

---

## Rapport sur le dialogue actionnarial et l'exercice des droits de vote

---

*Exercice 2016*

## TABLE DES MATIERES

<b>LA PERFORMANCE DANS UNE OPTIQUE DURABLE.....</b>	<b>3</b>
<b>LA SAISON DE VOTE 2016 .....</b>	<b>4</b>
<b>I – ORGANISATION .....</b>	<b>5</b>
1.1 ÉQUIPE CORPORATE GOVERNANCE .....	5
1.2 PERIMETRES DE VOTE .....	5
1.3 FONDS VOTANTS.....	5
1.4 POLITIQUE DE VOTE.....	5
<b>II – EXERCICE DES DROITS DE VOTE .....</b>	<b>6</b>
2.1 ANALYSE GLOBALE DES VOTES .....	6
2.2 ÉVOLUTION 2016 / 2015.....	8
2.3 STRUCTURE DES CONSEILS .....	8
2.4 OPERATIONS SUR CAPITAL .....	9
2.5 REMUNERATIONS.....	10
2.6 RESOLUTIONS D’ACTIONNAIRES.....	12
<b>III – DIALOGUE ACTIONNARIAL .....</b>	<b>14</b>
3.1 SYSTEME D’ALERTE PRE-ASSEMBLEE.....	14
3.2 INITIATIVES EMETTEURS .....	16
3.3 AUTRES ASPECTS DU DIALOGUE ACTIONNARIAL .....	16
<b>IV – STATISTIQUE DE VOTE CPR AM .....</b>	<b>18</b>
<b>V – LISTE DES ENGAGEMENTS EN 2016 (ALERTE ET INITIATIVES EMETTEURS) .....</b>	<b>19</b>
<b>VI – LISTE DES ASSEMBLEES ET RESOLUTIONS VOTEES EN 2016.....</b>	<b>22</b>

Les sociétés d’Amundi (Société Générale Gestion, Etoile Gestion, CPR AM, BFT Investment Managers et Amundi Asset Management) convergent entièrement dans leurs visions des meilleures pratiques de gouvernance et partagent ainsi les mêmes critères de politique de vote. La mise en œuvre de cet engagement, au travers de l’exercice des droits de vote de leurs OPC notamment, est centralisée au niveau de la structure existante chez Amundi Asset Management. De ce fait, à chaque fois qu’Amundi est cité dans ce document, cela vaut pour les sociétés de gestion citées ci-dessus<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> En fonction des titres détenus dans les fonds de chaque société de gestion pour les exemples.

## LA PERFORMANCE DANS UNE OPTIQUE DURABLE

**Amundi est avant tout soucieux de la performance financière des entreprises dans lesquelles elle investit. Cette performance ne peut être soutenable que dans une vision de long terme associée à une gouvernance exemplaire et à une forte responsabilité sociétale et environnementale de la société. C'est dans ce cadre qu'Amundi joue pleinement son rôle d'actionnaire dans l'exercice de ses droits de vote.**

**Notre vision de la performance financière de long terme.** Délivrer de la performance est la raison d'être d'une société comme CPR AM et c'est l'engagement que nous avons pris vis-à-vis de l'ensemble de nos clients sur l'ensemble de nos gestions. Comme nous voulons fournir une performance de long terme à nos clients, nous recherchons donc une performance financière de long terme dans les entreprises dans lesquelles nous investissons. Et ce type de performance ne peut être obtenu qu'au travers d'une bonne gestion des problématiques extra-financières.

**Notre vision de la bonne gouvernance** s'exprime notamment autour de la politique de vote et des principes qui la structurent et de notre démarche de dialogue actionnarial. La possibilité pour l'actionnaire d'assurer cette bonne gouvernance passe par la participation aux orientations essentielles de la société notamment dans le cadre des assemblées générales. Cela implique donc de pouvoir voter de façon au moins proportionnelle à la détention du capital et de ne pas être confronté à des mécanismes de limitation ou de protection qui permettraient à la société de contourner le pouvoir de décision de ses actionnaires. Nous devons également nous assurer que les instances d'administration et de surveillance de la société contrôlent les orientations de l'activité de la société et veillent à leur mise en œuvre de façon à assurer sa bonne marche. Cela implique d'être capable de se prononcer sur l'équilibre du Conseil ainsi que sur la qualité individuelle et l'implication des membres qui le composent. Nous serons particulièrement vigilants à ce que les Conseils alignent l'intérêt des dirigeants et ceux des actionnaires, notamment au travers des rémunérations. La diffusion de ces principes s'exprime par le vote mais aussi par le dialogue actionnarial que nous établissons avec les sociétés dans lesquelles nous investissons afin de contribuer, à un niveau plus engagé, à l'amélioration de leurs pratiques.

**Notre vision de la responsabilité sociale et environnementale** est fondée sur la perception qu'une performance financière de long terme ne peut se faire sans une prise en compte en profondeur des enjeux de responsabilité sociale et de développement durable. Nous considérons donc que seule une vision globale des sociétés dans lesquelles nous investissons, allant au-delà de l'aspect purement financier et analysant l'ensemble de leurs risques et opportunités, permet une évaluation de leur valeur intrinsèque et de leur performance économique à long terme. C'est pourquoi Amundi a mis en place un



asset  
management

INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX 15

T 01 53 15 70 00

W [WWW.CPR-AM.COM](http://WWW.CPR-AM.COM)

processus formalisé, transparent et traçable d'analyse des critères ESG<sup>2</sup>, qui permet de noter les émetteurs sur une échelle de A à G et d'associer l'approche extra-financière à l'analyse financière classique dans l'optimisation du couple rendement/risque. Ces critères extra-financiers sont également intégrés dans la politique de vote et le dialogue actionnarial.

