CO2 du secteur mais 40% des émissions sont compensées par des émissions évitées et potentielles de réduction énorme avec la pile à hydrogène (20% de CO2 de moins que diesel : à long terme).</p>	<p>Dans un contexte général de diversité (28% salariés et encadrement féminin; baisse des accidents, hausse des effectifs), bonne intégration d'Airgas, spécialisée dans la distribution digitale plus que dans la production.</p>	<p>Au-delà des bonnes pratiques, fidélisation des actionnaires individuels qui représentent 32% du capital sur une stratégie de croissance durable et rentable.</p>
ALLIANZ	<p>CA green solutions (assurance dommages panneaux solaires, assurance récoltes et forêts) 1 Md€; 3,5 Mds investis dans les renouvelables, dont 500 M€ par an depuis 2015.</p>	<p>Forte politique de diversité (37% femmes managers); Développement important dans la micro-assurance (58M clients de micro assurance pour un CA de 135M€).</p>	<p>Faible indépendance du CA (5/12) et rémunération court termiste. Auditeurs avec une forte part des frais de conseil par rapport aux frais de commissariat aux comptes.</p>

ANHEUS-BUSCH INBEV	Emissions de CO2 dans la moyenne du secteur ; 50% seulement des installations font l'objet d'un contrôle des eaux usées ; un programme pilote de gestion de la consommation d'eau et des risques attenants, commencé en 2012 est mis en place dans 72% des installations en 2018	La fréquence d'accidents est importante (64 journées de travail perdues pour 1M d'heure travaillées) ; les accidents mortels sont également récurrents (15 en 2012, 19 en 2013 et 16 en 2014).	Le groupe est contrôlé par 2 familles à travers un ensemble complexe de holdings situées au Luxembourg et aux Bahamas ; pas de droits de vote différenciés ; les actionnaires de contrôle sont majoritaires au conseil ; le comité des nominations est également contrôlé ; le comité d'audit est indépendant ; cependant le ratio ENRON est élevé (2012:70% ; 2013:44% ; 2014:34%) ; pas d'information sur le système de contrôle interne
ASML HOLDING	Réduction des émissions de GES de 50% entre 2010 et 2015 par l'achat de certificats d'énergie renouvelable avec un objectif de neutralité à moyen terme ; certification ISO 14001 des usines du groupe	Politique sociale attractive avec un taux d'absentéisme des salariés de 2.1% en Europe, 1.4% aux Etats-Unis et 0.7 en Asie-Pacifique (faible) ; taux d'attrition de 4,2% ; 26 heures de formation par année par salarié	La structure de la rémunération du CEO est incitative ; 90% d'administrateurs indépendants ; diversité et expérience du conseil d'administration honorable ; allocation des profits intragroupe selon les normes de l'OCDE (ce qui limite fortement le risque d'optimisation et subséquemment de redressement fiscal)
AXA	Sortie du financement du charbon (sortie des investissements de 500 M€) et décarbonation des portefeuilles; investissement de 1 Md€ dans les énergies renouvelables.	Forte politique de mobilité (9%) et diversité (29% hors Europe) avec fort recrutement d'apprentis (13 000 en Europe par an depuis 2015).	Au-delà des bonnes pratiques de gouvernance (indépendance, diversité), succession bien menée en 2016.
BANCO SANTANDER	Maitrise des impacts directs et aide au financement des énergies renouvelables (montant total de 8 Md€ en 2017).	Politique sociale très marquée par la formation : Forte formation des salariés (40h par an); forte aide à la population des pays où Santander est installé (250 000 microcrédits pour 150 M€ et 170 000 bourses d'étude).	Conseil relativement indépendant et expérimenté, changement d'auditeur qui a permis de régler les questions d'indépendance de l'audit ; seul point contesté : la rémunération des dirigeants.

