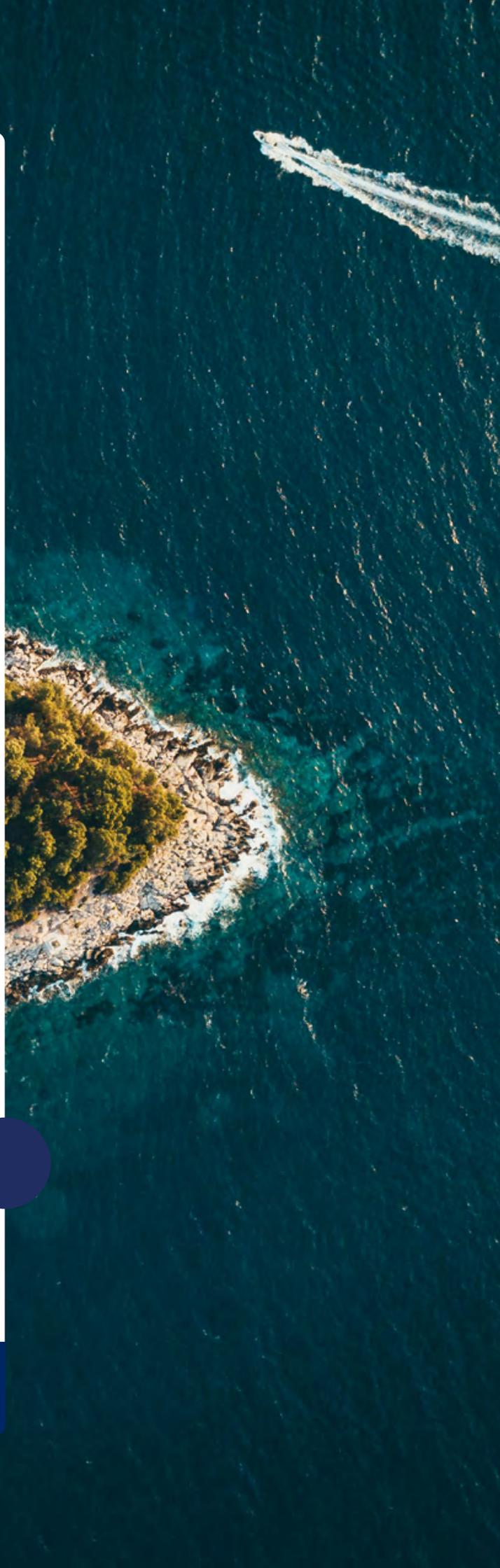


2024 Rapport de vote semestriel

Gouvernance
et durabilité
dans une année
de transformation



AOÛT 2024



2024

Rapport

Contenu.

de vote

semes-

triel



Introduction : L'année de la transformation ? 4

Vote 2024 – Faits marquants : Chiffres clés de la saison 6

Exploiter les propositions d'actionnaires
pour amener certains sujets aux
assemblées générales 7

Résolutions managériales :
Protéger les droits des actionnaires
minoritaires par le vote 13

Actionnariat actif 30

Conclusion : Eléments de réflexion 33

Intro-

Introduction : L'année de la transformation ?

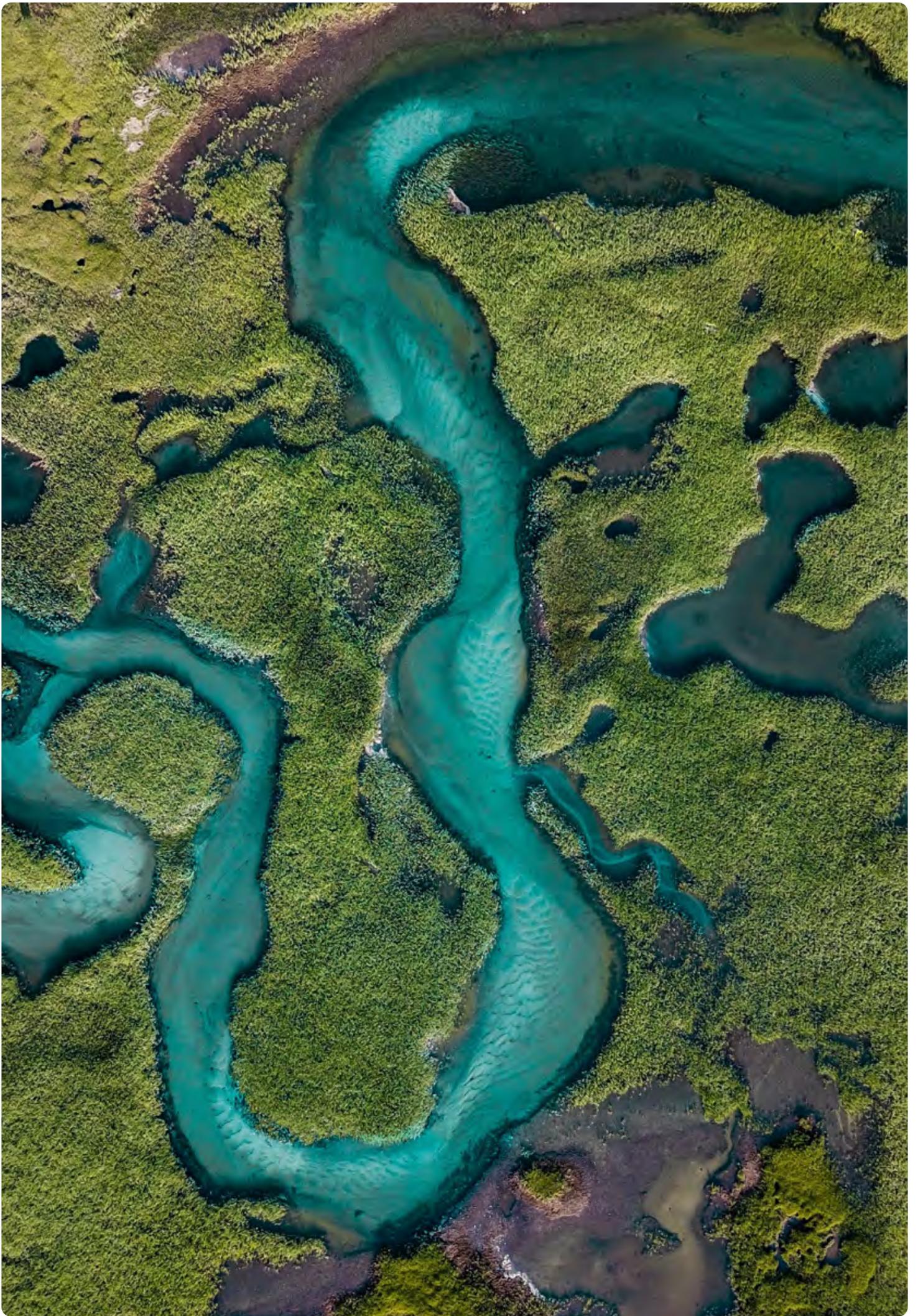
Les six premiers mois de l'année 2024 ont été riches en événements. Nous avons assisté à **un nombre record d'élections nationales et supranationales dans le monde, accompagné d'une polarisation politique accrue autour des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG)**. Cette période a également été caractérisée par une évolution rapide et des avancées impressionnantes de la technologie.

Cela s'est naturellement reflété dans les votes. **Les résolutions liées à l'intelligence artificielle (IA) sont en augmentation**, tandis que les résolutions des actionnaires sur les questions environnementales font face à des obstacles croissants, allant parfois jusqu'à des actions en justice contre ceux qui les présentent.

Dans le domaine de la gouvernance, de nouveaux sujets, tels que les rapports extra-financiers, commencent à illustrer aux agendas des assemblées générales, et leur nombre devrait continuer à augmenter. Le débat sur les critères à inclure dans la rémunération des dirigeants s'intensifie, les sociétés prenant cette question de plus en plus au sérieux.

Même si les enjeux mondiaux dominent les débats, certaines régions ont des discussions qui leur sont propres sur les pratiques traditionnelles de gouvernance. Le marché français a connu des changements importants dans la structure des conseils d'administration. Certaines grandes sociétés françaises ont choisi de combiner les fonctions de Président et de Directeur Général (DG), tandis que d'autres, traversant une période difficile, ont opté pour la séparation de ces fonctions. En outre, un débat important s'est déroulé autour des actions à droit de vote double et les plafonds de détention.

