

La confiance  
ça se mérite

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

A photograph of two men in business attire shaking hands in a modern office setting. They are standing in front of a large window that offers a view of a city skyline. The lighting is warm, suggesting a sunset or sunrise. The men are smiling and appear to be in a positive, professional interaction. The background shows various buildings and structures, including a prominent skyscraper.

# Politique de vote 2018

---

## Vos correspondants

**Stéphane TAILLEPIED** (responsable): [stephane.taillepie@amundi.com](mailto:stephane.taillepie@amundi.com)

**Dominick BARRY**: [dominick.barry@amundi.com](mailto:dominick.barry@amundi.com)

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

**Jérôme SAUTY DE CHALON**: [jerome.sautydechalon@amundi.com](mailto:jerome.sautydechalon@amundi.com)

---

Les sociétés d'Amundi (Société Générale Gestion, Étoile Gestion, CPR AM, BFT Investment Managers et Amundi Asset Management) encouragent les meilleures pratiques de gouvernance en adoptant 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 ainsi centralisée chez Amundi Asset Management.

De fait, lorsque Amundi est cité dans ce document, cela vaut pour les sociétés de gestion citées ci-dessus.

## Préambule

---

### **Amundi a le souci d'exercer pleinement sa responsabilité d'actionnaire.**

Nous souhaitons pouvoir être des partenaires de long terme pour les entreprises au sein desquelles nous investissons. Nous voulons contribuer à leur succès, qu'elles puissent développer leur activité d'une manière rémunératrice pour les hommes et les territoires, qu'elles créent de la valeur de manière durable dans le respect de leur environnement naturel et humain. Pour cela, nous avons le devoir d'être attentifs à la qualité de l'ensemble des performances des entreprises auxquelles nous apportons notre soutien: performance économique et financière, mais aussi sociale et environnementale. Nous veillons à ce que les différentes dimensions de la performance soient alignées, et que les unes ne se développent pas au détriment des autres. C'est la condition d'une croissance durable.

La relation de confiance que nous cherchons à entretenir avec les entreprises auxquelles nous apportons notre concours repose sur la transparence et la qualité des informations qu'elles nous adressent: information sur la qualité de la gouvernance, document stratégique permettant de comprendre la pertinence des résolutions soumises à l'Assemblée, rapport social et environnemental permettant d'apprécier la prise en compte des enjeux sociétaux de l'activité de l'entreprise par ses dirigeants.

Notre responsabilité d'actionnaire s'exerce en particulier lors des Assemblées Générales, par le vote des résolutions qui nous sont soumises. Notre adhésion dépend essentiellement a) du bon fonctionnement de l'AG qui doit permettre à l'actionnaire d'exercer pleinement ses droits et ses devoirs (§1), b) de la qualité de l'information fournie sur le fonctionnement des conseils et la politique des rémunérations, signal fort d'une performance durable (§2 et § 4), c) du maintien d'une structure financière qui respecte l'ensemble des actionnaires (§3), d) de la qualité des informations fournies sur la prise en compte des dimensions sociales et environnementales, et cela dans le long terme (§5).



# Table des matières

---

	Le cadre de notre politique de vote: La performance dans une optique durable	7
01	Droits des actionnaires	9
	1. Assemblée Générale	9
	2. Droits de vote et fidélisation des actionnaires	9
	3. Mesures anti-OPA	9
	4. Intégrité de l'information financière	9
	5. Qualité de l'information sur le gouvernement d'entreprise	10
02	Conseils, comités et instances dirigeantes	13
	1. Composition et équilibre du Conseil	13
	2. Une répartition claire des pouvoirs de nature à limiter les conflits d'intérêts	13
	3. Fonctionnement du Conseil	14
	4. Jetons de présence/Rémunération des administrateurs non exécutifs	14
	5. Caractéristiques des mandats des administrateurs	15
	6. Existence, composition et indépendance des comités	15
	7. Dialogue actionnarial: engagement direct du Conseil	16
03	Structure financière	17
	1. Émissions d'actions sans DPS	17
	2. Émissions d'actions avec DPS	17
	3. Fusions, acquisitions, scissions et autres projets de restructuration	17
	4. Rachat de ses propres actions	17
	5. Programme de distribution d'actions aux salariés	17
04	Politique de rémunération	19
	1. Rapport de rémunération	19
	2. Plans de stock-options et d'attribution d'actions de performance	20
	3. Indemnités de départ	20
	4. Plans de retraites et autres rémunérations	21
05	Gouvernance des enjeux ESG	23
06	Mise en œuvre de la politique de vote	25
	1. Centralisation de la fonction	25
	2. Le comité de notation ISR et de politique de vote	25
	3. Le comité de vote	26
	4. Engagement d'Amundi vers un dialogue actionnarial élargi	26
	5. Exécution du vote	27
	6. Mode courant d'exercice des droits de vote	27
	7. Périmètre de vote pour l'exercice 2018	28
	8. Politique sur les prêts de titres	28
	9. Les situations de conflits d'intérêts	28



---

# Le cadre de notre politique de vote : La performance dans une optique durable

---

**Amundi est attentif à la performance financière des entreprises dans lesquelles il choisit d'investir. Mais cette performance ne peut être soutenable que dans une vision de long terme associée à une gouvernance exemplaire et à une forte responsabilité sociale 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 Amundi 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 au travers de notre politique de vote et 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 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 et veillent à leur bonne mise en œuvre.

Cela implique de se prononcer sur l'équilibre du Conseil ainsi que sur la qualité individuelle et l'implication des membres qui le composent. Nous restons vigilants à ce que les Conseils alignent l'intérêt des dirigeants et ceux des actionnaires, notamment au travers des rémunérations. Ces principes de vote et le dialogue actionnarial que nous établissons avec les sociétés contribuent à l'amélioration des pratiques de gouvernance.

**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 des enjeux de responsabilité sociale et de développement durable. Nous considérons donc que seule une vision globale des sociétés dans lesquelles nous investissons, associant l'aspect financier et l'ensemble des risques et opportunités, permet une évaluation de leur valeur intrinsèque et de leur performance économique à long terme. Amundi ainsi a mis en place un processus formalisé, transparent et traçable d'analyse des critères ESG<sup>1</sup>, qui permet de noter les émetteurs sur une échelle de A à G et de combiner 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.