## LA SAISON DE VOTE 2016

La saison de vote 2016 a été à nouveau marquée par la question des rémunérations. La France a connu son premier rejet de *say on pay* avec Renault et BP au Royaume-Uni ou encore Deutsche Bank en Allemagne. Mais au-delà de ces cas très médiatisés, pour lesquels Amundi a contribué à la contestation, la transparence de l'information sur les rémunérations, les pratiques ainsi que la qualité du dialogue avec les sociétés se sont améliorées, notamment en France. Cela s'est traduit par une légère baisse de nos oppositions sur cette thématique.

Mais le cœur de la gouvernance reste le bon fonctionnement des Conseils à propos desquels l'information réellement exploitable reste limitée et les indicateurs objectifs comme l'indépendance se révèlent souvent insuffisants. Les sociétés tentent de mieux valoriser le rôle du Conseil dans leur documentation et des informations utiles filtrent de plus en plus souvent notamment au travers des résultats des évaluations du Conseil. La principale évolution de la politique de vote 2016 d'Amundi a été la réaffirmation de l'intérêt d'un dialogue direct entre les investisseurs et le Conseil. Cette approche permet à la fois de mieux appréhender le fonctionnement du Conseil et de s'assurer que les opinions des investisseurs remontent bien jusqu'au Conseil. La France était restée un peu à part de cette tendance qui se développe dans de nombreux pays mais 2016 montre une inflexion et nous avons eu l'occasion d'échanger directement avec beaucoup plus d'administrateurs cette année.

Enfin, la saison 2016 a aussi été marquée par l'engagement des actionnaires sur les questions climatiques. Dans la lignée des résolutions de 2015 chez BP et Shell que nous avons soutenues, nous avons co-déposé des résolutions demandant plus d'information sur la stratégie de gestion des risques climatiques chez Anglo American, Glencore et Rio Tinto qui ont été agréées par les Conseils de ces sociétés puis approuvées très largement en assemblée. Nous avons également participé à des initiatives sur cette même thématique auprès d'ENI et Total qui ont abouti à la publication d'informations supplémentaires par ces sociétés. Enfin, nous avons publiquement annoncé notre soutien à des résolutions similaires chez Exxon, Chevron et AES qui n'ont cependant pas été approuvées en assemblée.

---

<sup>2</sup> Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

## I – ORGANISATION

### 1.1 Équipe Corporate Governance

La fonction de vote aux assemblées générales, centralisée au sein de l'équipe *Corporate Governance*, prend en charge, pour le compte d'Amundi Asset Management, Société Générale Gestion (S2G), Etoile Gestion (ETG), CPR AM, et BFT IM, les dossiers de vote et analyse les résolutions après échanges avec les gérants, analystes financiers, extra-financiers et, le cas échéant, les émetteurs. Lorsque les dossiers ou résolutions le justifient, l'équipe *Corporate Governance* organise et convoque un comité de vote. Le détail de cette organisation est précisé dans le document spécifique « Politique de vote »<sup>3</sup>.

### 1.2 Périmètres de vote

#### 1.2.1 Périmètre de vote français

Comme l'année dernière, nous avons participé aux assemblées générales de la totalité des sociétés françaises dont les fonds votants détiennent des actions.

#### 1.2.2 Périmètre de vote international

Le périmètre de vote n'a pas changé au cours de cette année. Dans un souci d'efficacité de notre vote, il a été décidé de fixer le périmètre international à l'ensemble des entreprises où notre vote représente au minimum 0,05% du capital. Amundi se laisse la possibilité de voter dans les assemblées qui lui paraissent importantes même en deçà de ce plancher déjà volontairement très bas afin d'être actif sur l'essentiel des assemblées générales. Par ailleurs, pour certains mandats, à la demande des clients, nous participons aux assemblées de l'intégralité des sociétés dont nous détenons des actions en portefeuille.

### 1.3 Fonds votants

Le périmètre des fonds votants 2016 est stable avec environ 400 fonds.

### 1.4 Politique de vote

La politique de vote d'Amundi, mise en œuvre depuis 1996, est révisée chaque année.

#### Evolution 2016 de la politique de vote :

Affirmation de la volonté et de l'intérêt d'un dialogue direct avec le Conseil.

<sup>3</sup> Politique de vote : <http://le-groupe.amundi.com/Documentation-Legale>

## II – EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Notre activité répond aux règles de bonne conduite applicables aux sociétés de gestion de portefeuille édictées par l'AMF depuis la loi de sécurité financière de 2003 mais aussi aux Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) dont Amundi est signataire.

**Les assemblées votées se répartissent entre les cinq sociétés de gestion de la façon suivante.**

La somme des assemblées votées par chaque société de gestion est supérieure au résultat global en raison des assemblées de sociétés détenues simultanément par l'ensemble des sociétés de gestion ou par plusieurs d'entre-elles.