BASF SE	<p>Bonne maîtrise des impacts directs. 1. Réduction d'un tiers des émissions spécifiques de CO2 et de la production d'électricité en 15 ans (estimation généreuse des émissions chez le client (500Mt/22Mt scope 1 et 2). 2. Réduction de 90% des oxydes d'azote et des métaux dans l'eau. Bonne maîtrise de sécurité industrielle; gros consommateur d'eau, plus gros producteur de substances REACH, utilisées en agrochimie.</p>	<p>Début du contrôle social des fournisseurs (135 audits, 485 formations); effort sur la diversité homme femme (23% dans l'encadrement), l'internationalisation (83% des managers ont une expérience internationale) et l'apprentissage (6% des effectifs allemands).</p>	<p>Bon respect des règles de gouvernance, sauf la composition du conseil, peu indépendant et peu expérimenté.</p>
BNP PARIBAS	<p>Financement des renouvelables à hauteur de 15 Md€ en 2020; décarbonation de 19 Md€ dans l'asset management (sur plus de 500 Mds gérés); politique sectorielle de prêts exigeante.</p>	<p>Forte politique de mobilité et faible exposition au risque social du fait du faible nombre d'agences.</p>	<p>Principe 1 action 1 voix; a fortement développé sa fonction conformité depuis l'amende record aux Etats-Unis.</p>
DANONE	<p>Réduction des émissions de 46% depuis 2008; 83% déchets recyclés; intensité en eau réduite de 5%; protection biodiversité sur quelques sites; agriculture durable prochain sujet.</p>	<p>25 h formation pour les salariés; 100% produits sains; 29% volume ventes améliorés nutritionnellement; 3 M personnes aidées par programmes Danone (social business and better life).</p>	<p>Hormis la part importante des frais d'auditeurs consacrés à l'optimisation fiscale et une participation croisée dans les conseils d'administration avec Renault, bonnes pratiques de gouvernance, en nette amélioration.</p>
DEUTSCHE TELEKOM	<p>Réduction des émissions spécifiques de 10% en 4 ans; stabilité des émissions générales; Développement de e-services structurants en Allemagne (santé, agriculture, gestion des villes); pas d'information sur les déchets au-delà des obligations légales.</p>	<p>20h formation, 4% apprentis, 25% femmes dans management ; 78% des fournisseurs / sous-traitants sont sous suivi environnemental et social.</p>	<p>Bonnes pratiques de gouvernance sauf manque d'indépendance et audit très tourné sur la fiscalité.</p>

ENEL	<p>35% capacités et 40% de production issues de charbon-pétrole-gaz (15% et 5% nucléaire); à partir de ce mix, performances carbone et eau en amélioration mais objectifs peu ambitieux; nombreuses contestations en AM Sud des projets Endesa hydro/nucléaire ou éolien.</p> <p>Avec 22% de renouvelables et 56% gaz, mix marqué par 13% charbon, émissions très importantes; et donc réduction régulière des émissions et consommations, en allant plus sur gaz et renouvelables.</p>	<p>Effectif vieillissant, taux d'accident en baisse régulière; pas de formation autre que sécurité (6h par salarié); Mise en place de schéma d'accès à l'énergie pour 1,5 M personnes (Italie et Am Sud) (objectif : 3M en 2020).</p>	<p>Bonne indépendance du CA</p>
ENGIE (GDF SUEZ)	<p>Réduction de la consommation d'eau de 40% et d'électricité de 22%; utilisation d'emballage de bois recyclé pour supprimer le polystyrène.</p>	<p>Formation moyenne (30h formation par salarié formé), diversité bien gérée, 1 M clients en tarif protégé.</p>	<p>Droits de vote double, golden Share, succession compliquée de Gérard Mestrallet, pratiques comptables très poussées (retraitement de la dette hybride).</p>
ESSILOR INTERNAT	<p>Emissions directes stabilisées (-6% sur 2015), pas de mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles; Financements verts de 2 Mds €; Green Bank (100% vert avec 10% inclusion); 50 000 clients.</p>	<p>4 M personnes détectées et équipées de lunettes, dont 2M par développement d'un réseau d'optomètres Eye Mitra en Inde (2,5 Mds malvoyants dans le monde, dont 500 M en Inde).</p>	<p>Fort actionnariat salarié et conseil indépendant et équilibré.</p>
ING GROUP NV	<p>Prêts verts représentant 1,5 Md €, dont 140 M€ pour l'énergie renouvelable ; mesures impacts directs avec une réduction de 7% en 2015.</p>	<p>Forte implication par élaboration et mise en place d'idées d'amélioration (3000 par an) ; dépenses de formation de 68 M€.</p>	<p>Bonnes pratiques de gouvernance hormis des certificats d'investissement.</p>
INTESA SANPAOLO		<p>Forte politique de promotion interne (7% par an) appuyée par une formation très développée (47h), axée sur la lutte anti-corruption; très en retard sur la diversité homme femme; prêts et engagements sociaux de 56 M€.</p>	<p>Bonnes pratiques de gouvernance.</p>