---

<sup>1</sup> Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance





---

# 01 Droits des actionnaires

---

**Un régime de gouvernement d'entreprise doit protéger les droits des actionnaires, faciliter leur exercice et assurer un traitement équitable de tous les actionnaires, y compris les actionnaires minoritaires et étrangers.**

## 1. Assemblée Générale

L'assemblée générale est le lieu d'exercice des droits de vote et donc un élément central du gouvernement d'entreprise. Nous sommes donc défavorables à tout ce qui pourrait limiter, entraver son fonctionnement ou réduire le périmètre de sa compétence. Les résolutions ne doivent pas mélanger sous forme de vote bloqué des points qui pourraient être présentés séparément.

L'accès à une information préalable, de qualité, est une composante essentielle d'un exercice réfléchi des droits de vote par les actionnaires.

Amundi estime nécessaire la publication d'un document explicatif sur les résolutions proposées. En effet, les résolutions ne sont que l'expression juridique des propositions de la direction aux actionnaires et ne permettent pas toujours d'appréhender le contexte stratégique de la demande, les conditions de sa mise en œuvre ou autres éléments nécessaires pour éclairer la décision de vote.

Ce document ne doit pas se limiter à être une simple paraphrase du texte des résolutions mais doit permettre d'appréhender au mieux la position stratégique de l'entreprise.

## 2. Droits de vote et fidélisation des actionnaires

Amundi est favorable à une expression équitable des actionnaires au travers de leurs droits de vote.

Néanmoins, conscients de l'importance pour les sociétés de fidéliser et stabiliser leur actionnariat dans une optique de développement de long terme, nous ne sommes pas opposés à l'attribution de votes doubles aux actionnaires de long terme dès lors qu'ils

sont accessibles à tous et ne conduisent pas à un contrôle disproportionné au détriment des actionnaires minoritaires. Ces résolutions seront donc analysées au cas par cas, en fonction de la base actionnariale et du niveau de contrôle des actionnaires existants. La soumission à l'assemblée générale d'une telle modification est indispensable tout comme une motivation détaillée de la part du Conseil sur les modifications envisagées.

Dans une logique du développement d'un actionnariat de long terme, nous sommes a priori, favorables à la mise en place d'outils de fidélisation, comme le dividende majoré ou les *loyalty shares*, sous réserve qu'ils soient ouverts à tous les actionnaires et encadrés dans leur application.

## 3. Mesures anti-OPA

Toute offre publique doit être soumise au vote des actionnaires. **Nous nous opposons a priori à toute mesure permanente ou préventive anti-OPA, pour la plupart contraires à l'intérêt des actionnaires.**

Le cas échéant, de telles mesures feront l'objet d'une analyse des conditions spécifiques à la société et à ses parties prenantes. Les mécanismes qui permettraient uniquement d'obtenir une meilleure valorisation de l'offre et/ou d'assurer l'égalité de traitement des actionnaires (notamment face à une prise de contrôle rampante) pourront être acceptés.

## 4. Intégrité de l'information financière

Une information financière sincère, complète et transparente est essentielle à l'exercice du droit des actionnaires. **Une qualité d'information**

---

**insuffisante entraîne une abstention, voire un vote négatif.**

### Versement d'un dividende

La décision de vote sera fonction de la situation financière de l'entreprise dans la durée, notamment du taux de couverture des dividendes et du pourcentage dévolu à la distribution.

### Approbation des comptes

Amundi est attentif à la transparence et à la qualité de l'information fournie. La présence d'un comité d'audit majoritairement indépendant lui paraît nécessaire.

### Quitus aux administrateurs

Le refus est possible dans certains cas de manquements graves aux standards de gouvernance d'entreprise, de performance globale (économique, financière, sociale et environnementale) jugée défailante et affectant la valorisation de l'entreprise ou de réserves émises par les commissaires sur les comptes.

### Choix et rémunération des commissaires aux comptes

Afin d'éviter des situations de conflits d'intérêts et d'assurer la qualité et l'indépendance de la vérification des comptes, certaines situations peuvent induire un vote négatif ou d'abstention de la part d'Amundi : honoraires de conseil excédant ceux du contrôle des comptes, CAC/auditeurs ayant exercé des fonctions dirigeantes dans la société, non contrôle de l'indépendance au-delà d'une certaine ancienneté<sup>1</sup>...

### Conventions réglementées

Afin de s'assurer que la société est gérée en tenant dûment compte des intérêts de l'ensemble des actionnaires, l'entreprise doit publier les transactions effectuées avec des parties liées. Dans les pays où ces conventions sont soumises au vote des actionnaires, nous nous prononcerons en fonction de leur intérêt

pour l'entreprise et les actionnaires minoritaires. L'absence d'informations suffisantes pour déterminer l'intérêt de la convention pourra entraîner un vote négatif. Dans les cas où les conventions ne sont pas soumises au vote, notre opposition s'exprimera au travers des renouvellements des membres des comités d'audit et/ou des commissaires aux comptes. Ce dernier principe s'applique également dans le cas des conventions anciennes mais exécutées sur l'exercice et qui ne seraient pas resoumises au vote des actionnaires.

## 5. Qualité de l'information sur le gouvernement d'entreprise

La qualité de l'information sur la gouvernance de la société, ses évolutions, son positionnement par rapport aux bonnes pratiques de place ou encore ses rapports avec les parties prenantes sont des éléments essentiels du droit des actionnaires et l'exercice réfléchi des droits de vote. **Une qualité d'information insuffisante entraîne une abstention, voire un vote négatif.**

### Qualité du *Comply or Explain* sur la gouvernance

Dans de nombreux pays, le principe « *comply or explain* »<sup>2</sup> est **l'élément essentiel de la régulation du gouvernement d'entreprise**. Les sociétés qui se réfèrent à un code de gouvernance tout en s'écartant de certaines recommandations devront expliquer les raisons de ce choix.

En cas de non-application d'une ou plusieurs dispositions du code, les sociétés doivent publier explicitement toutes les recommandations non-suivies, expliquer de façon circonstanciée les raisons spécifiques à cet écart et justifier de façon détaillée la cohérence des solutions alternatives choisies avec les principes généraux du code, le bon fonctionnement de la gouvernance de la société et l'intérêt des actionnaires minoritaires.

<sup>1</sup> Voir paragraphe sur le comité d'audit en p. 15

<sup>2</sup> Appliquer ou Expliquer

---

### **Prise en compte d'un vote majoritaire sur des résolutions consultatives**

Amundi considère que le Conseil doit s'expliquer sur la prise en compte de l'avis des actionnaires dans le cadre des résolutions consultatives ou dont l'effet est similaire. Cela comprend notamment les résolutions recueillant moins des 2/3 des votes exprimés sur des Say on Pay consultatifs, des élections d'administrateurs ou encore des conventions réglementées.