Amundi AM	BFT IM	CPR AM	ETG	S2G	Global
2 440	119	1 157	653	906	<b>2 623</b>

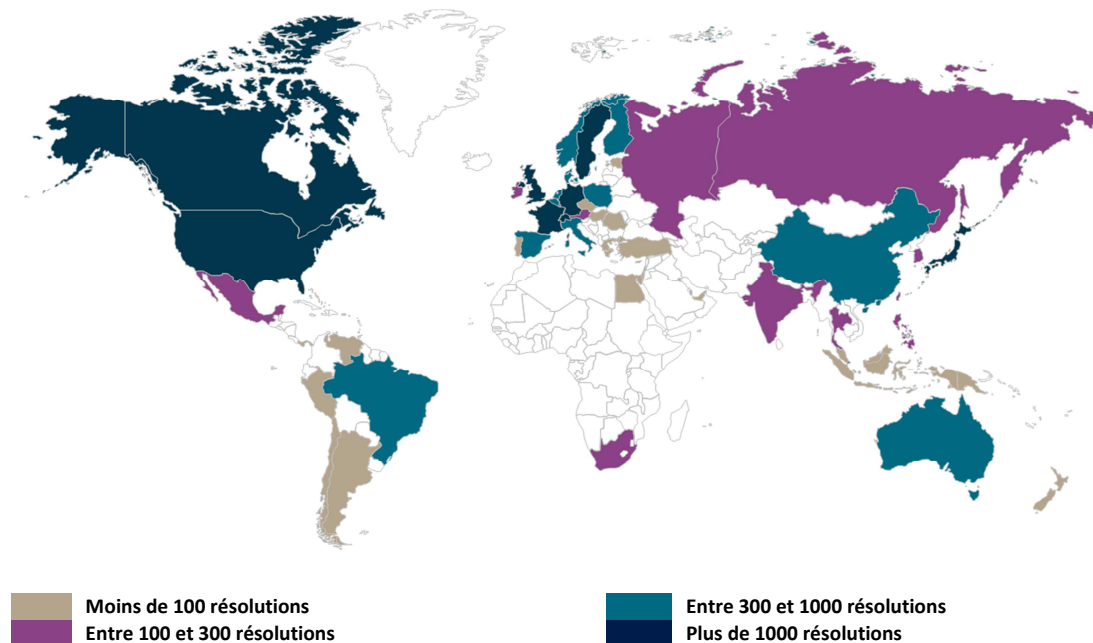
### 2.1 Analyse globale des votes

Au cours de l'année 2016, nous avons voté dans **2 623** assemblées réparties sur tous les continents.

Répartition géographique des assemblées		
	2016	2015
Europe	43%	43%
<i>dont France</i>	9%	10%
<i>dont Royaume-Uni</i>	7%	7%
Amérique du Nord	30%	30%
<i>dont Etats-Unis</i>	21%	24%
Asie	19%	19%
<i>dont Japon</i>	9%	9%
Amérique du Sud	3%	4,5%
Océanie	4%	2%
Afrique	1%	1,5%

Nous avons analysé **32 771 résolutions** à l'aune des principes de la politique de vote. Nous nous sommes opposés aux recommandations de vote de la société pour **17% d'entre elles**.

### Répartition géographique des résolutions votées



INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE

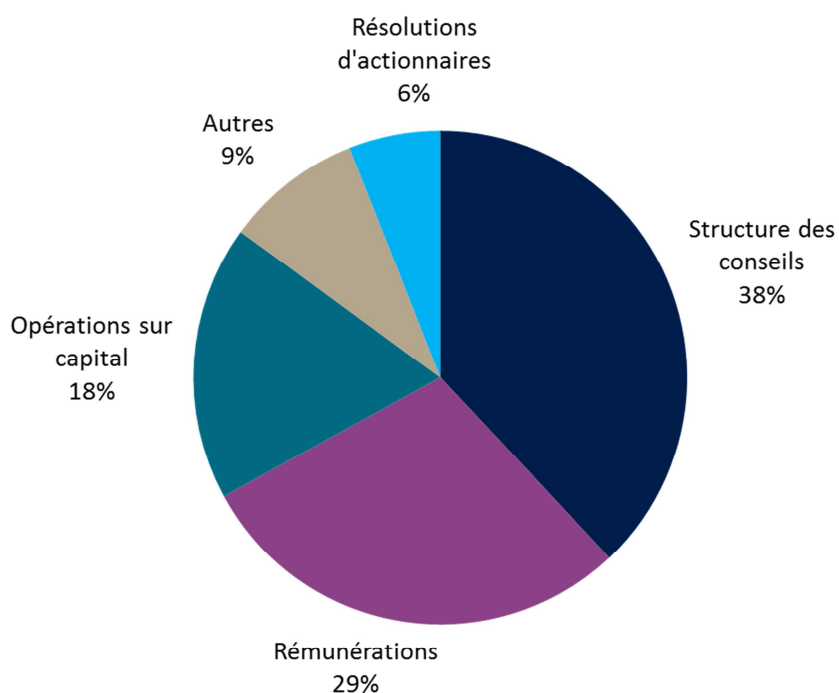
90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX 15

T 01 53 15 70 00

W [WWW.CPR-AM.COM](http://WWW.CPR-AM.COM)

Plus de 90 % de nos votes d'opposition relèvent de quatre thématiques : Structure du Conseil, Rémunérations, Opérations sur capital et Résolutions d'actionnaires.

### Répartition thématique des votes d'opposition



## 2.2 Évolution 2016 / 2015

Statistiques de vote		
	2016	2015
<b>Assemblées votées</b>	<b>2 623</b>	<b>2 565</b>
<i>dont France</i>	249	263
<i>dont International</i>	2 374	2 302
<b>Assemblées votées avec au moins un vote d'opposition</b>	<b>76%</b>	<b>76%</b>
<i>dont France</i>	79%	83%
<i>dont International</i>	75%	76%
<b>Résolutions votées</b>	<b>32 771</b>	<b>32 396</b>
<b>Votes d'opposition/résolutions</b>	<b>17%</b>	<b>18%</b>
<i>dont abstentions</i>	3%	2%
Répartition thématique des votes d'opposition		
<b>Structure des Conseils</b>	<b>38%</b>	<b>43%</b>
<b>Rémunérations</b>	<b>29%</b>	<b>26%</b>
<b>Opérations sur capital</b>	<b>18%</b>	<b>16%</b>
<b>Résolutions d'actionnaires</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>
<b>Autres</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>

INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX 15  
T 01 53 15 70 00  
W [WWW.CPR-AM.COM](http://WWW.CPR-AM.COM)

## 2.3 Structure des Conseils

Le choix des administrateurs afin d'assurer un Conseil équilibré, responsable, engagé et efficace reste la première de nos prérogatives en tant qu'actionnaires. Cette thématique est donc structurellement le premier contributeur à nos votes d'opposition avec 38% du total. Elle recouvre des questions d'organisation des Conseils en termes de différenciation des pouvoirs de direction et de surveillance, de constitution et de fonctionnement des comités spécialisés, d'administrateurs libres d'intérêts, d'administrateurs suffisamment



disponibles pour assurer leur fonction et enfin, plus globalement, des quitus et de la responsabilité des administrateurs. Nos oppositions sur ce thème ont ainsi porté sur environ 13% des candidatures proposées avec une forte différenciation selon la nationalité des entreprises non seulement en raison de la qualité des pratiques locales mais aussi des modalités d'élection.