En résumé, **la première moitié de la saison de vote a été animée et parfois marquée par des tensions.**

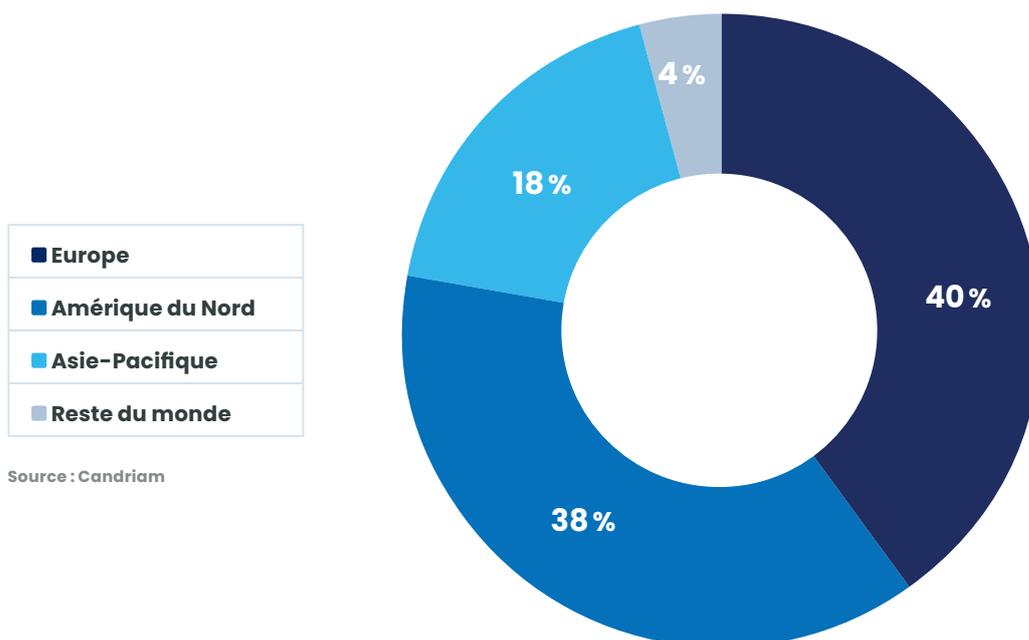


Vote 2024 – Faits marquants : Chiffres clés de la saison.

Au cours du premier semestre 2024, nous avons voté lors de 1304 assemblées générales (contre 1 305 entre le 1^{er} janvier et le 15 juin 2023, et 1 236 pour l'ensemble de l'année 2022).¹

Illustration 1 :

Votes par procuration pour 2024 par région (au 15 juin)



La saison des votes 2024 a marqué un **changement important par rapport à l'année précédente, notamment en raison de l'augmentation des « proxy battles » (conflits par procuration²) et la place croissante des questions environnementales devant les tribunaux**. Les actionnaires ont activement exercé leurs droits de vote pour soutenir les politiques d'entreprise qui ont obtenu leur préférence, et exiger des conseils d'administration qu'ils mettent en place des changements.

¹ - Veuillez noter que les exemples donnés et les sujets abordés dans ce document se réfèrent aux assemblées générales où Candriam a exercé ses droits de vote. Les exemples de votes et les justifications données dans chaque section comprennent des cas préalablement déclarés et disponibles sur le site internet.

² - Une « proxy battle » désigne une situation où un groupe d'actionnaires s'associe pour voter contre le conseil d'administration et/ou la direction en place et les remplacer.

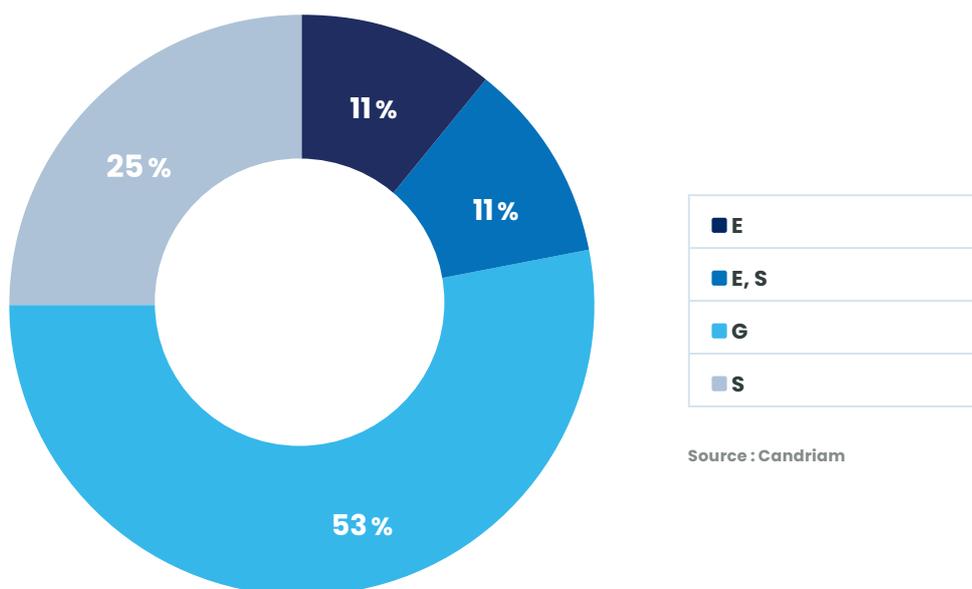
Exploiter les propositions d'actionnaires pour amener certains sujets aux assemblées générales

Dans l'ensemble, nous avons voté sur 578 propositions d'actionnaires (contre 579 au cours du premier semestre 2023). Il est à noter qu'une proportion croissante de ces propositions portait sur des sujets environnementaux et sociaux,

atteignant 47 % au premier semestre 2024, contre 52 % pour l'ensemble de l'année 2023. Cette tendance était attendue et est alignée avec la [Politique de vote 2024 de Candriam](#), qui détaillait notre approche vis-à-vis de ces résolutions environnementales et sociales.

Illustration 2 :

Répartition des votes ESG en 2024 (au 15 juin)



Source : Candriam

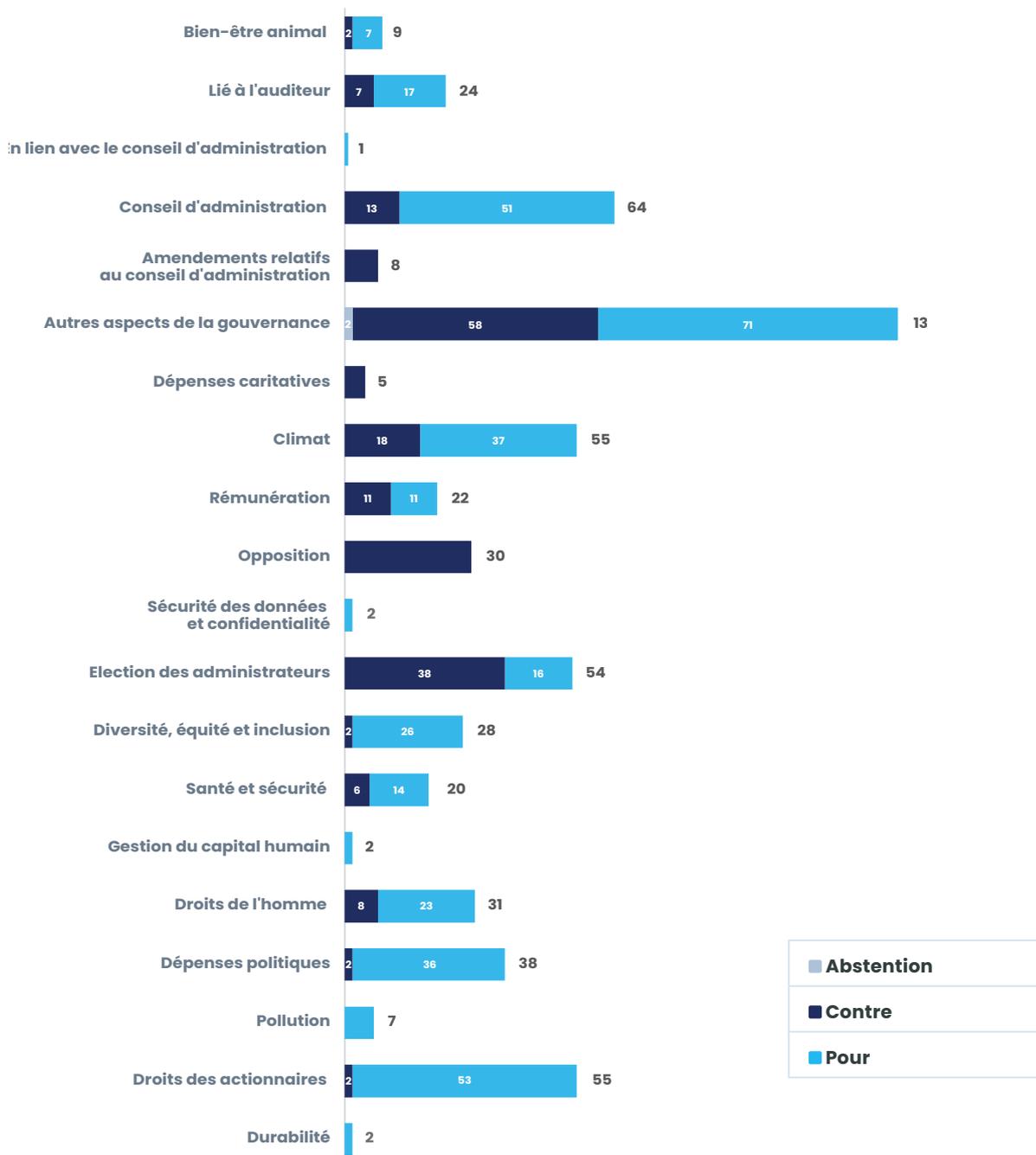
Cette année, **plusieurs propositions d'actionnaires ont mis en lumière des enjeux essentiels de la gouvernance traditionnelle**, comme l'adoption du vote à la majorité simple pour la prise de décision, accorder le droit aux actionnaires d'agir par consentement écrit ou encore la nomination d'un président indépendant. Ces sujets ont été au cœur des priorités dans les propositions soumises par les actionnaires cette année.