Cette explication doit aussi être fournie aux actionnaires dans les cas des résolutions d'actionnaires approuvées à plus du 1/3 malgré une recommandation négative du Conseil.

Le Conseil doit alors informer les actionnaires de sa réflexion sur la problématique concernée, les actions d'engagements effectuées auprès des parties prenantes, la mise en place de solutions partielles et/ou progressives ainsi que toute autre raison justifiant d'une non-prise en compte des avis exprimés à l'assemblée générale.



## 02 Conseils, comités et instances dirigeantes

**Le Conseil est un organe stratégique, ses décisions engagent l'avenir de la société ainsi que la responsabilité de ses membres. La transparence, la responsabilité, l'efficacité et la disponibilité doivent gouverner son action.**

**Le Conseil est certes responsable devant la société et ses actionnaires, mais il a en outre l'obligation de servir au mieux leurs intérêts. Le Conseil est de surcroît censé prendre dûment en considération les autres parties prenantes et servir loyalement leurs intérêts, notamment ceux des salariés, des créanciers, des clients, des fournisseurs et des collectivités locales. Le respect des normes sociales et environnementales est aussi de son ressort.**

### 1. Composition et équilibre du Conseil

Amundi considère qu'un minimum de 5 membres au sein du Conseil est souhaitable afin d'assurer une bonne représentation de compétences et d'expériences avec un maximum de 18 membres afin d'assurer un fonctionnement souple. Dans cette optique Amundi n'est pas favorable dans la majorité des cas à la présence de censeurs.

Il est de notre responsabilité d'actionnaire d'apprécier (dans les limites des informations fournies) la qualité individuelle des administrateurs. L'équilibre des compétences constitué doit assurer les conditions permettant une prise de décision informée et efficace du Conseil dans l'ensemble des décisions stratégiques de l'entreprise.

La composition du Conseil doit également représenter un équilibre entre dirigeants, membres indépendants et membres non-libres d'intérêt. **Une majorité de membres indépendants contribue au bon équilibre du Conseil par une meilleure prise en compte de tous les intérêts.**

Néanmoins, l'indépendance n'est pas le seul critère assurant cet objectif, l'existence d'une présidence non-exécutive (ou indépendante) du Conseil, d'un administrateur référent indépendant ou d'une autre forme d'organisation contribuant à un meilleur équilibre des pouvoirs, pourront nous amener

à accepter un taux d'indépendance inférieur à 50 %. Enfin, dans le cas des sociétés contrôlées, nous estimons qu'un minimum d'un tiers de membres indépendants est acceptable.

Néanmoins, nous n'appliquerons pas cette règle dans les cas d'élection du principal dirigeant ou du représentant unique de l'actionnaire de référence. En effet nous estimons que l'intérêt de la société pourrait être mis en cause et préférons appliquer la règle d'indépendance à l'occasion d'une autre élection. Exception faite des cas d'un réel partenariat entre les deux groupes, Amundi n'est par ailleurs pas favorable à l'existence d'administrateurs croisés.

Amundi est favorable à la diversité dans la composition du Conseil (formations, nationalités, âge, équilibre hommes-femmes...), gage de meilleur fonctionnement. Une trop faible diversité sans justifications pourra entraîner un vote négatif.

### 2. Une répartition claire des pouvoirs de nature à limiter les conflits d'intérêts

Amundi souhaite une information précise sur la répartition des rôles et les attributions des différents membres du Conseil. En particulier, les rôles de contrôle et de direction doivent être clairement établis et les responsabilités qui en découlent doivent être attribuées aux différentes fonctions établies au sein du Conseil. Cette répartition doit être officialisée dans un document public (règlement intérieur, statuts...).

---

Il est souhaitable, considérant les responsabilités de chacune de ces fonctions et la charge de travail requise, que les rôles de président du Conseil et de directeur général soient séparés et que le rôle de président soit assuré par un membre du Conseil indépendant.

Dans les cas où cette séparation des pouvoirs n'existe pas, Amundi estime nécessaire d'avoir des explications précises sur les raisons justifiant cette concentration et considère que la création d'un poste de vice-président référent indépendant avec des fonctions précises et distinctes peut permettre d'atteindre un meilleur équilibre des pouvoirs au sein du Conseil.

### 3. Fonctionnement du Conseil

Nous estimons nécessaire d'avoir accès à une information complète sur le bon fonctionnement du Conseil: présence des administrateurs, rapport sur l'évaluation ainsi que sur le fonctionnement général du Conseil.

Des lacunes significatives en termes de gouvernance et/ou ayant un impact en termes de performance globale (économique, financière, sociétale et environnementale) pourront entraîner une abstention ou un vote négatif lors du renouvellement d'un ou de plusieurs mandats d'administrateurs.

Amundi estime que les administrateurs indépendants doivent pouvoir se rencontrer seuls régulièrement (au moins une fois par an), en séance à huis clos, sans la direction. Le président indépendant ou le vice-président indépendant préside cette réunion.

### 4. Jetons de présence/ Rémunération des administrateurs non exécutifs

Il nous semble nécessaire d'avoir une information précise sur les modalités et les

critères de distribution de l'enveloppe des jetons de présence entre les administrateurs (montant proportionnel et significatif par rapport aux taux de présence dans les Conseils et Comités, égalité entre les administrateurs, membres de comités...).

Une explication en cas d'augmentation de cette enveloppe nous paraît indispensable.

Une attention particulière est également portée à la structure de la rémunération (notamment en cas de rémunération variable) du président non exécutif et à ses critères d'attribution afin d'éviter de possibles conflits d'intérêts vis-à-vis de la direction.

Chaque administrateur devrait posséder un investissement significatif en actions de la société, proportionnellement aux jetons de présence reçus.

### 5. Caractéristiques des mandats des administrateurs

**Amundi recommande que**

- 1) les mandataires sociaux n'exercent pas plus de 2 autres mandats à l'extérieur de leur groupe.**
- 2) les personnes n'ayant pas de fonctions exécutives exercent un maximum de cinq mandats. La présidence d'un comité d'audit doit être comptabilisée comme un mandat d'administrateur supplémentaire, de même que le fait d'exercer la fonction de président non exécutif.**

Amundi est en effet soucieux que le candidat au poste d'administrateur ait suffisamment de temps à consacrer à la société et donc limite ses mandats.