Nos votes d'opposition proviennent pour une large part des refus de candidatures d'administrateurs au sein de Conseils dont la proportion de membres libres d'intérêt est insuffisante au regard de notre politique de vote. Mais la responsabilité individuelle des administrateurs dans les cas de défaillances de gouvernance est une cause d'opposition en forte progression. Cela se traduit, par exemple, par des votes contre les membres des comités de rémunération en cas de manque de réactivité à une opposition forte sur des questions de rémunérations, contre les présidents de comités de nomination en cas d'absence de diversité au Conseil sans justifications suffisantes ou encore contre les membres de comités d'audit en cas de dysfonctionnements graves de la gestion des risques.

Société	Pays	Résolutions	Vote	Contexte
NOVARTIS	Suisse	Réélection d'administrateurs	■ puis ■	Nous avons des réserves concernant l'indépendance du président du comité d'audit ainsi que sur son nombre de mandats assez élevé. Après discussion, la société s'est engagée à traiter ce problème dans son plan de succession et nous avons finalement soutenu la réélection.
PETROBRAS	Brésil	Représentants des minoritaires	■	Nous avons soutenu la présentation de listes de candidats représentant les minoritaires au conseil d'administration et au conseil fiscal. La société a inclus ces listes dans l'agenda des assemblées et ces candidats ont été élus.

## 2.4 Opérations sur capital

Cette thématique, avec 18% des votes d'opposition, couvre des augmentations de capital présentant le risque d'une dilution excessive au regard des critères de notre politique de vote, des mesures anti-OPA comme les rachats d'actions, le maintien d'autorisations d'augmentations de capital en période d'OPA, ou différentes « poison pills » utilisées localement. Notre rejet sur ce thème a ainsi porté sur un peu plus du quart des résolutions proposées, avec une différenciation selon la nationalité des entreprises en raison des grandes différences en termes de droits des actionnaires sur ces questions (pas de droit de préemption aux Etats-Unis) et des cyclicités variables des renouvellements des autorisations (annuelle au Royaume-Uni, 5 ans en Allemagne). La France, en raison de l'approche plutôt protectrice pour les actionnaires, et consistant à séparer/multiplier les

résolutions selon leurs finalités, représente environ le tiers des résolutions sur cette thématique et également le tiers des oppositions.

Société	Pays	Résolutions	Vote	Contexte
METRO	Allemagne	Emission de capital sans droit de préemption	■ puis retrait	La société a proposé une autorisation d'émission de capital sans droit de préemption pour un montant de près de 40 % du capital émis et sans justificatifs suffisants. Nous avons informé la société de notre intention de voter contre et la résolution a finalement été retirée.
BPOST NV-SA	Belgique	Augmentation de capital sans DPS + « poison pill »	■	La société proposait une autorisation potentiellement sans droit de préemption, portant sur 100% du capital et utilisable en période d'offre publique. Cela dépassait donc nos plafonds pour les autorisations sans justifications spécifiques ainsi que ce que nous pouvions considérer comme un outil de valorisation d'une offre. Nous nous sommes opposés et les résolutions ont finalement été rejetées lors de l'assemblée.

## 2.5 Rémunérations

Cette thématique, avec 29% de nos votes d'opposition, concerne, selon les pays, les approbations des plans de rémunérations, le Say on Pay, les autorisations d'options/actions de performance, les indemnités de départ, les retraites supplémentaires et autres formes de rémunérations diverses ou indirectes... Nos votes contre, sur un total de plus de 3000 résolutions liées à ces sujets de rémunération, se sont ainsi élevés à plus de 35% des résolutions présentées, stables par rapport à l'an dernier.

Société	Pays	Résolutions	Vote	Contexte
COMPASS GROUP	Royaume-Uni	Indemnité de départ	■ puis ■	Suite au départ de l'un des dirigeants, le Conseil d'Administration a décidé, à son entière discrétion, de maintenir l'acquisition des plans long terme. Après discussion, la société a finalement décidé d'appliquer ce plan avec un prorata temporis.
DEUTSCHE BANK	Allemagne	Politique de rémunération	■	Nous avons des réserves sur le manque de transparence, l'acquisition d'une partie substantielle des plans long-terme pour une sous-performance relative et surtout l'introduction d'un nouveau plan s'ajoutant à l'existant. Malgré plusieurs échanges avec la société, nous n'avons pu soutenir cette résolution qui a finalement été rejetée par 52% des actionnaires.

### Renault : 1<sup>er</sup> Say on Pay rejeté en France

Le cas Renault est particulièrement intéressant car la société a dû faire face à des critiques multiples sur différents aspects du système de rémunération. L'Etat français, premier actionnaire, attendait une baisse substantielle de la rémunération de la part des sociétés dans lesquelles il a une participation minoritaire. Certains actionnaires étaient gênés par le montant de la rémunération chez Renault ou du cumul de rémunérations chez Renault et Nissan. D'autres contestaient le manque de transparence de la rémunération en provenance de Nissan. Un autre groupe, sur la même ligne qu'ISS, le principal proxy-advisor, avait des réserves sur la transparence limitée de la partie différée du bonus. Et enfin, certains autres trouvaient que les critères du plans long-terme étaient trop généreux considérant qu'ils permettaient de toucher jusqu'à 80% de cette rémunération pour sous-performer les pairs en marge opérationnelle et en Total Shareholder Return (TSR) et « rater » le budget du Free Cash Flow.

Nos principales réserves portaient sur la transparence de la rémunération chez Nissan et sur les critères du plan long-terme. Nous avons eu de multiples échanges avec la société et avons obtenu certains engagements d'amélioration de la qualité des critères pour les plans futurs.