En ce qui concerne les préoccupations environnementales et sociales, les émissions de gaz à effet

de serre, les propositions liées au changement climatique et les dépenses politiques continuent de représenter une part importante des votes en 2024. Cette année, 286 propositions sur ces sujets, ont été soumises au vote, représentant environ la moitié des 578 propositions sur lesquelles nous avons voté. Nous avons également constaté une augmentation des propositions relatives à la gestion du capital humain et aux droits de l'homme, notamment en matière de droits des salariés et de devoir de vigilance dans la chaîne d'approvisionnement.

Illustration 3 :

2024 Résolutions d'actionnaires - Répartition détaillée



Source : Candriam,

Malgré une augmentation continue du nombre de propositions s'opposant aux initiatives ESG en 2024, le soutien global à ces propositions est resté faible. Cette année, ces « propositions anti-ESG » étaient principalement constituées de résolutions critiquant

ou remettant en question la valeur des politiques d'entreprise en matière de diversité et d'inclusion, de droits de l'homme et de gestion des risques climatiques.

L'initiative « Une action, une voix »

Les propositions de gouvernance soumises au vote des actionnaires en 2024 ont réaffirmé l'importance cruciale du principe « une action, une voix », qui s'aligne sur les meilleures pratiques de gouvernance. **Ce principe est essentiel pour garantir la démocratie actionnariale, en permettant à tous les investisseurs d'avoir un poids égal dans les décisions de l'entreprise, et en favorisant une gouvernance transparente et responsable.**

Aux États-Unis, plusieurs propositions soumises aux actionnaires ont demandé aux sociétés d'adopter une restructuration du capital social pour instaurer une voix par action. Cela a été notamment le cas chez les géants technologiques Alphabet Inc. (la maison mère de Google) et Meta Platforms Inc. (qui possède Facebook, Instagram et WhatsApp). Chez Meta, par exemple, les actions de classe B disposent de dix fois plus de droits de vote que les actions de classe A, ce qui donne aux actionnaires de classe B plus de 51 % des droits de vote totaux.

Chez United Parcel Services Inc. (UPS), acteur mondial des solutions de gestion de la chaîne d'approvisionnement, les actionnaires ont non seulement remis en question l'existence de droits de vote inégaux, mais ont également pointé du doigt l'absence de mécanismes renforçant leurs droits, tels que la possibilité de convoquer une assemblée extraordinaire, de prendre des décisions par consentement écrit et de supprimer les dispositions de vote en supermajorité.

Enfin, les actionnaires ont exprimé des critiques à l'encontre de la structure actionnariale de la famille Ford chez Ford Motor Company, le constructeur automobile américain. Ils ont souligné que des propositions pour l'égalité des droits de vote ont été soumises depuis 2011 sans que l'entreprise n'ait apporté de changements concrets, malgré un soutien significatif (38,1 % des voix exprimées en 2024).

Dans ces quatre cas, **Candriam a soutenu les propositions de restructuration du capital des sociétés concernées.** Ces propositions ont toutes obtenu plus de 30 % des voix exprimées lors des assemblées générales.



Augmentation des résolutions liées à l'IA

L'adoption généralisée de l'IA générative ces derniers mois a soulevé d'importantes questions sur ses implications éthiques. **Bien que la technologie offre des avancées significatives dans les domaines de la médecine, de la sécurité et des affaires, elle accroît également le risque de dommages tels que les résultats biaisés, les discriminations, les atteintes à la vie privée, le déni des droits individuels ainsi que les résultats opaques, inexpliqués, injustes et non sécurisés.** Comme toujours, la réglementation peine à suivre le rythme des développements technologiques, soulignant l'importance pour les sociétés de démontrer leur capacité à s'autoréguler en adoptant des principes robustes, une gouvernance éclairée et des pratiques efficaces. Cela est essentiel pour garantir un développement et une utilisation sécurisés et éthiques de l'IA.

Chez Candriam, nous pensons que le manque d'adhésion à des principes éthiques forts en matière d'IA représente un risque considérable non seulement pour les sociétés dans lesquelles nous investissons, mais aussi, plus largement, pour les droits humains fondamentaux et le développement durable de la société. Nous reconnaissons qu'un engagement envers des principes éthiques de l'IA est un élément clé pour une transformation numérique inclusive et digne de confiance. C'est pourquoi nous participons activement à une initiative collaborative³ sous l'égide de la World Benchmarking Alliance (WBA), qui plaide pour un développement et un déploiement éthiques de l'IA.

Avec l'augmentation de l'utilisation de l'IA et les demandes croissantes des parties prenantes pour que les sociétés établissent des lignes directrices pour son usage responsable par le biais du dialogue, nous avons également observé une hausse du nombre de résolutions d'actionnaires sur ce sujet. En 2024, nous avons soutenu neuf résolutions demandant aux sociétés de rendre compte de leur utilisation de l'IA. Bien qu'aucune de ces résolutions n'ait été adoptée, elles ont reçu un soutien significatif. Par exemple, les résolutions demandant un rapport sur l'utilisation de l'IA ont recueilli plus de 15 % des voix en moyenne, mais le soutien des actionnaires a atteint 43,1 % pour cette même résolution chez Netflix, le fournisseur de services de divertissement.

Les préoccupations soulevées par les actionnaires se sont concentrées sur les risques potentiels pour les salariés et les droits de l'homme d'un déploiement incontrôlé de l'IA. Ces inquiétudes incluent la discrimination sur le lieu de travail, l'utilisation non autorisée de l'image des individus, ainsi que le manque de transparence et de responsabilité dans le développement et le déploiement de l'IA, en particulier en ce qui concerne les lignes directrices éthiques et les évaluations des risques.

3 - 2024 Investor statement on Ethical AI | World Benchmarking Alliance, <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/impact/investor-statement-for-ethical-ai-2024/>

Apple Inc, résolution 7 (Assemblée Générale du 18 avril 2024) : rapport sur l'utilisation de l'IA

Vote de Candriam : POUR (en désaccord avec la recommandation de la direction)

Raison de notre vote : chez Candriam, nous pensons que les sociétés technologiques doivent faire preuve de la plus grande transparence possible pour garantir une utilisation sécurisée de technologies en évolution rapide, telles que l'intelligence artificielle. La demande formulée par cette résolution s'inscrit dans cette optique.

Comme la réglementation naît, en moyenne, plusieurs années après les nouveaux développements, il est essentiel que les sociétés technologiques affichent les normes éthiques les plus élevées dès les premières étapes de déploiement. L'intelligence artificielle est associée à la probabilité d'introduire des biais, des discriminations, de la désinformation et d'autres abus envers les salariés, les utilisateurs et la société dans son ensemble. Nous savons que les sociétés les mieux à même d'éviter ces problèmes sont celles qui sont les plus transparentes, responsables et ouvertes au dialogue avec les parties prenantes externes, telles que la société civile, le milieu académique, les investisseurs, etc. Les termes « IA de confiance » et « IA explicable » sont souvent utilisés pour désigner des pratiques éthiques. Nos discussions sur les questions liées à l'IA avec des sociétés technologiques nous ont appris que les sociétés les plus transparentes et les plus ouvertes sur la manière dont elles développent et déploient leurs algorithmes d'IA sont également celles qui affichent les meilleures pratiques éthiques. Bien que les lignes directrices et les pratiques existantes d'Apple abordent en grande partie les sujets sociaux mentionnés dans la résolution, elles ne font pas spécifiquement référence aux effets négatifs que l'IA pourrait engendrer. En outre, certains des pairs de l'entreprise se sont engagés à atténuer les risques posés par l'IA.

En étant transparents sur leurs principes, lignes directrices et processus en matière d'IA, les leaders technologiques, tels qu'Apple, peuvent également établir un standard élevé pour une utilisation éthique de l'IA dans l'ensemble de l'industrie.

Résultat du vote : Rejeté. 37,5% de soutien.⁴

⁴ - Les taux de soutien mentionnés dans le présent rapport correspondent aux votes positifs exprimés par les actionnaires présents à l'assemblée générale et non au ratio des votes positifs par rapport au capital total en circulation..

Résolutions climatiques : des propositions aux procédures judiciaires

Une bataille juridique autour des résolutions climatiques chez ExxonMobil

En janvier 2024, ExxonMobil, le géant américain du pétrole et du gaz dont la capitalisation boursière dépasse les 400 milliards de dollars, a entamé une bataille juridique contre deux groupes d'investisseurs au sujet d'une résolution d'actionnaire liée au climat : Follow This, un groupe néerlandais de défense du climat, et Arjuna Capital, un autre co-signataire de la résolution⁵. Ces deux organisations avaient pour objectif d'utiliser leurs droits de vote pour pousser ExxonMobil à renforcer ses engagements en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre via une résolution des actionnaires.