Nous serons particulièrement vigilants sur la disponibilité nécessaire au président du Conseil, aux présidents des différents comités et à l'administrateur référent en raison de

---

l'importance grandissante de ces fonctions et de la charge de travail. **Nous pouvons ainsi être amenés à réduire encore plus le nombre de mandats acceptable pour un administrateur cumulant plusieurs de ces fonctions.**

En ce qui concerne la durée des mandats, nous estimons préférable de pouvoir voter annuellement sur une proportion significative d'administrateurs et de limiter cette durée à quatre ans. Au-delà de douze ans<sup>1</sup> de mandats dans la même société, un administrateur ne pourra plus être considéré comme « indépendant » ou « libre d'intérêts ».

En ce qui concerne la qualité des administrateurs, nous estimons indispensable que les actionnaires aient accès à une information la plus transparente possible sur chaque administrateur candidat avant le vote en assemblée (biographie, curriculum vitae, compétences apportées au Conseil d'administration qui justifieraient le choix de cette candidature, mandats en cours).

Par ailleurs, il est important de pouvoir se prononcer individuellement sur chaque administrateur lors de l'élection du Conseil d'administration. **Nous nous opposons à tout vote dit « bloqué » de plusieurs administrateurs sauf si ce vote améliore sensiblement la gouvernance du Conseil.**

De plus, il est également essentiel que le vote des actionnaires sur l'élection des administrateurs puisse décider de la composition finale du Conseil. **Nous sommes donc défavorables à la pratique du vote pluraliste lorsque le nombre de sièges à pourvoir est égal au nombre de candidats.**

## 6. Existence, composition et indépendance des comités

**Amundi estime souhaitable que le Conseil mette en place des comités spécialisés :**

Ces comités ne peuvent toutefois se substituer au Conseil concernant les décisions que celui-ci doit assumer dans son ensemble. Ils ne doivent pas inclure de dirigeants de la société et doivent être composés en majorité d'administrateurs indépendants.

**Comité d'audit :** Ce comité a pour mission le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information comptable et financière,
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques,
- de l'indépendance et de l'objectivité des commissaires aux comptes. Au-delà d'une ancienneté de 10 ans (12 ans en cas de co-commissariat), le comité doit justifier du choix du renouvellement des commissaires aux comptes et du maintien de leur indépendance.

**Comité des nominations :** Le comité des nominations a pour mission de rechercher et de proposer des candidats compétents et disponibles pour le Conseil et la direction générale. Il doit en conséquence assurer la planification de la succession des mandataires sociaux dans le cadre d'un fonctionnement normal mais aussi pour faire face à une crise ou incapacité soudaine. Le comité doit définir un « Conseil cible », sa taille optimale et les profils type d'administrateurs en adéquation avec la dimension de l'entreprise, la diversité de ses secteurs d'activité et ses objectifs stratégiques. Le comité s'attachera à expliquer les critères qu'il a utilisés pour recommander cette structure « cible », et à mettre en évidence les talents manquants pour améliorer le fonctionnement du Conseil.

**Comité des rémunérations :** Le comité des rémunérations a pour mission d'aligner les rémunérations des principaux dirigeants et des administrateurs avec les intérêts à long

---

<sup>1</sup> Calculé avec la durée du mandat en renouvellement afin de favoriser les sociétés ayant mis en place des mandats courts

---

terme de la société et de ses actionnaires. Il se doit de porter une attention particulière à la répartition entre parties fixe et variable de la rémunération, aux règles d'attribution des bonus ou primes, ainsi qu'aux conditions de recrutement et de départ des dirigeants, et à leurs plans de retraite.

## **7. Dialogue actionnarial : engagement direct du Conseil**

Amundi estime bénéfique, pour les deux parties, qu'un dialogue direct puisse s'instaurer sur les questions de gouvernance entre un administrateur choisi par le Conseil et les actionnaires qui le souhaitent.

Ce dialogue n'a pas vocation à se substituer au dialogue déjà existant avec le management mais vient en complément sur des problématiques où le Conseil est le mieux placé pour expliquer ses choix aux investisseurs.

Amundi laisse aux sociétés le choix des interlocuteurs qu'elles jugeront les plus adaptés pour porter leur dialogue actionnarial.



---

# 03 Structure financière

---

L'actionnaire minoritaire doit être attentif à une trop grande dilution autorisée du capital. **Amundi estime que, sauf projet argumenté, les augmentations de capital cumulées ne doivent pas représenter plus de 50 % du capital.**

## 1. Émissions d'actions sans DPS

Amundi considère que les autorisations d'augmentations de capital de routine sans droit préférentiel de souscription (DPS) ne doivent pas représenter plus de 10 % du capital. Si des meilleures pratiques locales préconisent un seuil inférieur à 10 %, nous nous alignerons sur cette limite. Dans les marchés où les pratiques locales préconisent un seuil supérieur à 10 % avec des autorisations de longue durée (plus de 3 ans), nous accepterons une certaine flexibilité à notre seuil. Les émissions d'obligations convertibles ou de tout instrument donnant accès au capital font l'objet d'un traitement identique.

L'émission d'actions sans DPS lèse les intérêts légitimes de l'actionnaire. Amundi est donc très restrictif, mais se réserve le droit d'autoriser une émission d'actions sans DPS au-delà de ses critères d'acceptation en fonction de la situation propre à la société concernée. Amundi est également très vigilant quant à l'existence de décotes.

## 2. Émissions d'actions avec DPS

Les autorisations d'augmentations de capital avec droit préférentiel de souscription ne pourront représenter plus de 50 % de capital.

Au-delà de cette limite, Amundi décidera en fonction de son analyse du dossier. Nous estimons qu'il est de la responsabilité et du droit de l'actionnaire de décider, par son vote, d'une augmentation de capital dont le montant pourrait induire notamment un changement de stratégie et/ou d'objet social de la société. Il est donc nécessaire dans ce

cas de décider du vote en connaissance du projet qui justifie l'autorisation demandée.

## 3. Fusions, acquisitions, scissions et autres projets de restructuration

Amundi approuve tout projet qui offre une plus-value actionnariale, tout en intégrant les performances sociales et environnementales. Les fusions/acquisitions ne sont pas nécessairement créatrices de valeur pour les actionnaires. Tout projet sera donc examiné en détail et au cas par cas, afin d'examiner la stratégie à moyen et long termes ainsi que ses impacts sociaux et environnementaux.

## 4. Rachat de ses propres actions

Dans la majorité des cas, Amundi accepte les rachats d'actions dans la limite d'un plafond de 10 % du capital. Toutefois, lorsque la société précise son intention d'utiliser l'autorisation en période d'offre publique, nous estimons que le rachat d'actions devient une mesure anti-OPA et le vote sera a priori négatif. Mais dans l'intérêt des porteurs de parts, le vote sera exercé en fonction de la connaissance du projet qui justifierait l'autorisation demandée.