Plan LT	Proposition initiale (critères 2015)		Amélioration pré-AG 2016		Amélioration post AG 2016	
Free Cash Flow						
plafond	Budget +10%	33.33%	Budget +10%	33.33%	Budget +10%	33.33%
cible	Budget	26.7%	Budget	26.7%	Budget	26.7%
plancher	Budget -15%	0%	Budget -15%	0%	< Budget	0%
Moyenne de la marge opérationnelle en relatif						
plafond	Moyenne +10%	33.33%	Moyenne +10%	33.33%	Moyenne +10%	33.33%
cible	Moyenne	26.7%	Moyenne	26.7%	Moyenne	26.7%
plancher	Moyenne - 15%	0%	< Moyenne	0%	< Moyenne	0%
TSR relatif						
plafond	TSR +10%	33.33%	TSR +10%	33.33%	TSR +10%	33.33%
cible	TSR	26.7%	TSR	15%	TSR	15%
plancher	TSR -15%	0%	< TSR	0%	< TSR	0%

Cela nous a permis de modifier notre vote et de soutenir l'autorisation d'émettre des actions de performance mais nous avons en revanche maintenu notre vote négatif sur le Say on Pay pour les raisons initiales. Ce dernier a finalement été rejeté à l'assemblée (où nous étions scrutateurs) avec 54% de votes contre. Post-AG, nous avons eu de nouveaux échanges avec la société, dont certains membres du comité de rémunération, afin de préparer un nouveau projet de politique de rémunération.

## 2.6 Résolutions d'actionnaires

En 2016, nous avons soutenu 430 résolutions d'actionnaires, soit 48% des 887 résolutions examinées. Nous nous sommes également abstenus sur 44 d'entre elles, soutenant la problématique abordée, mais avec des réserves sur des formulations parfois inadaptées aux contraintes de la société.

Tandis que les résolutions d'actionnaires comptent pour moins de 3% de l'ensemble des résolutions votées, elles représentent 6% de nos votes d'opposition aux recommandations de la direction, marquant ainsi notre soutien aux résolutions d'actionnaires<sup>4</sup>.

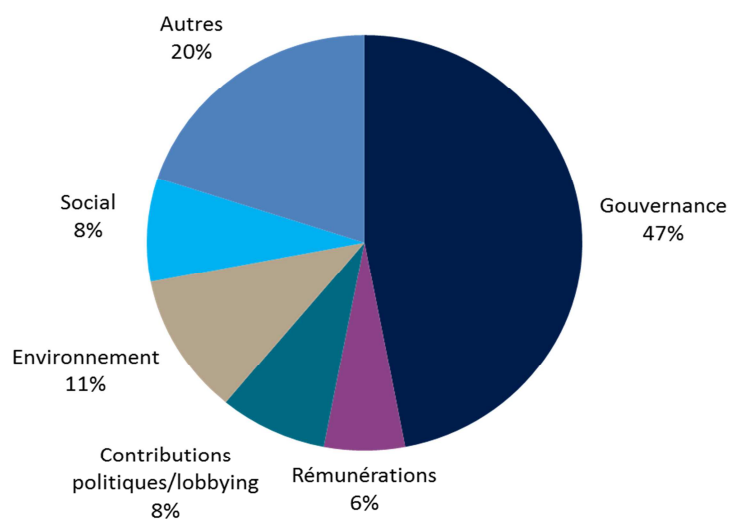
Société	Pays	Résolutions	Vote	Contexte
EXXON / CHEVRON / AES	Etats-Unis	Résolution externe sur les risques climatiques	■	Une coalition d'investisseurs a déposé une résolution en demandant davantage de transparence sur l'impact du risque carbone sur le retour sur investissement. En dépit des recommandations négatives du conseil d'administration, nous avons voté en faveur de ces résolutions et annoncé publiquement notre soutien avant les assemblées générales
ANGLO AMERICAN/ GLENCORE/ RIO TINTO	Royaume- Uni	Dépôt de résolution sur les risques climatiques	■	Une coalition d'investisseurs a déposé une résolution en demandant davantage de transparence quant à l'impact du risque carbone sur le retour sur investissement. Nous avons participé au dépôt de ces résolutions qui étaient soutenues par les conseils et ont été finalement adoptées par une grande majorité lors des Assemblées Générales.

Dans certains pays, en raison des "coutumes" de dialogue mais aussi de la difficulté de présenter une résolution externe, le dépôt de n'est pas l'outil d'engagement le plus adapté. Donc dans les cas de Total et ENI, l'engagement collectif sur le même sujet s'est fait au travers d'une demande formelle auprès du conseil d'administration de ces sociétés. Elles ont toutes deux réagi et publié des informations supplémentaires.

Mais les résolutions d'actionnaires ont été loin de n'être qu'environnementales. Entre autres, nous avons assisté cette année encore à une forte campagne sur le proxy access où nous avons soutenu près d'une centaine de résolutions.

<sup>4</sup> Ces résolutions ayant le plus souvent une recommandation négative du Conseil, nos votes de soutien sont comptabilisés comme des votes d'opposition à la direction.

## Thématiques des résolutions d'actionnaires



### III – DIALOGUE ACTIONNARIAL

Dans sa démarche d'actionnaire responsable, Amundi s'est engagée dans un dialogue actionnarial vis-à-vis des sociétés dans lesquelles elle investit. Ce dialogue actionnarial se traduit par :

- un système de pré-alerte initié par l'équipe corporate governance,
- un dialogue direct avec les émetteurs à leur initiative,
- une démarche d'engagement via nos interventions auprès de différents intervenants de place.

