

RAPPORT DE VOTE

Exercice 2022



SOMMAIRE

Contexte

3

Exercice des droits de vote en 2022

5

Évolution de l'activité de vote

6

Répartition des assemblées
par grande zone géographique

7

*Un acteur engagé depuis
plus de 15 ans*



La politique de vote s'inscrit dans le prolongement de la politique d'investissement, dont l'objectif est la recherche d'une performance régulière sur le long terme dans le respect des orientations de gestion des fonds. Elle intègre les particularités de chaque pays en termes de droit des sociétés et de gouvernement d'entreprise.

Ses grands principes sont :

- Respect des droits des actionnaires minoritaires et équité entre les actionnaires
- Transparence et qualité des informations fournies aux actionnaires
- Clarté et équilibre des pouvoirs entre les organes de direction
- Pérennité et intégration de la stratégie long terme des entreprises
- Soutien des meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise.

Mode d'exercice des droits de vote :

En France, Crédit Mutuel Asset Management vote par voie électronique ou par correspondance. Il peut également y avoir participation physique au vote par un salarié (le plus souvent appartenant à l'équipe Finance Responsable et Durable) dûment mandaté sur le sens du vote pour chaque résolution. Crédit Mutuel Asset Management ne donne pas de procuration ni de pouvoir au Président de la société concernée. A l'étranger, le mode d'exercice des droits de vote est fonction du pays et de ses pratiques. Le vote est transmis par l'intermédiaire d'une plate-forme électronique de vote, ou parfois par correspondance. Dans certains pays (contraintes locales), Crédit Mutuel Asset Management donne procuration à un salarié, au Président ou à un tiers (prestataire spécialisé) pour voter, avec des instructions précises sur le sens du vote, sans dérogation possible.

Pour l'ensemble des votes effectués par voie électronique, Crédit Mutuel Asset Management fait appel au prestataire ISS (Institutional Shareholder Services) en charge de l'exécution de sa politique de vote : ISS transmet les instructions de vote en conformité avec la politique de vote de CM Asset Management à la plateforme électronique Broadridge.

En ce qui concerne la politique de vote, Crédit Mutuel Asset Management appuie sa recherche sur le bureau de conseil en gouvernance ISS et l'AFG (Association Française de la Gestion financière) en tant que membre.

Le périmètre de vote couvre :

- Tous les fonds dont Crédit Mutuel Asset Management assure la gestion financière, y compris les fonds indiciels, les fonds structurés, les FCPE dont le conseil de surveillance a délégué à Crédit Mutuel Asset Management l'exercice du droit de vote
- Les SICAV dont la convention de délégation de gestion prévoit l'exercice du droit de vote par la société de gestion délégataire
- Les fonds ayant fait l'objet par Crédit Mutuel Asset Management d'une délégation de gestion financière à une structure du Groupe Crédit Mutuel.

L'univers de vote intègre l'ensemble des sociétés en portefeuille, quelles que soient leur capitalisation boursière et leur nationalité. Ce rapport précise, s'il y a lieu, les situations de conflits d'intérêts potentiels que Crédit Mutuel Asset Management a identifié, dans le cadre du processus de vote et a éventuellement traité, lors de l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC dont elle assure la gestion financière.

FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE 2022

En termes d'environnement

- 146 résolutions relatives au climat ont été déposées dans le monde, en augmentation de 21% par rapport à 2021 (source Insightia).
- Plus précisément en Europe, se confirme une tendance pour les grandes entreprises de déposer des résolutions Say-on-Climat bien qu'il n'existe pas de cadre réglementaire formel pour les contraindre.
- Le taux d'approbation moyen des investisseurs aux Say on Climate 2022 est de 93% pour les 10 entreprises françaises (Source FIR). Toutefois, on constate que les actionnaires sont à présent plus exigeants en termes d'exhaustivité des données, des objectifs et des stratégies correspondantes.
- A l'inverse aux USA, l'attention portée aux sujets environnementaux semble s'essouffler. Les 30 propositions soumises aux émetteurs en vue d'obtenir des rapports sur les changements climatiques ont atteint seulement 31% de soutien en moyenne, contre 50% en 2021, car jugées «trop prescriptives» et «contraignantes» pour certains grands investisseurs.

Les rémunérations des dirigeants

- Celles-ci ont largement rattrapé leur niveau pré-pandémique en raison de leur partie variable qui a atteint des maximums ou qui s'en est approché.
- L'amélioration des sous-jacents financiers ne justifie pas toujours ces augmentations surtout en absence d'une parfaite transparence.
- Au final, l'apparition d'un certain nombre de rejets très médiatisés traduit une forte dissidence des actionnaires, comme en témoigne les 52% d'opposition à la rémunération du dirigeant de Stellantis.