Amundi est également attentif à ce que le rachat d'actions ne pénalise pas les investissements de l'entreprise dans la durée.

## 5. Programme de distribution d'actions aux salariés

Amundi, généralement favorable au développement de l'actionnariat salarié, accepte les demandes d'augmentation de capital réservées aux salariés tant qu'elles demeurent raisonnables (jusqu'à un plafond

---

de 5 % distinct de celui des autres émissions sans DPS). Les décotes proposées, le plus souvent encadrées par les législations nationales, doivent permettre le caractère incitatif des programmes et refléter la période de blocage de titres. Pour les sociétés où la détention des salariés dépasse 10 % du capital, nous serons attentifs à la gestion des conflits d'intérêts potentiels notamment en cas d'offre publique afin que l'actionnariat salarié ne soit pas utilisable par la direction comme un mécanisme anti-OPA ou ne devienne un problème de gouvernance.

---

# 04 Politique de rémunération

---

**Amundi considère que l'alignement des intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires est un élément primordial du gouvernement d'entreprise. La politique de rémunération au sein de l'entreprise doit participer à cet équilibre.**

Amundi estime que la politique de rémunération de l'entreprise vis-à-vis de ses mandataires sociaux et cadres dirigeants doit être alignée avec les résultats de l'entreprise. Elle doit être raisonnable, transparente et être en ligne avec les benchmarks observés dans l'industrie. Il nous paraît indispensable que les éléments de cette politique contribuent effectivement à une corrélation forte, tant à la hausse qu'à la baisse, entre les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires tout en évitant les conflits d'intérêts. Une prise en compte des risques pour ajuster les critères de performance est un élément permettant d'éviter un biais court-termiste préjudiciable pour la performance à long terme de l'entreprise.

Dans la mesure où la performance globale de l'entreprise repose sur une bonne gestion des relations avec l'ensemble des parties prenantes, des critères de performance sociale et environnementale devraient également être intégrés au calcul de rémunération des dirigeants.

## Principes :

- Alignement des intérêts des dirigeants et des actionnaires, des salariés et des parties prenantes
- Nécessité d'un comité des rémunérations indépendant des dirigeants (>50% d'administrateurs libres d'intérêts et aucune présence de dirigeant de la société ou du groupe)
- Une rémunération variable liée à la performance globale (économique, financière, sociale et environnementale) et relative (vs. concurrents) dans la durée
- Une rémunération variable à risque récompensant exclusivement le succès, incluant une hypothèse de versement nul et une condition de reprise des avantages versés ou attribués en cas de non-durabilité de performances ou de pratiques contestables et litigieuses quant à la manière dont ces performances ont été réalisées (*clawback/malus*).

## 1. Rapport de rémunération

Amundi estime nécessaire une grande transparence sur les politiques de rémunération. La philosophie et son application au travers de ces politiques doivent être explicites sur les liens existants entre rémunération, performance et objectifs de performance. L'ensemble des rémunérations, directes ou indirectes, pour les mandataires sociaux et les principaux dirigeants doit être publié et décomposé selon les différentes catégories de rémunérations (fixe, variable, en actions, différée, exceptionnelle...). Amundi souhaite également la mise en place et la publication de plafonds individuels applicables aux différents éléments de rémunération variable.

**Amundi est favorable à l'instauration de rapports de rémunération soumis au vote des actionnaires.** Dans les pays où ce vote n'est que facultatif, nous serons très vigilants sur les sociétés qui décideraient de ne pas recourir à cette pratique.

## Principes et principaux motifs de rejet

- Absence d'une politique de rémunération transparente, liée à la performance et illustrant clairement l'alignement des intérêts des dirigeants et des actionnaires.
- Absence d'une information claire et détaillée sur plusieurs années.

- Nécessité d'une justification détaillée lorsqu'un comité des rémunérations utilise sa discrétion pour augmenter le niveau de rémunération qui aurait dû normalement être attribué en raison de la réalisation des critères de performance.
- **Rejet des rapports ne justifiant pas de façon adéquate les augmentations du salaire fixe supérieures à l'inflation ou l'attribution de rémunérations exceptionnelles. La seule justification par le biais d'un *benchmarking*<sup>1</sup> ne nous semble pas suffisante.**
- **Rejet des rapports dont les éléments constitutifs des différentes composantes de la rémunération ne sont pas suffisamment détaillés pour en déterminer la pertinence ou qui permettent des niveaux de rémunération variable déconnectés de la performance.**

## 2. Plans de stock-options et d'attribution d'actions de performance

Amundi considère que les plans d'incitation à long terme sous la forme de stock-options ou d'actions de performance peuvent être un outil efficace pour aligner l'intérêt des dirigeants et des actionnaires. Cependant ces plans doivent respecter un certain cadre pour atteindre cet objectif, notamment au niveau de l'attribution afin d'éviter les effets d'aubaine au niveau de l'exercice pour assurer le lien avec la performance et au niveau de la conservation en laissant en risque au moins une partie des actions acquises pour renforcer l'approche de long terme.

<sup>1</sup> Comparaison avec les pratiques d'autres entreprises

<sup>2</sup> Modification du prix d'exercice de l'option

## Principes et principaux motifs de rejet

- Nécessité d'une information détaillée sur le périmètre de distribution et le pourcentage réservé aux mandataires sociaux. La dissociation des résolutions par plan et par cible est un objectif souhaitable
- **Rejet des plans de stocks options permettant une décote sur le cours de l'action.**
- **Rejet des pratiques de repricing<sup>2</sup>.**
- **Rejet des plans ne comportant pas des critères de performance suffisamment exigeants et quantifiables.**
- **Rejet si le montant cumulé des différents plans dépasse 10 % du capital. Ce plafond pourra cependant être apprécié au cas par cas en fonction de l'activité de la société.**

## 3. Indemnités de départ

Les indemnités versées aux dirigeants ne peuvent être versées qu'en cas de départ contraint lié à un changement de contrôle ou de stratégie. **Elles ne devront pas dépasser une année de salaire effectif, fixe et bonus compris, mais nous pourrions accepter un plafond de 2 ans si ces indemnités sont soumises à des critères de performances.** Ces critères devront cependant être exigeants, quantifiables et publiés. Ces plafonds incluent notamment les indemnités liées à une clause de non-concurrence. L'accélération des conditions d'acquisition définitive des plans d'options et d'actions ne nous paraît pas être une bonne pratique. Une acquisition partielle au prorata de la durée du plan et de la réalisation des critères de performance nous paraît plus acceptable.