**Le dialogue actionnarial<sup>5</sup> continue de prendre une importance de plus en plus marquée en tant qu'élément d'un exercice éclairé des droits de vote mais aussi outil de notre volonté de contribuer à l'amélioration des pratiques des sociétés.**

Statistiques de dialogue actionnarial		
	2016	2015
Alertes pré-AG	120	162
Initiatives émetteurs	120	98
<b>Total alertes + initiatives</b>	<b>240</b>	<b>260</b>
<i>France</i>	98	103
<i>International</i>	142	157
<b>Taux de dialogue</b>	<b>72%</b>	<b>72%</b>
<i>France</i>	77%	73%
<i>International</i>	69%	71%
<b>Taux d'impact du dialogue</b> (changements votes/dialogues)	<b>29%</b>	<b>37%</b>
<i>France</i>	27%	32%
<i>International</i>	31%	40%

#### 3.1 Système d'alertes pré-assemblée

Amundi a mis en place un processus de dialogue actionnarial structuré autour d'un système formalisé, consistant à avertir, en amont de l'assemblée, les entreprises pour lesquelles certaines des résolutions seraient susceptibles d'entraîner un vote négatif de notre part. Cette procédure systématique, initialement concentrée sur les sociétés du SBF120, a été élargie depuis 2009, à un groupe de grandes sociétés européennes, puis en 2013 à quelques sociétés internationales.

En 2016, Amundi a envoyé **120 lettres d'alertes** aux émetteurs sur une ou plusieurs résolutions contestables afin d'initier un dialogue avec les sociétés concernées. Nous avons obtenu **55 réponses** à nos lettres, représentant, dans le cadre du système d'alertes,

<sup>5</sup> Ce chapitre ne traite que du dialogue mis en œuvre par l'équipe Corporate Governance et ne reprend pas les actions d'engagement actionnarial réalisées par d'Amundi Expertise ISR qui sont développées dans le rapport annuel d'engagement.

un **taux de dialogue de 46%**. Les échanges qui ont suivi induisent **22 changements d'intention de vote**. La plupart de ces changements résultent des clarifications et informations supplémentaires fournies par les sociétés en réponse à nos analyses, mais aussi parfois de modifications de résolutions ou de la publication/annonce d'engagements additionnels.

- ➔ **En France**, Amundi a envoyé **28 lettres d'alertes**<sup>6</sup>. Nous avons obtenu **6 réponses** (taux de dialogue de 39%) entraînant **2 changements de vote**.
- ➔ **A l'International**, Amundi a envoyé **92 lettres d'alertes**. Nous avons obtenu **49 réponses** de la part des sociétés (taux de dialogue de 53%) entraînant **20 changements de vote**.

*Exemple d'alerte : Assemblée Générale de Peugeot SA du 27 avril :*



Madame, Monsieur,

Depuis 1996, Amundi exerce les droits de vote pour la plupart des portefeuilles qu'elle gère. A cette fin, elle a élaboré sa propre politique de vote, en cohérence avec les recommandations de l'AFG, pour ce qui a trait au gouvernement d'entreprise et dont elle s'efforce de respecter les critères lors de ses votes. Cette politique est accessible sur son site.

Lors de l'analyse de l'ordre du jour de la prochaine **Assemblée Générale de Peugeot SA du 27 avril 2016**, certains points semblent être en contradiction avec cette politique et pourraient nous amener à nous abstenir ou à voter négativement sur les résolutions suivantes :

**Résolution 11 et 12** : Le manque d'information sur la politique d'attribution d'actions de performance ainsi que sur les critères du plan 2015, qui de plus, nous semblent de court terme, nous empêcheront de soutenir ces résolutions. La juxtaposition de la cible et du maximum du bonus ne nous semblait pas être une bonne pratique mais n'est pas non plus une justification pour augmenter le maximum du bonus.

**Résolution 15** : Le niveau de capital demandé pour ces bons est trop élevé pour être considéré comme un simple outil de valorisation d'une offre.

N'hésitez pas à nous joindre pour évoquer ces questions :

Cédric Lavérie	Responsable Corporate Governance	+33 1 76 32 47 02
Jérôme Sauty	Analyste Corporate Governance	+33 1 76 33 93 74
Véronique Bresson	Analyste Corporate Governance	+33 1 76 33 00 67
Romain Boscher	Responsable des Gestions Actions	+33 1 76 33 00 05

<sup>6</sup> Le nombre d'alertes ainsi que le taux de dialogue ont tendance à baisser en France car la plupart des émetteurs ont fait le choix d'un dialogue direct plus en amont de l'assemblée.

### 3.2 Initiatives émetteurs

A ce système d'alertes, il faut ajouter des contacts de la part des émetteurs pour tester notre position sur certaines résolutions, avant même l'annonce des assemblées (lors du travail en amont de projets de résolutions) ou, de façon plus précise, dès la publication officielle des résolutions présentées en assemblée.

Ces échanges ont pour but de :

- Préparer la venue de l'assemblée générale,
- Recueillir notre avis sur les futures résolutions soumises au vote,
- Connaître notre analyse par rapport à certains points de notre politique de vote,
- Contribuer à la diffusion des bonnes pratiques de gouvernance de place,
- Engager un dialogue en amont avec les entreprises qui le souhaitent.

En 2016, on constate une progression des **réunions à l'initiative des entreprises avec 120 rencontres** dont :

- **68** en provenance d'émetteurs **français**, ce dialogue a abouti à **18 changements** de nos intentions de vote.
- **52** en provenance d'émetteurs **internationaux**, ce dialogue a abouti à **11 changements** d'intention de vote.

#### *Récurrence et diversité des échanges : l'exemple d'ENI*

- **Janvier 2016** : Roadshow gouvernance à Paris avec la présidente du Conseil
- **Avril** : Echanges avec la société sur les résolutions présentées à l'AG
- **Mai-Juin** : Initiative collective pour renforcer la transparence sur la gestion des risques climatiques
- **Septembre** : Présentation ESG à Paris sur l'évolution de son approche intégrée et sa stratégie climatique
- **Septembre - Janvier 2017** : Initiative collective suite à l'exclusion d'une administratrice indépendante (et élue sur la liste minoritaire) du comité des risques

### 3.3 Autres aspects du dialogue actionnarial

- 🔗 **Participation aux Assemblées Générales** : Amundi a assisté à 15 assemblées en France dont 14 en tant que scrutateur.
- 🔗 **Participation d'Amundi aux consultations publiques sur les sujets de gouvernance et du dialogue actionnarial.**



- ✚ **Participation aux travaux de la commission « Gouvernement d'entreprise » de l'AFG** et contribution indirecte à certaines consultations.
- ✚ **Participation aux études et groupes de travail** des agences en conseil de vote (Proxinvest, ISS, Glass Lewis) afin d'améliorer leurs référentiels de vote.
- ✚ **Participation à divers groupes de travail de place et conférences** afin de contribuer à l'amélioration des pratiques de gouvernance et d'engagement actionnarial.



asset  
management

INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX15

T 01 53 15 70 00

W [WWW.CPR-AM.COM](http://WWW.CPR-AM.COM)

#### IV – STATISTIQUE DE VOTE CPR AM

Nombre de sociétés dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a exercé ses droits de vote par rapport au nombre total de sociétés dans lesquelles elle disposait de droits de vote :

Au cours de l'année 2016, CPR AM a voté dans 1157 assemblées.