ExxonMobil s'est engagé à atteindre l'objectif de zéro émissions nettes pour ses propres activités d'ici à 2050 (scope 1 - émissions directes de sources détenues ou contrôlées, et scope 2 - émissions induites provenant de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur achetées). Toutefois, l'entreprise n'a pas fixé d'objectif pour les émissions de scope 3, qui représentent généralement la grande majorité des émissions générées tout au long de la chaîne d'approvisionnement des sociétés pétrolières et gazières intégrées⁶.

En réponse à la résolution, ExxonMobil a intenté une action en justice, accusant Follow This et Arjuna Capital d'avoir enfreint les règles américaines en matière de valeurs mobilières avec leur pétition sur le climat. Bien que les deux organisations aient décidé de retirer leur résolution quelques jours après le dépôt de la plainte, ExxonMobil a poursuivi son

action en justice, arguant que le groupe d'activistes avait abusé de la procédure de résolution d'actionnaires.

Cette confrontation souligne plus largement les divergences d'opinion autour de l'investissement ESG, mettant en lumière comment la transition des sociétés énergétiques systémiques et historiques peut devenir un point de friction politique. Certains ont soutenu que l'action en justice d'ExxonMobil visait à limiter les droits des actionnaires et à décourager les futurs dépôts de résolutions d'actionnaires. Dans sa [demande de dérogation](#), le trésorier de l'Illinois Michael Frerichs a qualifié la plainte d'ExxonMobil de démarche hostile⁷, saluant le « système de responsabilité entre les actionnaires et les conseils d'administration des sociétés, qui s'est avéré indispensable pour renforcer la gouvernance d'entreprise, améliorer les performances commerciales et protéger la valeur des actionnaires » que permettent les résolutions d'actionnaires⁸.

Du côté des investisseurs, Follow This et Arjuna Capital ont reçu le soutien médiatique du plus grand fonds de pension public américain, CalPERS (California Public Employees' Retirement System)⁹, ainsi que du Fonds souverain de pension norvégiengérant 1 600 milliards de dollars¹⁰. Ces grands investisseurs ont indiqué qu'ils voteraient contre la réélection de certains administrateurs d'ExxonMobil.

5 - ExxonMobil s'en prend aux groupes d'actionnaires spécialisés dans le climat (ft.com), <https://www.ft.com/content/5b515165-057f-4351-9c3e-fd62f085d8e0>

6 - La production, le transport et le traitement du pétrole et du gaz ont entraîné 5,1 milliards de tonnes (Gt) de CO₂-eq en 2022. Ces émissions « scope 1 et 2 » provenant des activités pétrolières et gazières sont responsables d'un peu moins de 15 % des émissions totales de gaz à effet de serre (GES) liées à l'énergie. <https://www.iea.org/reports/emissions-from-oil-and-gas-operations-in-net-zero-transition>, <https://www.ise.ac.uk/GranthamInstitute/news/emissions-targets-in-the-oil-and-gas-sector-how-do-they-stack-up/>

7 - Glass Lewis recommande de voter contre l'administrateur d'Exxon Hooley, en invoquant un procès. Reuters, <https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/glass-lewis-recommends-votes-against-exxons-hooley-citing-lawsuit-2024-05-13/>

8 - <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/34088/000121465924008868/d513244pxl4a6g.htm>

9 - Pourquoi CalPERS vote contre le conseil d'administration d'ExxonMobil. CalPERS, <https://www.calpers.ca.gov/page/newsroom/for-the-record/2024/why-calpers-is-voting-against-exxonmobil-board-of-directors>

10 - Un fonds norvégien soutient la direction d'Exxon dans sa lutte contre les fonds spéculatifs. Reuters, <https://www.reuters.com/article/exxon-mobil-proxy-norgesbank-idUSL2N2N82BY/#:~:text=Norges%20Bank%20Investment%20Management%2C%20one%20of%20Exxon%27s%20top,not%20also%20be%20chairman%20of%20the%20Exxon%20board.>

Résolutions managériales : Protéger les droits des actionnaires minoritaires par le vote

En 2024, une attention accrue a été portée à la protection des droits des actionnaires minoritaires face à la direction de l'entreprise et aux principaux actionnaires. Protéger les droits fondamentaux des actionnaires et assurer un traitement équitable à tous les actionnaires sont des principes essentiels de notre politique de vote.

Exercer nos droits de vote sur des questions clés telles que l'élection des administrateurs, la rémunération des dirigeants et l'allocation du capital nous permet de protéger nos intérêts conformément à cette politique. Nous nous opposons également activement aux propositions des sociétés susceptibles de restreindre les droits des actionnaires minoritaires.

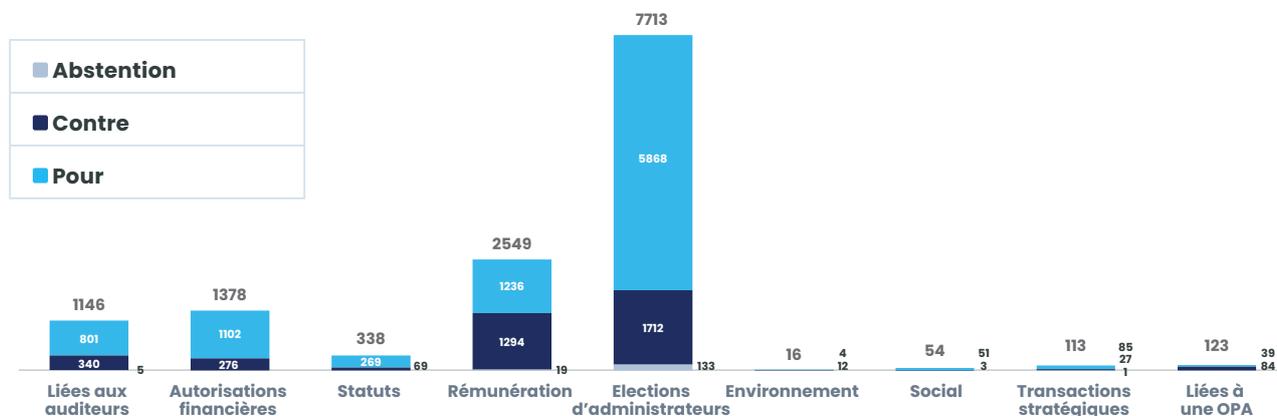
Cette année, nous avons accordé une attention particulière à des propositions telles que le cumul des rôles de DG et Président, la mise en place de

plafonds de détention d'actions et la poursuite de l'utilisation des actions de fidélité, en veillant à ce que nos directives de vote soient pleinement suivies. Avec la capacité accrue des actionnaires de nommer des candidats au conseil d'administration aux États-Unis, nous avons assisté à des «proxy contests» médiatisés (conflits entre la direction et les actionnaires activistes pour l'élection de membres du conseil d'administration), où non seulement les préoccupations financières, mais aussi les enjeux environnementaux et sociaux ont influencé les votes d'opposition.

Diverses résolutions managériales ont également été présentées lors des assemblées générales annuelles de 2024. L'illustration 4 présente une répartition des votes de Candriam sur les résolutions managériales depuis le début 2024.

Illustration 4 :

Votes de Candriam sur les résolutions managériales en 2024 (au 30 juin 2024) - Répartition par domaines clés



Source : Candriam

L'importance de la séparation des rôles de DG et de Président

L'attention croissante portée à la composition des conseils d'administration et à son impact sur les performances des sociétés a intensifié le débat autour du cumul des rôles de Président et de Directeur Général. Chez Candriam, **nous sommes convaincus que ces fonctions doivent être distinctes afin de maintenir une structure de pouvoir équilibrée au sein de la direction d'une entreprise et de garantir une supervision et une gouvernance impartiales par le conseil d'administration.** Quelle que soit leur localisation, nous estimons que le Président (qui dirige le conseil et supervise la stratégie et le leadership, notamment la sélection et le suivi de l'équipe dirigeante, y compris le DG) et le DG (qui met en œuvre la stratégie et gère les opérations quotidiennes) remplissent des rôles distincts qui ne devraient pas être fusionnés.

Notre position est alignée avec le mandat que nous ont confié nos clients et qui consiste à respecter les standards reconnus en matière de gouvernance d'entreprise, et elle est conforme aux principes de bonne gouvernance. La séparation de ces deux fonctions est largement reconnue comme une pratique de bonne gouvernance et est obligatoire dans certains pays. **Le cumul des deux rôles revient à concentrer un pouvoir considérable entre les mains d'une seule personne, ce qui peut entraver la supervision efficace du conseil d'administration et accroître le risque de conflits d'intérêts.**

Lors de la saison 2024 des votes en France¹¹, les rôles au sein du conseil d'administration ont été sujet de discussion dans trois assemblées générales : TotalEnergies, Publicis Groupe et Saint-Gobain. La pratique consistant à cumuler les fonctions de Président et de DG (« P-DG ») devient de moins en moins courante, avec seulement 13 sociétés maintenant cette structure parmi les 40 composant l'indice de référence du marché boursier français, le CAC 40.