---

#### **4. Plans de retraites et autres rémunérations**

Amundi estime que les plans de retraites supplémentaires doivent bénéficier à un groupe plus large que les seuls dirigeants mandataires sociaux incluant les principaux cadres dirigeants de l'entreprise. En tout état de cause, il paraît indispensable de publier le périmètre des bénéficiaires ainsi que de subordonner ces retraites supplémentaires à un certain nombre de critères, présence dans l'entreprise au moment du départ en retraite, ancienneté minimum de 5 ans, assiette limitée à la partie fixe de la rémunération, période de référence au minimum de 5 ans ainsi qu'une progressivité suffisante dans l'acquisition des droits afin d'éviter de récompenser l'échec. La possibilité pour les bénéficiaires de pouvoir cotiser significativement à leur propre plan de retraite paraît également souhaitable. La retraite totale ne devrait pas pouvoir dépasser 100 % de la rémunération fixe.



## 05 Gouvernance des enjeux ESG

Amundi estime que les questions de responsabilité sociale et de développement durable, à l'instar de celles de gouvernement d'entreprise, peuvent influencer sur la performance des entreprises. En effet, seule une vision globale, 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 dans cet esprit qu'Amundi a signé, le 2 mai 2006, les Principes de l'Investissement Responsable (PRI) réaffirmant ainsi son engagement en faveur d'une finance responsable et de l'intégration des critères ESG.

Amundi considère comme essentiel que les Conseils évaluent les impacts stratégiques des questions liées à leur responsabilité sociale et environnementale tant en termes de risques, de réputation que de positionnement concurrentiel ou opportunités de croissance. Les résultats de ces analyses au travers de politiques spécifiques et de la mise en place de pratiques adaptées doivent être publiés de façon détaillée afin de permettre un dialogue sur le sujet tant avec les actionnaires que les autres parties prenantes.

Amundi souhaite la publication par les entreprises de rapports de développement durable, complément d'information nécessaire au rapport financier afin de mieux appréhender les éléments susceptibles d'affecter la valorisation des entreprises. Dans le cas de rapports soumis au vote, Amundi pourra s'abstenir ou voter négativement s'il considère que l'information est insuffisante ou inadéquate.

**En cas de manquements dans la gouvernance des risques ESG, Amundi pourra s'opposer au renouvellement des membres des Conseils en charge de ces thématiques ou encore refuser la décharge des membres des Conseils.**

En ce qui concerne les résolutions externes d'actionnaires portant sur des questions de responsabilité sociale et de développement durable, Amundi analysera au cas par cas la pertinence et l'adéquation des demandes au regard de la situation des entreprises, notamment si :

- l'approbation de la résolution contribue à améliorer les pratiques de la société,
- l'approbation de la résolution peut améliorer la valeur actionnariale,
- la position actuelle de la société sur le sujet est susceptible d'engendrer des effets négatifs (réputation, litiges, boycott...) à court, moyen ou long terme,
- la société a déjà mis en place des actions appropriées afin de répondre à la problématique contenue dans la résolution
- l'argumentaire de la société contre l'approbation de la résolution est pertinent et répond aux différents points invoqués par l'actionnaire lors de la présentation de la résolution,
- la demande contenue dans la résolution n'engendre pas des coûts disproportionnés pour la société ou ne l'amène à devoir dévoiler des informations concurrentielles qui la placerait dans une situation désavantageuse,





# 06 Mise en œuvre de la politique de vote

**Les sociétés d'Amundi (Société Générale Gestion, Étoile Gestion, CPR AM, BFT Investment Managers et Amundi Asset Management) encouragent les meilleures pratiques de gouvernance en adoptant 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 ainsi centralisée chez Amundi Asset Management.**

## 1. Centralisation de la fonction

Amundi a centralisé l'exercice des droits de vote au sein d'une équipe Corporate Governance composée de 4 spécialistes en charge de coordonner l'ensemble des tâches liées aux votes et notamment de :

- Suivre les assemblées générales du périmètre de vote
- Gérer les relations avec les dépositaires et les sociétés de « proxy voting »
- Analyser les résolutions proposées par les émetteurs
- Diffuser l'information et recueillir l'avis des gérants et analystes financiers et extra-financiers
- Convoquer et animer les comités de vote
- Engager le dialogue actionnarial notamment par des alertes auprès des émetteurs
- Assurer les reportings auprès des clients et Conseils des fonds
- Participer aux instances de travail sur la gouvernance (AFG, ICGN, ACGA...).

Cette centralisation permet de contrôler l'application de la politique de vote, ainsi que la couverture tant géographique que quantitative des votes, d'intervenir en cas de dysfonctionnement dans l'une des étapes de la chaîne des votes. Cette équipe est donc en relation avec tous les acteurs de cette

chaîne (dépositaires, sociétés de *proxy-voting*, centralisateurs, émetteurs...).

Chaque année, l'équipe Corporate Governance procède à une mise à jour des éléments et des relations contractuelles dont elle a besoin pour un bon fonctionnement de ses actions :

- Analyses et informations fournies par les prestataires extérieurs
- Relations avec les dépositaires et les prestataires extérieurs
- Mise en place des documents réglementaires nécessaires au vote dans certains pays
- Outils de statistiques et de reporting.

L'équipe utilise la plateforme Proxyexchange de ISS pour envoyer ses instructions de vote.

L'équipe utilise les analyses de ISS, Glass Lewis et d'ECGS afin d'identifier le plus efficacement les résolutions problématiques mais ne suit pas les recommandations de vote de ces prestataires.

L'équipe est directement rattachée au Directeur des Gestions Groupe afin d'assurer un dialogue permanent avec l'ensemble des expertises internes en matière de gouvernance : gérants (actifs/passifs), analystes financiers et extra-financiers.

## 2. Le comité de notation ISR et de politique de vote

Présidé par le Conseiller Senior en charge de la supervision ISR et réunissant notamment

les représentants de la Recherche, Stratégie, Analyse, de l'ISR, de la Gouvernance d'entreprise et de la Gestion Actions et Taux, il valide les principes et orientations de la politique de vote d'Amundi proposés par l'équipe Corporate Governance ou le Comité de vote.