Diversité des genres

- On constate une évolution des quotas et des objectifs en Europe avec des exigences plus strictes ciblant les administrateurs exécutifs et non exécutifs.
- Des améliorations significatives apparaissent en termes de diversité H/F à l'instar de Allemagne ou sous forme de réduction des écarts les plus marquants pour d'autres zones géographiques.

Votes de décharge (quitus) controversés

- Les infractions à la loi de certains émetteurs comme le non-respect des pratiques anticoncurrentielles, le manquement par des administrateurs à leurs obligations fiduciaires ... sont de plus en plus sanctionnées par le refus de donner quitus à certains administrateurs.



EXERCICE DES DROITS DE VOTE EN 2022

En 2022, Crédit Mutuel Asset Management a voté lors de 788 assemblées. Un nombre en retrait par rapport à 2021 qui peut s'expliquer par le conflit ukrainien en amont de la période des AG et à la labélisation ISR d'un plus grand nombre de fonds qui ont conduit les gérants à concentrer leur portefeuille et se recentrer sur un nombre plus restreint d'émetteurs bien notés en durabilité.

Le taux de participation de 91,2% qui couvre 33 pays devrait s'améliorer significativement en 2023 pour des pays comme la Suisse et la Suède avec la mise en place de procurations (Power of Attorney). Les grands principes de la politique de vote ont été respectés. En application de sa politique de vote, lors de l'exercice de droits de votes, Crédit Mutuel Asset Management n'a identifié aucune situation de conflits d'intérêts potentiels.



ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DE VOTE

	2022	2021	2020	2019	2018
Nombre d'assemblées générales	788	997	888	993	1081
Nombre de résolutions	12 127	13 899	12 365	13 397	14 710
Dont : proposées par le conseil	11 771	13 589	12 205	13 190	14 457
Emanant d'actionnaires minoritaires	356	310	160	207	253
Nombre moyen de résolutions par assemblée générale	15,4	13,9	13,9	13,5	13,6
Nombre de votes d'opposition par assemblée générale	2,3	2	2,4	2,9	2,9
Votes d'opposition/nombre de résolutions	15,3%	14,20%	16,94%	21,50%	21,40%

12 127 résolutions ont été analysées dont **3%** en provenance d'actionnaires minoritaires. Les **15,3%** de refus aux résolutions proposées par les Conseils d'administration se répartissent en trois thèmes majeurs : la gouvernance - désignation des administrateurs, mode de management, fonctionnement des instances de l'entreprise (**32 %** des oppositions), la rémunération des dirigeants (**26 %**) ainsi que les dispositifs anti-OPA et opérations financières/fusions (**30 %**) et enfin les formalités et autres motifs (**12 %**).



RÉPARTITION DES ASSEMBLÉES

PAR GRANDE ZONE GÉOGRAPHIQUE

	2022	2021	2020	2019
France	149	181	162	229
Europe (hors France)	206	518	486	491
Amériques	207	225	208	198
RDM	24	73	32	75
NOMBRE D'AG	788	997	888	993

Europe

Crédit Mutuel Asset Management a participé à **506** (699 en 2021) **assemblées générales** de sociétés européennes. **8 711** (10 696 en 2021) **résolutions ont été analysées**. Le nombre moyen de résolutions par assemblée (17,2) et le taux d'opposition à 17,8% ont progressé simultanément. Le nombre d'oppositions par assemblée est en hausse également à 3.

1 540 résolutions proposées par le management ont été rejetées et **36 résolutions** d'actionnaires minoritaires presque exclusivement consacrées à la gouvernance et marginalement au social ont été approuvées. Sur les 9 résolutions relatives au climat présentées par les Conseils d'administration, 8 ont été acceptées et celle de Total rejetée en raison d'objectifs insuffisamment ambitieux.

Thèmes des résolutions refusées en Europe

	En nombre	En %
Gouvernement d'entreprise	384	25%
Opération sur le capital (rachat et vente de titres...)	528	34%
Rémunération des dirigeants	438	28%
Formalités et autres motifs	190	12%
TOTAL	1540	100%

International (hors Europe)

Crédit Mutuel Asset Management a participé à **282 assemblées**, contre 298 en 2021.
3 416 résolutions ont été étudiées dont 277 déposées par des actionnaires minoritaires.
Sur les 3 139 résolutions présentées par le management, un peu plus de 9% ont été refusées.