Pour plus d'informations sur les votes de Candriam (et leurs justifications) dans ces assemblées générales, veuillez consulter notre site web [pré-déclaration](#).

¹¹ - Période pendant laquelle les actionnaires votent sur les propositions de l'entreprise





A l'inverse, **Teleperformance SE**, société de services numériques, et **Alstom SA**, fabricant d'infrastructures pour le secteur du transport ferroviaire, ont annoncé qu'ils séparaient les fonctions de DG et de Président. Cette décision s'inscrit dans une tendance récente parmi les sociétés cotées en France et intervient à un moment où les deux sociétés traversent des difficultés.

Alstom fait face à des difficultés financières en raison de la hausse des taux d'intérêt¹², tandis que Teleperformance a enregistré une performance boursière décevante après une couverture médiatique négative liée à sa gestion du personnel pendant les périodes de restrictions liées à la COVID¹³.

Le DG d'Alstom a déclaré dans sa lettre que ce changement lui permettrait « *de se concentrer pleinement sur nos opérations quotidiennes et de s'assurer que [l'entreprise] est bien positionnée pour une croissance future* ». De son côté, **Teleperformance**, dans le cadre d'un processus de transition pluriannuel, revient à la structure qu'elle avait avant 2017, lorsque Daniel Julien avait été nommé DG et Président de la société.

Nous considérons cette évolution comme une amélioration de la structure de gouvernance des deux sociétés. Toutefois, il est important de noter que les sociétés utilisent souvent des arguments similaires pour justifier des changements de gouvernance opposés.

12 - Alstom commence à réparer son épave financière. ft.com, <https://www.ft.com/content/521c1b45-e4b9-4edd-a4a6-954531b29d55>

13 - Pour plus d'informations sur l'engagement mené avec l'entreprise, veuillez consulter https://www.candriam.com/fr-fr/professional/SysSiteAssets/medias/publications/sustainable-investment/teleperformance/2023_02_teleperformance_update_engagement_en_web.pdf

Actions à droits de vote double et plafonds de détention : un frein à l'égalité entre actionnaires ?

Les assemblées générales en Europe, à l'instar de celles aux États-Unis, sont devenues des terrains de débats sur l'égalité entre actionnaires, en particulier en ce qui concerne les actions à droits de vote double et les plafonds de détention.

Les actions à droits de vote double confèrent des droits de vote supplémentaires aux actionnaires de long terme, les incitant ainsi à conserver leurs actions sur de longues périodes, typiquement plusieurs années. Bien que les partisans de ce système soutiennent qu'il renforce la voix des investisseurs les plus fidèles, il réduit en revanche la capacité des actionnaires dissidents à apporter des changements par le vote en cas de manquements de la direction. **Conformément à notre politique de vote, nous nous opposons à tout mécanisme qui porte atteinte au principe « une action, une voix ».** Cette position s'est reflétée dans nos votes en 2024.

De même, nous ne soutenons pas les mécanismes tels que les plafonds de détention, qui restreignent

les droits des actionnaires en empêchant les investisseurs de détenir une participation supérieure à un certain seuil dans une entreprise. **De tels dispositifs limitent le pouvoir de vote proportionnellement au capital investi, limitant ainsi le devoir de responsabilité du conseil d'administration et de la direction en diluant l'influence des grands investisseurs.**

La possibilité pour les sociétés d'adopter de tels mécanismes varie selon les pays. En France, par exemple, le Code du Commerce permet l'attribution de droits de vote double aux investisseurs actionnaires depuis au moins deux ans, sauf disposition contraire dans les statuts de la société. Les plafonds de détention sont également autorisés. Cette année, nous avons exprimé notre position lors des votes aux assemblées générales de l'entreprise agro-alimentaire **Danone** et du groupe de services collectifs **Veolia Environnement**, en plaidant respectivement pour la suppression des droits de vote double et des plafonds de vote.

Danone SA, résolution 15 (Assemblée Générale 2024) : amendement de l'article 27 du règlement intérieur concernant le plafond des droits de vote

Vote de Candriam : POUR (en accord avec la recommandation de la direction)

Raison de notre vote : nous soutenons cette proposition parce qu'elle renforce les droits des actionnaires. Cependant, nous restons préoccupés par le fait que l'entreprise continue à utiliser les droits de vote double. Ce mécanisme contredit le principe « une action, une voix » en favorisant injustement certains actionnaires. C'est pourquoi nous avons demandé à l'entreprise de revoir la structure de son capital et d'adopter un système qui attribue des droits de vote proportionnellement à la détention d'actions.

Résultat du vote : Adopté. 94,95% de soutien.

Veolia Environnement, résolution 27 (AGA 2024) : amendement de l'article 10 des statuts concernant les droits et obligations attachés aux actions

Vote de Candriam : POUR (en accord avec la recommandation de la direction)

Raison de notre vote : nous soutenons cette proposition car l'amendement élimine la structure actuelle des droits de vote inégaux, ce qui constitue une avancée vers un traitement plus équitable des actionnaires. Le plafond proposé de 10 % des droits de vote, accompagné d'une clause de dérogation profitant à l'ensemble des actionnaires, est acceptable dans ce contexte. Toutefois, nous nous opposons généralement aux plafonds de droits de vote, car ces mécanismes de renforcement du contrôle peuvent entraver une supervision efficace des actionnaires et diluer leur pouvoir de vote.

Résultat du vote : *Adopté.* 96,63% de soutien.

«Proxy contests» : comment 2024 a redéfini l'activisme actionnarial

Les «proxy contests», où les actionnaires contestent la composition du conseil d'administration des sociétés (et la sélection de ses dirigeants) par le biais du vote, ont pris en 2024 une tournure plus nuancée, grâce aux réformes réglementaires introduites en 2022. Les nouvelles réglementations de la Securities and Exchange Commission (SEC) aux États-Unis permettent désormais aux actionnaires de choisir individuellement des administrateurs sur deux listes, celle proposée par l'entreprise et celle proposée par les activistes, lors des votes par procuration, plutôt que de faire un choix du tout ou rien. Ce vote sélectif donne aux actionnaires le

pouvoir d'élire des administrateurs en fonction de leurs mérites et qualifications, favorisant ainsi une approche plus délibérée qui est bénéfique pour le travail du conseil. Alors que certains prédisaient une augmentation des «campagnes ciblées» visant des membres spécifiques du conseil, l'année 2024 a révélé une tendance différente. **Les nouvelles règles ont donné aux actionnaires plus de possibilités de responsabiliser le conseil et la direction non seulement sur leurs performances financières, mais aussi sur leur réponse aux enjeux ESG.** Comme le montre les études de cas ci-après, diverses raisons peuvent conduire à des votes conflictuels.

Starbucks face à son premier «proxy contest» lié à la syndicalisation.

L'AG 2024 de Starbucks a été le théâtre du premier «proxy contest» axé sur les enjeux l'ESG, en vertu de la nouvelle règle relative aux cartes de vote par procuration universelles. Une coalition syndicale, le Strategic Organizing Center (SOC), a proposé trois administrateurs en novembre 2023 pour contester la réponse de l'entreprise à un mouvement de syndicalisation lancé en décembre 2021. Le SOC a retiré ses candidats en mars 2024, invoquant les progrès réalisés par la chaîne multinationale américaine de cafés sur les questions soulevées lors de la campagne.

Traditionnellement, ces «proxy contests» étaient liés à la performance financière et au rendement actionnarial. Cependant, ce cas marque un tournant significatif, soulignant l'importance croissante des questions ESG dans la gouvernance d'entreprise. Contrairement aux cas précédents, celui-ci était motivé par les efforts du syndicat pour organiser les salariés ; ce qui souligne que les nouvelles réglementations sont capables de renforcer l'activisme actionnarial sur des sujets plus larges que les préoccupations financières.

Les actionnaires de Disney rejettent la réorganisation du conseil

L'AG 2024 de The Walt Disney Company a été marquée par un «proxy contest» très médiatisé. Trian Fund Management, sous la houlette de Nelson Peltz, et Blackwells Capital, ont proposé des candidats pour le conseil d'administration et ont soulevé plusieurs préoccupations.

Trian a mis l'accent sur le manque de performance financière du conglomérat multinational américain des médias et du divertissement, le non-alignement de la rémunération des dirigeants sur les performances, et l'absence d'un plan de succession clair pour le DG Bob Iger. De son côté Blackwells a souligné la nécessité d'une plus grande indépendance et diversité des compétences au sein du conseil. Le conflit s'est transformé en une bataille multipartite, Trian poussant pour des changements au sein du conseil et des améliorations opérationnelles, tandis que Blackwells soutenait le conseil et la direction, mais proposait l'élection

de nouveaux administrateurs ayant des compétences et une expertise dans les médias et le divertissement.

En fin de compte, les actionnaires ont soutenu Disney. Conformément aux votes de Candriam, qui estimait que la direction avait la capacité suffisante pour faire avancer la stratégie de l'entreprise, l'ensemble des candidats proposés par l'entreprise ont été réélus, tandis que Nelson Peltz de Trian et l'ancien directeur financier de Disney, Jay Rasulo, n'ont pas obtenu suffisamment de votes.