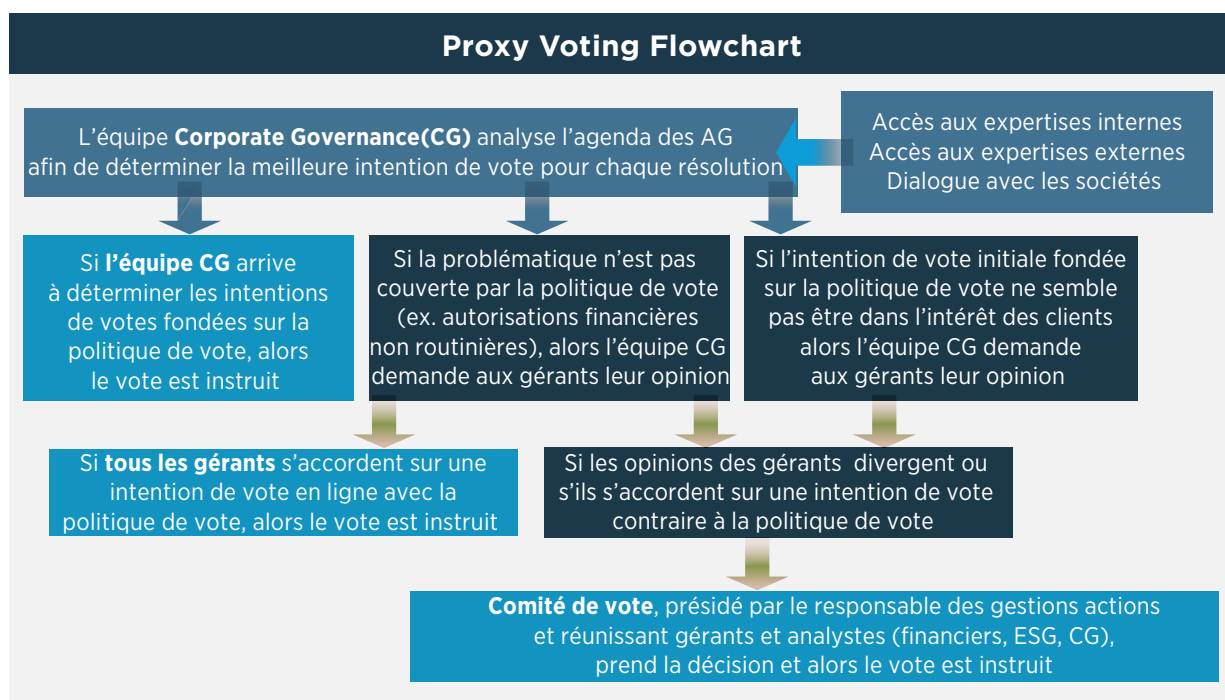
### 3. Le comité de vote

Présidé par le Responsable des Gestions, il réunit les gérants et analystes des sociétés de gestion d'Amundi qui ont adopté la même politique, examine les dossiers qui lui sont présentés et décide de l'orientation du vote.

### 4. Engagement d'Amundi vers un dialogue actionnarial élargi

Amundi est conscient que son seul vote peut ne pas être suffisant dans sa démarche d'investisseur responsable afin d'améliorer

les pratiques des entreprises. Ainsi, depuis plusieurs années, une alerte est envoyée à certains grands émetteurs avant leur assemblée générale si certaines de leurs résolutions sont en contradiction avec les principes de la politique de vote. Le périmètre des sociétés alertées est déterminé par les analystes Corporate Governance sur leur périmètre géographique de couverture en fonction principalement du poids de nos positions et donc de notre capacité d'influence. En cas de problèmes de gouvernance particuliers ou d'enjeux ESG spécifiques, le périmètre des sociétés alertées peut être élargi. Une fois qu'un dialogue constructif avec un émetteur a été établi, nous essayons bien évidemment de maintenir cette relation d'une année sur l'autre indépendamment d'une possible diminution de nos positions. Le dialogue instauré permet aux deux parties d'expliquer leurs motivations et parfois de changer l'orientation du vote, si les explications semblent suffisantes ou



lorsqu'un engagement formel de l'entreprise sur l'amélioration de ses pratiques a été obtenu. Dans la mesure du possible, nous répondons également à toutes les demandes de dialogue à l'initiative des sociétés pour échanger sur l'agenda de leur prochaine assemblée et nos intentions de vote ou, plus globalement, sur leur gouvernance.