LINDE	Emissions de CO2 mais émissions réduites chez les clients, notamment dans sa division ingénierie (30Mt évitées vs 25 Mt produites).	Formation moyenne (24h), sauf ingénierie (20% certifiés Six Sigma par an), diversité internationale, mais non homme femme, turnover significatif 11%.	Bonnes pratiques de gouvernance, hormis un auditeur présent depuis 24 ans.
L'OREAL	Au-delà du développement de la bio cosmétique, 50% des matières premières sont végétales ou issues de la chimie verte.	Protection sociale mondiale de tous ces salariés avec congés maternité et prévoyance inclus.	Succession réussie en 2014, droits de vote simple.
LVMH	Stabilisation des émissions de CO2 (-2%) ; réduction des consommations d'eau (-18%) et actions sur l'amont agricole dans les alcools.	Formation (15h par salarié) et promotion interne (2%) modérés, 4% apprentis, 1000 audits sociaux chez 900 fournisseurs; 4000 emplois nets créés.	CA pléthorique et président en place depuis 27 ans, Distorsion forte des droits de vote, rémunération importante et peu transparente (malgré une amélioration depuis 2013), frais de non audit et conseil fiscal importants.
NOKIA	Grâce aux « Bell Labs », dans le top 100 mondial de l'innovation; 80% déchets recyclés (Alcatel), 7% émissions réduites en 2015 (projets de réduction de 70% chez le client).	Effectif âgé et masculin, 40h formation par an; formation à l'éthique de 98% du personnel; suivi exhaustif des questions de santé et mobilité relatives aux salariés.	Bon respect des règles de gouvernance.
ORANGE	Stabilisation des émissions de CO2, valorisation à 96% et 82% des déchets dangereux et DEEE; développement de e services bancaires en Afrique.	31h formation par salarié; diversité homme femme bien mise en place (30% femmes dans encadrement).	Bonnes pratiques de gouvernance, hormis une rémunération peu orientée long terme et un auditeur présent depuis 24 ans.

SAFRAN	<p>Les informations environnementales couvrent 13% à 32% du périmètre groupe ; le groupe n'a pas de politique de réduction des GES et ne fournit pas de mesure de l'empreinte climat scope 3 ; le groupe contrôle la provenance des produits minéraux pour ses clients soumis au Dodd Frank Act</p>	<p>Les informations sociales couvrent 46% du périmètre groupe ; taux d'absentéisme de 3.9% ; taux d'accident de 2.7 (2.7 accidents avec arrêt de travail par million d'heures de travail) ; le taux d'attrition n'est pas indiqué ; le nombre d'heures de formation par an par employé n'est pas indiqué.</p>	<p>Séparation des fonctions CEO/chairman ; le Conseil compte trop peu d'administrateur indépendants et non nationaux ; le comité d'audit n'est pas indépendants; la rémunération est correctement structuré et transparente ; les salariés détiennent environ 8% du capital et 11% des droits de vote ; ce sont des actionnaires actifs, ils contribuent à encadrer la rémunération des dirigeants par le dépôt de résolutions, notamment concernant les attributions d'actions.</p>
SANOFI	<p>Baisse de la consommation de 15% de 2010 à 2015 (hausse de 2014 à 2015); hausse des émissions de CO2 et de solvants (régénérés à 65%); hausse importante des déchets dangereux, incinérés sans valorisation.</p>	<p>Politique de formation moyenne et peu transparente (en France, 25h formation par salarié); Groupe bien avancé sur la diversité homme femme (45% effectif, 40% management); pionnier sur diffusion de médicaments contre la maladie du sommeil.</p>	<p>Distorsion des droits de vote et manque d'expérience sectorielle du CA; rémunération peu exigeante du DG; comptabilité complexe vérifiée par le même auditeur depuis 21 ans.</p>
SAP SE	<p>Electricité renouvelable et compensation carbone des voyages; 0 déchet et ISO 14001.</p>	<p>Peu de chiffres sur les pratiques sociales mais deux programmes de rétention des talents et de motivation des salariés permettent de réduire le turnover à 6% et de sauver 100M€ de couts chaque année. Pionnier dans son annonce d'embauche d'1% d'autistes d'ici 2020.</p>	<p>Bonnes pratiques de gouvernance, y compris des critères ESG de rémunération pertinents, tels que marque employeur et satisfaction salariés.</p>