Say-on-Pay et capital humain : Lien entre rémunération et performance ESG

Lors des votes « Say-on-Pay », où les actionnaires approuvent les rémunérations des dirigeants, une préoccupation grandissante est l'absence de critères ESG spécifiques intégrés dans ces packages de rémunération. Les actionnaires examinent de plus en plus attentivement les indicateurs non-financiers utilisés pour déterminer les plans de rémunération variable (basés sur la performance).

Cette année, nous avons analysé les politiques et les rapports de rémunération de 24 sociétés. Parmi elles, quatorze ont été incluses en raison de préoccupations liées à la gestion du capital humain, identifiées lors de nos échanges avec des sociétés de petite et moyenne taille, où l'accent était mis à la fois sur le capital humain et financier. Dans ces cas, les plans de rémunération des dirigeants des sociétés ne tiennent pas compte des lacunes dans leurs stratégies de gestion du capital humain et n'incitent pas à l'amélioration.

Nous avons également examiné les sociétés dont les stratégies de durabilité semblent déconnectées de leurs plans de rémunération des dirigeants. **Idéalement, les plans de rémunération variable devraient refléter l'engagement de la société envers des objectifs ESG et encourager les dirigeants à gérer de manière proactive les risques et les opportunités associés à ces enjeux.**



Stellantis NV, résolution 2.d (2024 Assemblée Générale) : approbation du rapport sur les rémunérations

Vote de Candriam : *CONTRE* (en désaccord avec la recommandation de la direction)

Raison de notre vote : un vote CONTRE est justifié en raison des préoccupations soulevées concernant la rémunération effective du DG, qui s'élève à 42 millions d'euros. Cette somme semble excessive par rapport aux pairs sélectionnés par les conseillers en vote, et par rapport aux pratiques européennes, et elle est considérée comme élevée même en comparaison avec les homologues américains choisis par l'entreprise. De plus, le montant excessif de ce package est largement dû à l'« incitation à la transformation » de 10 millions d'euros, un bonus exceptionnel en numéraire, alors que le package existant n'est pas jugé comme non-compétitif et devrait déjà viser à retenir et récompenser le DG. Le package de prestations pour le Président Exécutif et le DG, incluant la péréquation fiscale et la contribution aux retraites, soulève également des préoccupations.

Bien que nous reconnaissons que la société a réussi à dépasser ses objectifs en matière de synergies et a dépassé les attentes du marché, nous estimons que la rémunération globale est disproportionnée. Il est par ailleurs louable que la société ait intégré des objectifs pour les véhicules à faibles émissions dans la rémunération variable à court terme, marquant ainsi un pas positif vers l'alignement de la rémunération des dirigeants sur les performances extra-financières.

Cependant, il est important de noter que l'inclusion de la conformité aux normes CAFE¹⁴ dans le plan d'incitation à long terme (LTIP) ne peut pas être considérée comme un indicateur de performance exigeant, car il s'agit d'une exigence réglementaire plutôt que d'un indicateur de performance. Néanmoins, dans un contexte sectoriel plus large, nous apprécions l'accent mis par Stellantis sur le lien entre une part significative de la rémunération des dirigeants et le développement des véhicules électriques. Cela dit, nous recommandons l'intégration d'objectifs alignés sur les objectifs globaux de l'entreprise en matière de réduction des émissions de carbone, avec une attention particulière sur les initiatives amont concernant les émissions de scope 3.

Résultat du vote : *Adopté*. 70,2% de soutien.

¹⁴ - Les normes CAFE (Corporate Average Fuel Economy) visent à améliorer la consommation moyenne de carburant des voitures et des camions légers.

Voter pour le changement : comment le stewardship aborde les controverses ESG

Chez Candriam, nous pensons que le stewardship, et en particulier le vote, est notre outil le plus puissant pour promouvoir les changements positifs sur les questions ESG au sein des sociétés dans lesquelles nous investissons. Cet engagement actif alimente directement nos évaluations internes de la performance ESG des sociétés, éléments cruciaux dans nos décisions d'investissement. Nous attachons une grande importance à la cohérence, en veillant à ce que nos actions de dialogue et de vote soient alignées et renforcent notre message sur les différentes plateformes.

Pour anticiper les enjeux ESG en constante évolution, nous établissons en début d'année une liste de sociétés ayant fait ou faisant face à des controverses. Cette « liste de surveillance des controverses » nous permet d'identifier les sociétés dont les ordres du jour des assemblées générales pourraient justifier un vote contre certaines résolutions. En 2024, 24 sociétés ont été inscrites sur cette liste. Cette approche proactive nous permet de tenir les sociétés responsables de leurs pratiques commerciales tout en restant vigilants dans un environnement ESG en mutation continue.

Vote d'opposition contre l'élection d'un administrateur

Archer-Daniels-Midland Company, résolution 1f (Assemblée Générale 2024) : élection de l'administratrice Suzan F. Harrison

Vote de Candriam : *CONTRE* (en désaccord avec la recommandation de la direction)

Raison de notre vote : nous votons contre cette candidate, Suzan F. Harrison, car elle est la présidente du Comité pour le développement durable et la responsabilité d'entreprise. Ce comité supervise précisément le domaine où l'entreprise, spécialiste de la nutrition humaine et animale, est confrontée à de graves controverses concernant les dommages environnementaux liés à sa production et à son commerce de soja.

Résultat du vote : *Adopté.* 98,3% de soutien.

Vote d'opposition contre la rémunération des dirigeants

Reckitt Benckiser Group Plc, résolution 2 (Assemblée Générale 2024) : approbation du rapport sur les rémunérations

Vote de Candriam : CONTRE (en désaccord avec la recommandation de la direction)

Raison de notre vote : nous avons voté contre le package de rémunération des dirigeants en raison de plusieurs problèmes majeurs.

- Un ratio de rémunération élevé malgré une baisse des bénéfices : malgré une diminution des bénéfices cette année, la rémunération à court terme reste supérieure à 150 % du salaire de base, et la rémunération variable totale dépasse 350 % du salaire de base. Ce ratio élevé soulève de sérieuses interrogations quant à l'adéquation entre la rémunération des dirigeants et les performances de la société.
- L'absence de prise en compte de la sécurité des produits : la structure actuelle de la rémunération variable ne prend pas en compte la qualité et la sécurité des produits. Cela est particulièrement préoccupant à la lumière du récent procès très médiatisé concernant le lait infantile produit par la société, Enfamil, lié au décès tragique d'un nourrisson. Nous préconisons l'intégration d'un indicateur ESG dédié directement lié aux mécanismes de sécurité des produits, tels que les taux de rappel de produits, les recours en responsabilité liés aux produits ou les incidents de sécurité. Ces facteurs devraient avoir un impact direct sur la rémunération des dirigeants.
- Des indicateurs ESG incomplets, avec un retard sur les émissions de scope 3 : les indicateurs ESG actuels, qui ne représentent que 10 % des mesures de performances de la rémunération variable long terme, se concentrent uniquement sur les scopes 1 et 2 des émissions de gaz à effet de serre (GES). Cette approche néglige les émissions de scope 3, qui constituent la majorité de l'empreinte globale de l'entreprise. Bien que nous reconnaissons l'engagement de l'entreprise à réduire les émissions de scope 3 et son inclusion dans l'indicateur « Sustainable Innovation Calculator », nous pensons qu'il est nécessaire d'introduire une incitation dédiée uniquement à la réduction du scope 3. Le lien actuel entre les progrès du scope 3 et la rémunération des dirigeants reste flou, ce qui pourrait réduire les efforts de réduction.



Nous avons demandé à la société de biens de consommation de revoir sa structure de rémunération pour mieux refléter la performance de la société et donner la priorité à la sécurité des produits. Cela pourrait se faire en liant une plus grande proportion de la rémunération variable à l'atteinte d'objectifs de performance spécifiques, y compris liés à la sécurité des produits.

Nous demandons également à la société de mettre en place un objectif ESG dans la rémunération qui soit explicitement lié aux progrès en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre de scope 3, avec un lien clair et transparent avec les niveaux de déclenchement.

Résultat du vote : *Adopté.* 94,4% de soutien.

Say-on-Climate : Les investisseurs alignent-ils enfin leur analyses climatiques sur l'Accord de Paris ?

Ces dernières années, nos rapports de vote et d'engagement exprimaient des inquiétudes, et parfois un certain découragement, face au niveau élevé de soutien (généralement supérieur à 90 %) obtenu par les stratégies climatiques présentées lors des assemblées générales d'actionnaires (votes « Say-on-Climate »). Selon nous, bon nombre de ces stratégies ne sont pas alignées sur une trajectoire net zéro d'ici à 2050.

Toutefois, l'année **2024 pourrait marquer un tournant significatif**. Pour la première fois, une résolution « Say-on-Climate » (SOC) a été rejetée lors d'une assemblée générale annuelle. Les actionnaires de Woodside Energy ont voté à 58 % contre le rapport climatique de la société.