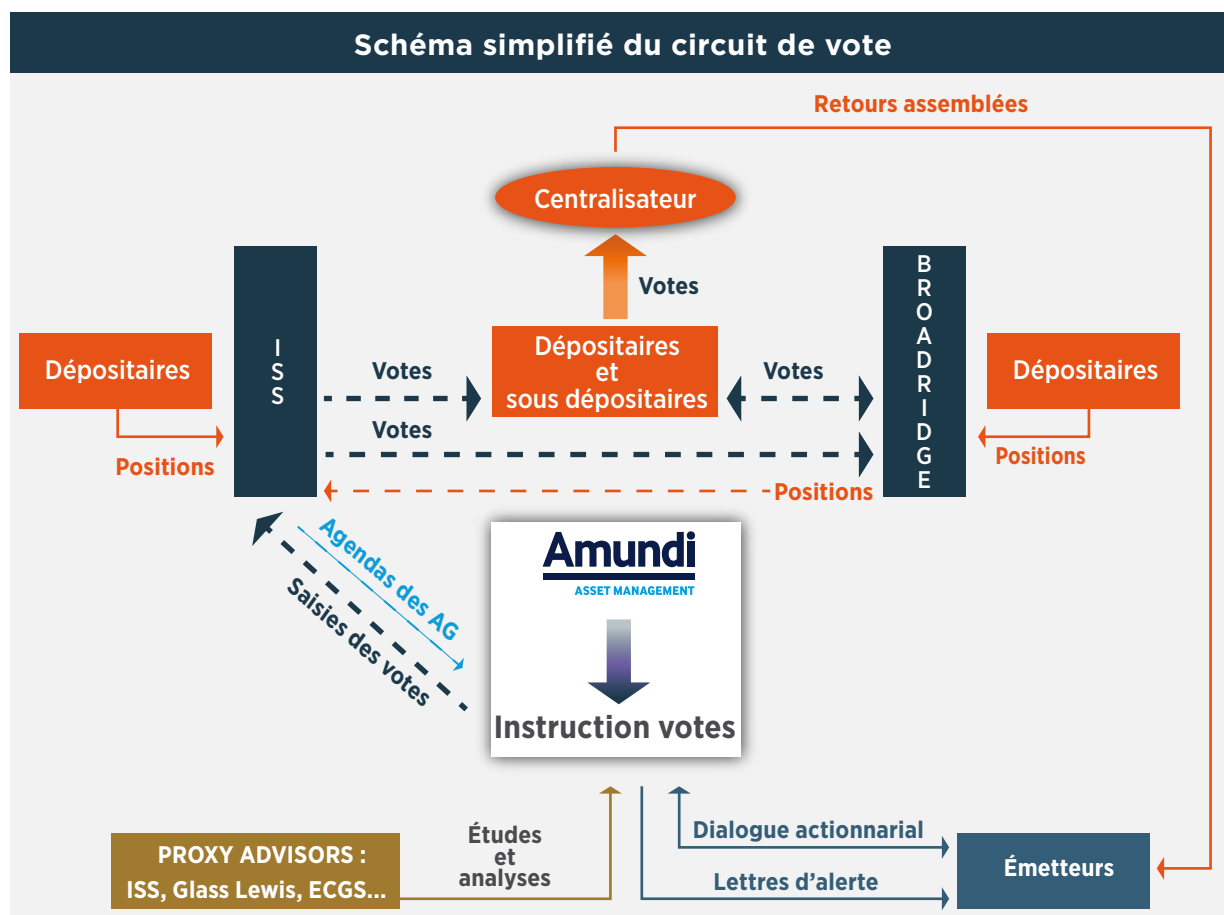
## 5. Exécution du vote

Après décision finale, les instructions de vote sont enregistrées dans les outils permettant le transfert des ordres aux intermédiaires qui seront en charge de leur bon acheminement.

L'équipe utilise la plateforme Proxyexchange de ISS pour envoyer ses instructions de vote ou imprimer les bordereaux. Une passerelle a été mise en place entre ISS et Broadridge pour les fonds dont le dépositaire utilise les services de Broadridge.

## 6. Mode courant d'exercice des droits de vote

Dans la majorité des cas, les droits de vote des OPCVM sont exercés par correspondance/procuration. La présence à une assemblée générale pour y exercer directement les droits de vote peut s'avérer utile ou nécessaire dans certains cas.



---

## 7. Périmètre de vote pour l'exercice 2018

Afin d'exercer au mieux sa responsabilité de gestionnaire dans l'intérêt exclusif de ses clients, Amundi a décidé de faire voter la plus grande partie des OPCVM gérés de droit français et luxembourgeois, et ce, quel que soit leur mode de gestion<sup>1</sup> et sans exclusion géographique.

### Critères de sélection des OPCVM

Afin de ne pas léser les porteurs de parts, des critères ont été mis en place pour éviter un coût de vote excessif et assurer une plus grande efficacité. Seuls les OPCVM dont l'actif en actions est supérieur ou égal à 15 millions € sont visés. Le seuil choisi permet de ne pas retenir les OPCVM dont l'actif est trop modeste, afin d'éviter d'engager des frais disproportionnés. Néanmoins, certains fonds spécifiques sous ce seuil peuvent être intégrés au périmètre.

L'exercice du droit de vote est effectué sur la totalité des actions détenues sauf si le temps d'immobilisation demandé risque de léser le porteur en entravant la marge de manœuvre nécessaire au gérant. Exceptionnellement, il peut arriver que nous ne puissions assurer le vote effectif pour tout ou partie des titres détenus.

### Critères de sélection des assemblées

Pour les sociétés françaises, les OPCVM exercent leurs droits de vote dans les assemblées des sociétés où ils sont investis en actions. Cependant, toujours dans un souci de maîtrise des coûts et de plus grande efficacité, nous avons choisi de ne voter dans les assemblées internationales que lorsque

la détention consolidée représente plus de 0,05 % du capital de la société. Néanmoins, ce critère peut ne pas être appliqué pour des assemblées générales qui revêtent une importance particulière ou pour des fonds dont la spécificité requiert un vote intégral.

Concernant les droits de vote attachés aux titres de créance, leur exercice sera déterminé au cas par cas, toujours en fonction de l'intérêt des porteurs et notamment en cas de défaillance d'un émetteur.

### Cas de la gestion déléguée

Lorsque la gestion d'un portefeuille d'actions est confiée à un gestionnaire extérieur, celui-ci peut disposer, ainsi que prévu dans le contrat de délégation, de l'exercice des droits de vote. Le gérant par délégation exerce les droits de vote en toute liberté conformément à une politique générale de droit de vote définie a priori et communiquée. Les sociétés de gestion s'assurent que les éléments compris dans cette politique générale ne sont pas en contradiction avec ses propres orientations et que le gérant par délégation tient à disposition un état rendant compte des votes émis à l'occasion des assemblées générales.

## 8. Politique sur les prêts de titres

Les droits de vote sont exercés pour les titres détenus en portefeuille par les OPC au moment de l'assemblée générale. Afin d'exercer au mieux ces droits, les titres prêtés sont rapatriés en fonction des contraintes liées aux législations locales, d'ordre technique et en fonction de l'intérêt de l'assemblée. Les titres sont rapatriés systématiquement pour toutes les assemblées jugées sensibles.

---

<sup>1</sup> À l'exception notamment des ETF gérés selon une méthode de « réplique synthétique » car ils visent à répliquer intégralement leurs indices de référence, en utilisant un swap de performance et, de ce fait, les rendements des ETF ne dépendent pas du rendement des actions détenues par ces fonds, dans la mesure où leurs dividendes comme leurs plus-values font l'objet d'un swap de performance avec une contrepartie de marché.

---

## 9. Les situations de conflits d'intérêts

Dans le cadre de l'exercice des droits de vote de leurs OPCVM, les sociétés de gestion peuvent être confrontées à des situations de conflits d'intérêts, notamment avec des entités de leur groupe.

Afin de parer à cette éventualité, une procédure permettant de résoudre ces conflits a été mise en place. En termes de prévention la première mesure est la publication des critères de la politique de vote, politique validée par les instances dirigeantes des sociétés de gestion.

### Procédure mise en place:

L'accès aux textes des résolutions des assemblées générales, à bonne fin d'analyse, permet d'alerter les responsables de gestion si des cas de conflits d'intérêts potentiels sont décelés. En cas de situation de conflit d'intérêts avéré, la procédure suivante a été mise en place :

1. Alerter le Directeur de la gestion que certaine(s) proposition(s) de résolution(s) entrent en conflit avec les principes de la politique de vote.
2. Constituer un dossier explicatif.
3. Réunion pour décision des responsables: gestion, compliance, juridique.
4. Ce « collège » de responsables prend la décision du vote. En cas de désaccord entre les différentes parties, le dossier remonte au comité exécutif.





---

## MENTIONS LÉGALES

90, boulevard Pasteur — 75015 Paris — France

[Amundi.com](https://www.amundi.com)

Société Anonyme au capital de 1086 262 605 euros — 437 574 452 RCS Paris — Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) n° GP 04000036.