Statistiques de vote	
	2016
Assemblées votées	1 157
Assemblées votées avec au moins un vote d'opposition	74%
Résolutions votées	16 540
Votes d'opposition aux résolutions	15%
Répartition thématique des votes d'opposition	
Structure des Conseils	32%
Rémunérations	31%
Opérations sur capital	17%
Résolutions d'actionnaires	8%
Répartition géographique	
Europe	55%
Amérique du Nord	22%
Asie	18%
Amérique du Sud	2%
Afrique	1%
Océanie	2%

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX15

T 01 53 15 70 00

W WWW.CPR-AM.COM

Sur le périmètre de vote de l'année 2016 défini dans notre politique de vote, nous avons répertorié 1 cas où l'exercice du vote n'a pas pu être assuré. Nous avons donc voté effectivement à 1157 assemblées sur un périmètre potentiel de 1158 assemblées, soit plus de 99%.

Les raisons pour lesquelles ces votes n'ont pu être assurés sont le plus souvent liées soit à des problèmes de délais entre l'annonce de l'assemblée dans notre plateforme de vote et la date butoir de l'envoi des ordres de vote soit à des complications liées aux diversités des législations locales. Dans certains cas également le problème fut purement technique, lié à des dysfonctionnements dans la chaîne de transmission des ordres.

**Cas dans lesquels la société de gestion de portefeuille a estimé ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document « politique de vote » :** nous n'avons pas décelé de cas de conflits avec les principes de notre politique de vote.

**Situations de conflits d'intérêts que la société de gestion de portefeuille a été conduite à traiter lors de l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC qu'elle gère :** nous n'avons pas eu à résoudre de conflit d'intérêts au cours de cet exercice.

## V – LISTE DES ENGAGEMENTS EN 2016 (ALERTE ET INITIATIVES EMETTEURS)

SOCIETES	PAYS
A.P. MOELLER	Denmark
ABERTIS	Spain
ACCIONA	Spain
ACCOR	France
ACERINOX	Spain
ACS, ACTIVIDADES	Spain
ACTELION LIMITED	Switzerland
ADIDAS	Germany
ADOCIA	France
ADP	France
AEGON NV	Netherlands
AHOLD	Netherlands
AIR FRANCE	France
AIR LIQUIDE	France
AIRBUS GROUP	Netherlands
ALSTOM	France
ALTEN	France
ALTRAN	France
AMADEUS	Spain
AMUNDI	France
ANDRITZ	Austria
ANHEUSER BUSCH INBEV SA	Belgique
APACHE	US
ARCELOR MITTAL SA	Luxembourg
ARKEMA	France
ASML HOLDING NV	Netherlands
ASSA ASBLOY	Sweden
ATOS	France
AXA	France
BANCO COMMERCIAL PORTUGUES	Portugal
BANCO POPULAR	Spain
BANCO SABADELL	Spain
BANCO SANTANDER	Spain
BANKINTER	Spain
BANORTE	Spain
BARRY CALLEBAUT	Switzerland
BAYER	Germany
BBVA	Spain

BHP BILLITON	UK
BIC	France
BMPS	Italy
BMW	Germany
BNP	France
BOLLORE	France
BOUYGUES	France
BURBERRY	UK
BUREAU VERITAS	France
CAIXA BANK	Spain
CAP GEMINI	France
CARREFOUR	France
CASA	France
CASINO	France
CASTELLUM	Sweden
CGG	France
CLARIANT	Switzerland
CNH INDUSTRIAL NV	Netherlands
CNP ASSURANCES	France
COFACE	France
COMMERZBANK	Germany
COMPASS	UK
CREDIT SUISSE GROUP AG	Switzerland
DAIMLER	Germany
DANONE	France
DBV	France
DELHAIZE GROUP	Belgique
DASSAULT AVIATION	France
DEUTSCHE BANK	Germany
DEUTSCHE BORSE	Germany
DEUTSCHE LUFTHANSA	Germany
DEUTSCHE EUROSHOP	Germany
DIA	Spain
DSM NV	Netherlands
E.ON	Germany
EDP ENERGIAS DO PORTUGAL	Portugal
EDP RENOVAS	Portugal
EIFPAGE	France
ELECTROLUX AB	Sweden

INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX15

T 01 53 15 70 00

W WWW.CPR-AM.COM

EDENRED	France
ELIOR	France
ELIS	France
ENAGAS	Spain
ENEL	Italy
ENI	Italy
ESSILOR	France
EUROFINS SCIENTIFIC SE	Luxembourg
EURAZEO	France
EUROPCAR	France
EUROTUNNEL	France
EUTLESAT	France
FERROVIAL	Spain
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	Netherlands
FDR	France
FINMECCANICA	Italy
GAMESA	Spain
FRESENIUS MEDICAL CARE	Germany
GDF	France
GECINA	France
GENFIT	France
GETINGE	Suède
GEMALTO	Netherlands
GOLDMAN	US
GROUPE BRUXELLES LAMBERT	Belgique
GRIFOLS	Spain
HAMMERSON	UK
HAVAS	France
HANNOVER RUCK	Germany
HEINEKEN HOLDING & HEINENKEN NV	Netherlands
IAG GROUP	Spain
HENKEL	Germany
IMERYS	France
IBERDROLA	Spain
INDITEX	Spain
INFINEON	Germany
ING GROEP	Netherlands
INNATE PHARMA	France
INGENICO	France
IPSEN	France
INTESA	Italie