Ce résultat est positif, car il montre que des plans climatiques inadéquats peuvent susciter une forte opposition et être rejetés. Ce résultat est d'autant plus encourageant que nous commençons à douter de la possibilité d'un rejet d'une résolution SOC.



Woodside Energy Group Ltd, résolution 6 (Assemblée Générale 2024) : Approbation du plan de transition climatique et du rapport d'avancement 2023

Vote de Candriam : *CONTRE*¹⁵ (en désaccord avec la recommandation de la direction)

Raison de notre vote : nous avons voté contre cette résolution car le plan de transition climatique de la société manque d'ambition et de crédibilité et n'est pas aligné avec les objectifs de l'Accord de Paris.

La société n'a pas défini d'engagements concrets ou de plans détaillés, mais seulement son « ambition » d'atteindre zéro émission nette (scope 1 et 2) d'ici 2050 ou avant. Le scope 3 n'est pas inclus dans cette « ambition », qui repose également sur plusieurs avancées technologiques dont la réalisation reste incertaine. De plus, l'entreprise n'a communiqué que partiellement son objectif de zéro émission nette d'ici 2050 et n'a pas fixé d'objectifs à moyen terme d'alignement avec une trajectoire net zéro d'ici 2050.

Le plan de réduction des émissions des scopes 1 et 2 de l'entreprise repose en grande partie sur des compensations carbone, et n'intègre une réduction réelle des émissions à une échelle significatives qu'après 2035.

L'entreprise n'a pas de plan tangible pour réduire ses émissions de scope 3. Au contraire, son business plan actuel consiste à poursuivre la production de pétrole et de gaz sans développement significatif à court terme de services bas carbone, mis à part quelques projets de captage et de stockage du carbone.

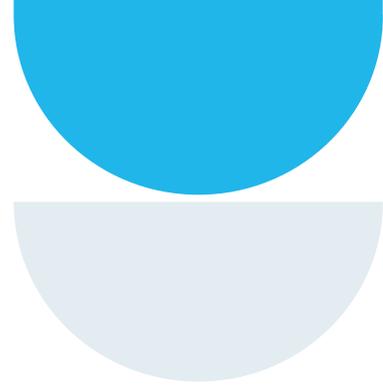
L'année dernière, nous avons déjà exprimé notre réprobation vis-à-vis du manque d'ambition climatique du conseil d'administration de Woodside en votant contre les membres sortants du comité chargé de superviser les risques climatiques.

Bien que la société ait nommé un nouvel administrateur, face aux lacunes climatiques importantes identifiées, nous avons également voté contre Richard Goyder, administrateur sortant, en raison de son manque de réactivité face aux préoccupations en matière de supervision climatique exprimées par les actionnaires depuis plusieurs années¹⁶.

Résultat du vote : *Rejeté*. 58% de votes contre.

¹⁵ - Veuillez noter que les intentions de vote de Candriam sur toutes les propositions « Say-on-Climate » en 2024 sont systématiquement pré-déclarées ici : <https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/predeclaration-of-voting-intentions/>

¹⁶ - En 2020, les actionnaires détenant 50 % du capital de Woodside ont déposé une résolution demandant à la société d'adopter des objectifs, une répartition du capital et une rémunération alignés sur ceux de Paris. En 2022, les actionnaires avaient exprimé déjà de fortes inquiétudes concernant la stratégie climatique de Woodside en votant à 49 % contre son plan de transition climatique. En 2023, Candriam a voté contre trois membres en exercice du comité de surveillance responsable de risque climatique, Lawrence (Larry) Archibald, Swee Chen Goh et Ian Macfarlane parce que l'entreprise n'était pas alignée sur les attentes des investisseurs en ce qui concerne les objectifs et les engagements de neutralité carbone d'ici 2050. La même année, l'Australasian Centre for Corporate Responsibility (ACCR) et quelques investisseurs ont déposé une déclaration demandant que les administrateurs soient tenus responsables de l'incapacité répétée de l'entreprise à présenter une stratégie climatique crédible. En 2024, l'ACCR a déposé une autre déclaration s'opposant à la réélection du Président Richard Goyder en raison de l'absence de réponse du conseil d'administration aux préoccupations des actionnaires exprimées depuis des années concernant l'incapacité du conseil d'administration à gérer les risques liés au climat.



Nous avons également observé une nette augmentation du vote d'opposition lors de l'une des assemblées générales les plus attendues et scrutées de la saison en Europe, celle de TotalEnergies.

Cette année, la résolution portant sur le Say-on-Climate de TotalEnergies a enregistré un soutien historiquement bas¹⁷ avec 20,3 % des actionnaires votant contre : un signe clair que les investisseurs renforcent doucement mais sûrement leur analyse des stratégies climatiques. Une telle opposition est un message clair que les investisseurs attendent désormais davantage du géant pétrolier, comme Candriam le réclame depuis des années.¹⁸

Toutefois, ces quelques exemples positifs ne peuvent masquer la tendance globale des résolutions Say-on-Climate qui montre un essoufflement du sujet. Au 15 juin 2024, nous n'avons voté que sur 14 SOC, contre 15 en 2023 et 29 en 2022 à la même date. Le nombre de résolutions Say-on-Climate n'augmente pas comme nous l'espérons.

Géographiquement, les SOC restent concentrés dans quelques pays d'Europe occidentale (Royaume-Uni, France, Espagne, Portugal et Allemagne) et ne se diffusent pas vraiment sur d'autres marchés. Un seul SOC a été soumis en dehors de l'Europe, par Woodside Energy. La France, l'Espagne et le Royaume-Uni représentaient 12 des 14 SOC sur lesquels nous avons voté.

En ce qui concerne la qualité des plans de transition proposés, notre niveau moyen de soutien suggère également que les améliorations des stratégies climatiques ne se sont pas concrétisées. Depuis le début de l'année, nous avons soutenu 21,4 % des SOC sur lesquels nous avons voté, un chiffre proche de celui de 2022 (19 %), alors qu'en 2023 (sur l'ensemble de l'année de vote), ce taux était de 44 %.

Quant aux nouveaux émetteurs soumettant des SOC pour la première fois, il est également décevant de constater que sur les 14 SOC, seuls trois émetteurs (21 %) ont soumis ce type de résolution pour la première fois : Gecina SA, Woodside Energy et GEA Group AG. Nous avons soutenu la résolution Say-on-Climate de GEA, reconnaissant les efforts de l'entreprise et estimant qu'elle représente un pas en avant positif, bien que sa feuille de route climatique pour 2040 manque de certains éléments clés.

17 - SOC 2021 TTE : 8,1% des voix contre, 91,9% des voix pour
SOC 2022 TTE : 11,1% des voix contre, 88,9% des voix pour
SOC 2023 TTE : 11,2 % des voix contre, 88,8 % des voix pour
SOC 2024 TTE : 20,3 % des voix contre, 79,7 % des voix pour

18 - Pour des informations détaillées sur le vote de Candriam et sa justification, veuillez vous référer à : Prédéclaration des intentions de vote, <https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/predeclaration-of-voting-intentions/>

GEA Group AG, résolution 9 (Assemblée Générale 2024) : Approbation de la feuille de route climatique 2040

Vote de Candriam : POUR (en accord avec la recommandation de la direction)

Raison de notre vote : nous avons voté en faveur de la stratégie climatique de GEA. Dans l'ensemble, nous pensons que la stratégie climatique de GEA comprend des éléments solides qui rendent sa politique robuste, notamment ses objectifs d'alignement sur une trajectoire de 1,5°C qui sont validés par SBTi¹⁹ pour 2040 (année de référence : 2019) pour les trois scopes, en intégrant des objectifs à moyen et long terme qui couvrent les émissions des produits, représentant 99 % des émissions, ainsi que des critères pour la chaîne d'approvisionnement, également validés par la SBTi. En outre, GEA montre un engagement fort en proposant un Say-on-Climat sur un marché où de telles résolutions sont moins courantes en raison de considérations juridiques spécifiques²⁰. Nous notons également de manière positive qu'à partir de 2024, le scope 3 fera partie de la rémunération à long terme.

Néanmoins, il reste des points à améliorer, notamment une meilleure transparence sur la contribution de chaque levier d'action, l'allocation de capital vers les initiatives de réduction des émissions du scope 3, l'alignement renforcé de la recherche et développement (R&D), ainsi qu'une transparence accrue sur l'utilisation maximale des mécanismes de compensation pour les émissions résiduelles. Bien que nous apprécions grandement la validation par la SBTi des objectifs de scope 3, l'objectif de réduction des émissions du scope 3 de GEA de -27,5 % pour 2030 semble peu ambitieux par rapport à l'objectif de réduction d'au moins 90 % d'ici 2040 ; d'autant plus que GEA a déjà réalisé une réduction de 22,2 % en 2023 par rapport à un objectif de 27,5 % avant 2030. Cela constitue une autre raison pour laquelle nous recommandons vivement d'accroître la transparence sur les initiatives de réduction du scope 3, ainsi que sur les leviers correspondants et leur contribution. Nous pensons que ces améliorations renforcent et aident à construire une stratégie crédible pour aligner son modèle d'entreprise sur une économie à faibles émissions et nous évaluerons les progrès de la société par rapport à ces recommandations lors de sa prochaine résolution Say-on-Climat afin de déterminer si un autre vote POUR est approprié à l'avenir.