Thèmes des résolutions refusées (hors Europe)

	En nombre	En %
Gouvernement d'entreprise	208	72%
Opération sur le capital (rachat et vente de titres...)	18	6%
Rémunération des dirigeants	39	14%
Formalités et autres motifs	22	8%
TOTAL	287	100%

Résolutions d'actionnaires minoritaires

Le soutien à certaines propositions de minoritaires s'explique par leur contribution à plus de transparence sur des thématiques précises souvent négligées voire omises par les émetteurs. Au travers des réponses apportées, l'investisseur mieux informé renforce son jugement pour apprécier les risques financiers et de notoriété qui peuvent survenir à l'issue d'un litige ou d'une mauvaise gestion. Ils s'assurent ainsi en amont que les initiatives, les pratiques ou process de l'entreprise sont suffisamment efficaces pour parer aux risques opérationnels éventuels.

Il peut se trouver qu'une même thématique soit abordée dans d'autres AG lui donnant plus de force pour exprimer les attentes et la nécessité d'infléchir la stratégie poursuivie par l'entreprise.

Même si les rapports annuels publiés par l'entreprise laissent percevoir un début de prise en considération de nos attentes, la formulation d'une demande de rapport analytique en AG informe ou rappelle à l'entreprise notre degré de sensibilité sur certains sujets et le besoin de l'examiner et de le traiter. Néanmoins, il est nécessaire de sélectionner les résolutions et de refuser celles qui peuvent déstabiliser l'émetteur.

Parmi les résolutions d'actionnaires minoritaires, presque exclusivement concentrées aux Etats-Unis, 215 ont été approuvées. Un peu plus de la moitié d'entre elles portaient sur les thématiques sociales et sociétales dont celles de la santé, la sécurité et la diversité ; un tiers autour de la Gouvernance et le solde en faveur de l'environnement.

- Les entreprises de la santé et plus particulièrement Johnson & Johnson et Pfizer ont reçu plusieurs résolutions en matière d'équité portant sur l'accès aux vaccins et à leurs coûts mais aussi au risque de controverses éventuelles qui pourraient s'ensuivre tout au long de leur durée de vie.
- Par ailleurs, nous avons apporté notre soutien à une meilleure connaissance des processus et des mécanismes de surveillance de l'entreprise pour gérer les risques de pratiques anticoncurrentielles, en particulier à la lumière de l'implication de Pfizer dans les dernières controverses.
- Nous avons pu échanger avec les dépositaires de plusieurs résolutions à l'AG d'Amazon. Ceux-ci requièrent un audit externe sur les conditions de travail dans les entrepôts, des précisions concernant leur gestion en matière de droits de l'homme ainsi qu'une expertise de l'usage de leur logiciel de reconnaissance faciales Rekognition qui peut être dévoyé par des tiers. Dans ce même type de menace, sont visés les systèmes algorithmiques d'Alphabet, l'usage éventuel de la technologie de Microsoft par un Gouvernement et celles des plateformes de Meta Platforms qui pourraient conduire à une exploitation sexuelle des enfants. Tous ces rapports sollicités permettraient d'évaluer la gestion des risques associés et les éventuels progrès constatés.
- Toujours sur le plan social. Des rapports ont été exigés quant au respect de la diversité dans les instances dirigeantes auprès de Home Depot, Alphabet et Wells Fargo auxquels s'ajoute pour ce dernier groupe une demande d'audit sur l'équité raciale. Une requête similaire a concerné Apple et Walt Disney.
- On retrouve une partie de ces grands groupes interpellés sur la gestion de leur chaîne d'approvisionnement dans certaines régions sensibles où les droits à la liberté d'association et à la négociation collective ne sont pas ou sont insuffisamment respectés.
- Enfin, ces grandes capitalisations en partie citées auxquelles on peut ajouter Exxon, McDonald's, Mastercard... sont interrogées sur leur politique de lobbying.