JERONIMO MARTINS	Portugal
JYSKE BANK	Denmark
KBC GROUP NV	Belgique
K+S	Germany
KERING	France
KLEPIERRE	France
KONE	Finland
KORIAN	France
LAGARDERE	France
LEGRAND	France
LINDE	Germany
LUNDBECK	Denmark
LUNDIN PETROLEUM	Germany
LVMH	France
M6	France
MAN SE	Germany
MAPFRE	Spain
MAUREL & PROM	France
L'OREAL	France
MEDIOBANCA	Italy
MERCIALYS	France
MERCK KGAA	Germany
METRO	Germany
MERLIN PROPERTIES	Spain
MICHELIN	France
MUNICH RE	Germany
NATIXIS	France
NESTLE	Switzerland
NEXANS	France
NEXITY	France
NOKIA CORPORATION	Finland
NORDEA BANK	Sweden
NH HOTEL	Spain
NOVARTIS	Switzerland
NOVONORDISK	Denmark
NUMERICABLE	France
OMV AG	Austria
NOVOZYMES	Denmark
ORION	Finland
ORPEA	France
ORANGE	France
OTP BANK PLC	Hungary
PERNOD	France
PEUGEOT	France



asset  
management

INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX15

T 01 53 15 70 00

W WWW.CPR-AM.COM

PETROBRAS	Brazil
PLASTIC OMNIUM	France
PHILIPS NV	Netherlands
PRYSMIAN	Italy
PSP SWISS PROPERTY AG	Switzerland
PUMA	Germany
RANDSTAD	Netherlands
PUBLICIS	France
REDES ENERGETICAS	Portugal
REMY COINTREAU	France
RED ELECTRICA	Spain
RENAULT	France
REPSOL	Spain
REXEL	France
RUBIS	France
RWE	Germany
SAFRAN	France
SAFT	France
SAINT GOBAIN	France
SAMSUNG ELECTRONICS	South Korea
SANDVIK	Sweden
SAMSUNG SDI	South Korea
SANOFI	France
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	France
SAP SE	Germany
SBM OFFSHORE NV	Netherlands
SCHNEIDER	France
SCOR	France
SEB	France
SES SA	Luxembourg
SG	France
SKF	Sweden
SIEMENS	Germany
SNAM	Italy
SODEXO	France
SOFTBANK	Japon
SOLVAY SA	Belgique
SOPRA STERIA	France
ST MICROELECTRONICS NV	Netherlands
STRAUMANN	Switzerland

SVENSKA	Sweden
SUEZ ENVIRONNEMENT	France
SWISS RE	Switzerland
TAISHIN	Hong Kong
TECHNICOLOR	France
TECHNIP	France
TELEFON. LM ERICSSON	Sweden
TELECOM ITALIA	Italy
TELEFONICA SPAIN	Germany
TELEPERFORMANCE	France
TERNA	Italy
TF1	France
THALES	France
TOTAL	France
TUI	Germany
UBISOFT	France
UBS GROUP	Switzerland
UCB SA	Belgique
UMICORE	Belgique
UNIBAIL	France
UNICREDIT	Italy
UPN-KYMMEN	Finland
UNILEVER	Netherlands
VALEO	France
VALLOUREC	France
VESTAS WIND	Danemark
VICAT	France
VEOLIA	France
VINCI	France
VOLKSWAGEN	Germany
VIVENDI	France
VOLVO AB	Sweden
WARSTYLA	Finland
VONOVIA	Germany
WENDEL	France
YAMANA	Canada
ZODIAC	France
ZURICH INSURANCE	Switzerland



asset  
management

INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX 15

T 01 53 15 70 00

W WWW.CPR-AM.COM

## VI – LISTE DES ASSEMBLEES ET RESOLUTIONS VOTEES EN 2016

Pour la première année, en lieu et place de la liste des assemblées votées, il a été décidé dans un souci de transparence de publier l'intégralité de nos votes résolution par résolution.

Néanmoins comme la publication de chaque vote sur ces 32 771 résolutions aurait rajouté plusieurs centaines de pages, il a été choisi de publier ces informations dans une annexe à part, disponible au même endroit que ce document sur le site internet d'Amundi.



INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX 15

T 01 53 15 70 00

W [WWW.CPR-AM.COM](http://WWW.CPR-AM.COM)

**Pour plus d'informations, vous pouvez contacter :**

**Cédric Lavérie**

Responsable Corporate Governance

+33 1 76 32 47 02

[cedric.laverie@amundi.com](mailto:cedric.laverie@amundi.com)

**Véronique Bresson**

Analyste Corporate Governance

+33 1 76 33 00 67

[veronique.bresson@amundi.com](mailto:veronique.bresson@amundi.com)

**Jérôme Sauty de Chalon**

Analyste Corporate Governance

+33 1 76 33 93 74

[jerome.sautydechalon@amundi.com](mailto:jerome.sautydechalon@amundi.com)

**Florence Terris**

Responsable Marketing Institutionnels - CPR AM

+33 1 76 33 60 74

[florence.terris@cpr-am.com](mailto:florence.terris@cpr-am.com)



**INNOVER  
POUR LA  
PERFORMANCE**

90, BOULEVARD PASTEUR  
CS 61595  
75730 PARIS CEDEX 15

T 01 53 15 70 00

W [WWW.CPR-AM.COM](http://WWW.CPR-AM.COM)

**MENTIONS LEGALES :**

CPR ASSET MANAGEMENT

90, boulevard Pasteur – CS 61 595 – 75730 Paris Cedex 15

Société anonyme au capital social de 53 445 705 euros

RCS Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers)

**N°GP 01-056**