SCHNEIDER ELECTRIC	Réduction des émissions de CO2 de 65% depuis 2005 et 35% depuis 2011; 75% du CA assuré par une offre verte, qui réduit les émissions de CO2 chez le client et est recyclable et ne contient pas de matière plastique; ces résultats concrets permettent au groupe de proposer une offre complète de services d'efficacité énergétique	Offre de production-distribution électrique autonome pour 50M d'êtres humains dans les zones rurales pauvres; 28h de formation par salarié; 85% salariés ont reçu au moins 1 journée de formation; diversité bien gérée (70/30 effectif et management et 40% recrutement féminin); 65% fournisseurs en ISO 26000.	Droits de vote double, cumul des fonctions P et DG; conseil avec faible expérience internationale; audit présent depuis 23 ans, comptabilité optimiste des frais de R&D; rémunération court termiste.
SIEMENS	43% CA vert; émissions directes stabilisées (-1,1%), 58 Mt CO <sup>2</sup> évitées; objectif de réduction de 50% en 2020 et 100% en 2030 (notamment achat d'énergies propres).	Turnover moyen (9%), formation ciblée sur dirigeants présents et futurs; problème de diversité (15% management, 24% effectifs); 41% actionnaires salariés, objectif de >50% en 2020; taux d'accidents en hausse (salariés et sous-traitants), déploiement d'un suivi des fournisseurs (15% en suspicion de risque). Malgré une formation significative (35h/an), fort turnover et faible mixité; formation importante des sous-traitants avec 4500 formations en Amérique du Sud.	Bonnes pratiques de gouvernance
TELEFONICA	Emissions stabilisées, dont 20% compensées par CA services verts; 97% et 93% déchets et DEEE valorisés.	Forte politique de formation (41h formation par salarié); protection sociale proposée à 100% des salariés; égalité homme femme dans le management (30% effectif et management); mise en place d'un contrôle social des fournisseurs	Manque d'indépendance et de diversité des administrateurs.
TOTAL	Emissions de CO2 en baisse avec des réserves qui sont majoritairement (55%) liées au gaz naturel ; Objectif 2025 de 25% du chiffre d'affaires viendrait d'énergies renouvelables; leader du marché du solaire décentralisé, affiche une bonne maîtrise de la sécurité des processus.		Bonnes pratiques de gouvernance.



UNILEVER CVA

Réduction sur 1 an de 5% des émissions de CO2 à la production, mais hausse de 6% des émissions à l'usage; baisse des 20% des déchets à l'usage et 60% matériaux agricoles d'agriculture durable; projets sur la consommation d'eau à l'usage et en amont.

Part significative de l'effectif dans l'exploitation agricole et agro-alimentaire en Asie; Formation centrée sur les droits de l'homme et la sécurité; Résultats sécurité en détérioration suite à l'adoption d'un nouveau mode de calcul. Développement depuis 2016 de chaînes de distribution solidaires avec entrepreneuriat féminin en Asie (objectif : 5 M personnes en 2020).

Bon respect des règles de gouvernance, sauf distorsion des droits de vote et multiple classes d'actions (certificats d'investissements) et faible expérience du secteur dans le CA.



| 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