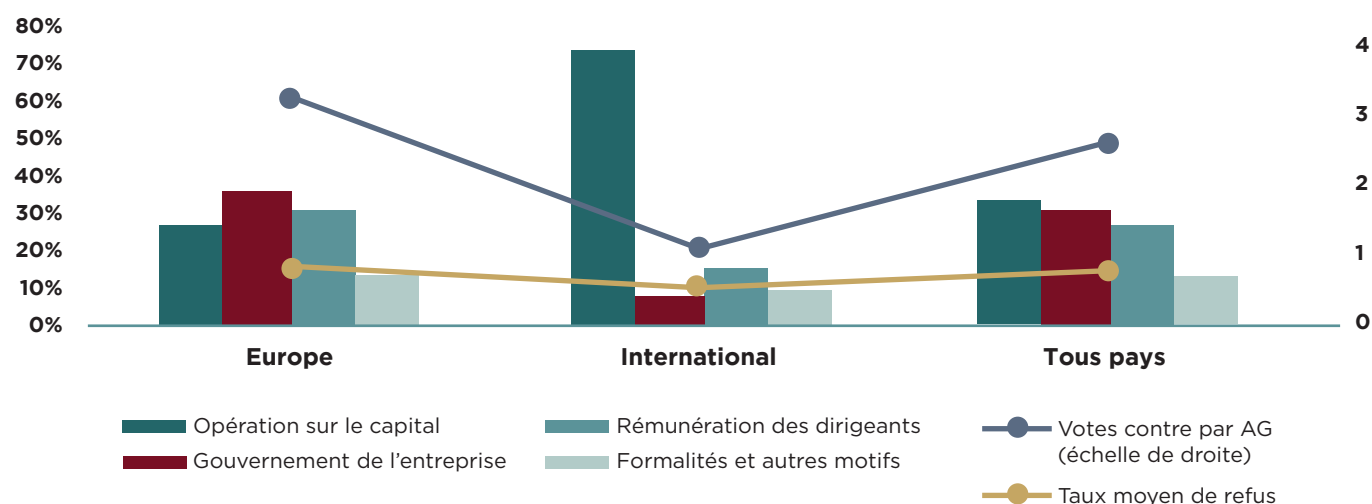
Les résolutions en matière de gouvernance sont très concentrées et relatives à l'équité, au renforcement de pouvoirs des actionnaires et à l'équilibre du Conseil d'administration :

- L'équité en termes de représentation dans le capital doit se traduire par l'abandon des actions de préférence et par des plans de recapitalisation conduisant à une voix par action. Ainsi, chaque année Meta Platform est particulièrement visé pour les 10 droits de vote pour une action octroyés à son dirigeant, qui reste ainsi majoritaire avec seulement 13% des actions. De même, 4 membres de la famille FORD détiennent 1,7% du capital mais 40% des droits de vote et les deux premiers actionnaires d'Alphabet possèdent plus de 50% des droits de vote avec seulement 11,5% du capital.
- De nombreuses propositions visent à renforcer le pouvoir des actionnaires en réduisant à 10 % des actions en circulation, le seuil de capital nécessaire pour convoquer des AGE. Sont plus particulièrement cités, les groupes avec une capitalisation boursière élevée où la probabilité d'abus de droit reste faible compte tenu des sommes à engager pour atteindre les 10%.
- Enfin, des propositions sont aussi déposées afin que le changement de contrôle soit soumis au vote des actionnaires et que le Président du Conseil possède la qualité d'indépendant.

S'agissant des résolutions à connotation environnementale:

- Elles touchent essentiellement le secteur de l'agroalimentaire qui concentre les inquiétudes sur le plan sanitaire et leurs conséquences financières en raison du surdosage en sucre dans les aliments qui serait responsable de l'obésité.
- Sur les 19 résolutions relatives au changement climatique que nous avons approuvées, seules deux d'entre elles l'ont été également par des Conseils d'administration, ceux de Chevron et de Caterpillar dont les objectifs en termes d'émission de CO2 doivent s'aligner sur l'accord de Paris.
- Les résolutions traitant de la déforestation et du stress hydrique restent peu nombreuses et seulement trois groupes ont accepté une réduction de l'usage du plastique dans leur process.

Motifs d'opposition par vote





Retrouvez-nous sur
www.creditmutuel-am.eu

Crédit Mutuel Asset Management
Société de gestion d'actifs de Crédit Mutuel Alliance Fédérale
Société anonyme au capital de 3 871 680 €
Société de gestion de portefeuille – SGP
N° d'agrément AMF : GP 97-138
Siège social et bureaux Paris : 4 rue Gaillon 75002 Paris
Bureaux Strasbourg : 4 rue Frédéric-Guillaume Raiffeisen
67000 Strasbourg
RCS Paris 388 555 021
TVA intracommunautaire : FR 70 388 555 021
Code APE 6630 Z

EXERCICE 2022

Toute reproduction ou utilisation de ce document est formellement interdite
sauf autorisation expresse de Crédit Mutuel Asset Management