Résultat du vote : Adopté. 98,4% de soutien.

19 - Science-based Target Initiative (SBTi)

20 - En raison des règles strictes de la loi allemande sur les sociétés anonymes, la délégation des décisions stratégiques au conseil d'administration et les scénarios spéciaux dans lesquels l'assemblée générale peut traiter des questions de gestion d'entreprise sont peu nombreux et très spécifiques. Pour l'instant, il est donc impossible de présenter des résolutions d'actionnaires sur les questions ESG dans le système boursier allemand. Néanmoins, des exceptions sont possibles, notamment si le conseil d'administration soumet lui-même certaines questions relatives à la gestion de l'entreprise à l'approbation de l'assemblée générale, c'est-à-dire une résolution de gestion telle qu'un Say-on-Climat. Cependant, les implications juridiques et pratiques ne sont pas encore claires, ce qui affecte la responsabilité et la flexibilité du conseil d'administration dans la mise en œuvre de stratégies approuvées. C'est pourquoi nous n'avons vu jusqu'à présent que peu de « Say-on-Climat » en Allemagne.

Votes de Candriam sur les « Say-On-Climate » au 30 juin 2024

Illustration 5 :

2024 Résumé des votes des actionnaires sur les « Say-on-Climate » (au 30 juin 2024)

Société	Secteur	Pays	Région	Type de SoC	Texte de la proposition	Réunion	Instruction de vote
EDP- Energias de Portugal SA	Services aux collectivités	Portugal	Europe	Rapport	Approbation du rapport sur l'état d'avancement du plan 2030 sur le changement climatique	10/04/2024	POUR
Ferrovial SE	Transport	Espagne	Europe	Rapport	Approbation du rapport sur la stratégie climatique	11/04/2024	CONTRE
Aena S.M.E. SA	Transport	Espagne	Europe	Rapport	Vote consultatif sur le rapport actualisé 2023 de la société sur le climat Plan d'action	18/04/2024	CONTRE
Icade SA	Immobilier	France	Europe	Rapport	Approbation du rapport sur l'état d'avancement Plan de transition climatique de l'entreprise	19/04/2024	POUR
Icade SA*	Immobilier	France	Europe	Biodiv Rapport	Approbation du rapport sur l'avancement du plan de préservation de la biodiversité de l'entreprise	19/04/2024	POUR
Gecina SA	Immobilier	France	Europe	Plan	Approbation de l'ambition de l'entreprise de réduire les émissions de gaz à effet de serre de ses bâtiments d'exploitation (avis)	15/04/2024	CONTRE
Woodside Énergie Group Ltd.	Énergie	Australia	Asia-Pacific	Rapport	Plan d'action pour la transition climatique et rapport d'avancement 2023	24/04/2024	CONTRE
GEA Group AG	Machines	Germany	Europe	Plan	Approbation de la feuille de route sur le climat 2040	30/04/2024	POUR
Unilever Plc	Alimentation, boissons et tabac	Royaume-Uni	Europe	Rapport	Approbation du plan d'action pour la transition climatique	01/05/2024	CONTRE
Aviva Plc	Assurance	Royaume-Uni	Europe	Rapport	Approbation de la divulgation d'informations financières liées au climat	02/05/2024	CONTRE
Repsol SA	Énergie	Espagne	Europe	Plan	Vote consultatif sur la stratégie de transition énergétique de l'entreprise	09/05/2024	CONTRE
Amundi SA	Bank	France	Europe	Rapport	Approbation du rapport sur l'avancement du plan de durabilité et de transition climatique de l'entreprise (consultatif)	24/05/2024	CONTRE
Shell Plc	Énergie	Royaume-Uni	Europe	Rapport	Approbation de la stratégie de transition énergétique de Shell	21/05/2024	CONTRE
TotalEnergies SE	Énergie	France	Europe	Rapport	Approbation du rapport sur l'avancement du plan de durabilité et de transition climatique de l'entreprise (consultatif)	24/05/2024	CONTRE
Altarea SCA	Immobilier	France	Europe	Rapport	Approbation du rapport sur l'avancement du plan de transition climatique de l'entreprise (consultatif)	05/06/2024	CONTRE

* A noter que nous n'avons pas comptabilisé le "Say-on-Biodiversity" d'Icade SA dans les statistiques du SOC.

Source : Candriam.

Augmentation du nombre de votes sur les déclarations extra-financières

De nouvelles réglementations en Europe entraînent une hausse significative des résolutions concernant les déclarations extra-financières des sociétés.²¹ En 2019, l'Espagne a été le premier pays à rendre ces votes obligatoires pour les grandes entreprises. Cette année, la Suisse a emboîté le pas, ce qui a conduit à une augmentation spectaculaire de ces résolutions.

Au premier semestre 2023, 21 résolutions ont été soumises au vote, principalement par des sociétés espagnoles. Cependant, au premier semestre 2024, ce nombre a grimpé à 65, avec une augmentation des résolutions suisses (42), suivies par celles de l'Espagne (22) et du Portugal (1).

Cette tendance devrait se poursuivre. Bien que la future Directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CSRD) n'impose pas explicitement de tels votes sur les déclarations extra-financières, les États membres ont la possibilité d'introduire cette exigence. Par ailleurs, des réglementations similaires en France, qui imposent de telles résolutions si certains seuils de chiffre d'affaires, de capital social et/ou du nombre de salariés sont atteints, couvriront de nombreuses sociétés cotées en bourse²² à partir de 2025. **Cela devrait entraîner une augmentation exponentielle du nombre de ces résolutions.**

Chez Candriam, nous soutenons fermement ces réglementations, qui favorisent une plus grande transparence et une plus grande responsabilisation des entreprises sur les aspects extra-financiers de leurs performances. Nous analysons soigneusement chacune de ces résolutions afin de nous assurer que notre vote n'est pas abordé comme une simple formalité administrative mais reflète notre évaluation ESG de l'entreprise. Cette approche rigoureuse nous a conduit à voter contre 17 demandes d'approbations de déclarations extra-financières au premier semestre 2024, soit un taux d'opposition de 26 % contre 9,5 % en 2023.

Compte tenu de l'exigence et du niveau de détail de notre analyse, le nombre croissant de ces résolutions représente un défi en termes de ressources. Cependant, nous nous attendons à ce que les agences de conseil en vote améliorent également leur analyse de ces résolutions afin d'aider les investisseurs à naviguer dans ce paysage en évolution.

21 - Les états non financiers sont des rapports qui fournissent des informations sur les performances d'une entreprise au-delà de ses seuls résultats financiers. Ces rapports se concentrent généralement sur les facteurs ESG, tels que l'impact d'une société sur l'environnement, ses pratiques de travail, et sa structure de gouvernance d'entreprise.

22 - Conformément à la nouvelle réglementation française : Légifrance - Publications officielles - Journal officiel - JORF n° 0283 du 07/12/2023 (legifrance.gouv.fr), <https://www.legifrance.gouv.fr/download/pdf?id=fOTM7ilGbxYwcl59WYE-xxp0eSIBFgHonwOt6OlvQA=>



Actionnariat actif.

Candriam privilégie les échanges avec les sociétés dans lesquelles nous investissons en amont des assemblées générales annuelles. **Ces discussions nous permettent de mieux comprendre les défis auxquels les sociétés sont confrontées, de potentiellement atténuer nos préoccupations et d'affiner nos décisions de vote.**

Avantages de l'engagement en amont de l'Assemblée Générale :

- Mieux comprendre les défis des sociétés
- Aborder les préoccupations par le dialogue
- Améliorer la manière dont nous prenons nos décisions de vote

Cette année, nous avons contacté 22 sociétés, principalement en Europe et en Amérique du Nord, avec un taux de réponse de 68,18 %. Aux États-Unis, toutes les sociétés contactées, sauf une, étaient des sociétés de biotechnologie. Le taux de réponse a été inférieur à celui de l'année dernière (44,44 %). Toutefois, les discussions avec les sociétés de biotechnologie sont restées précieuses en raison de leurs business models et de leurs pratiques de gouvernance spécifiques. En Europe, le taux de réponse a été particulièrement élevé cette année (10 sociétés sur 11).

Nos discussions avant l'AG portent principalement sur la composition du conseil d'administration, la rémunération, la structure du capital et les droits des actionnaires. **Nous considérons ces dialogues comme une occasion de partager nos points de vue et d'expliquer notre approche de la gouvernance.** En outre, ces échanges nous permettent d'obtenir des informations qui peuvent atténuer nos

préoccupations. Si la société ne fournit pas de justification convaincante pour expliquer la faiblesse de ses pratiques de gouvernance, nous exprimons nos préoccupations en votant aux résolutions de l'AG.

Cette année, notre engagement de long terme avec BFF Bank SpA a connu une évolution positive. Bien que la structure de rémunération de l'entreprise nécessite encore des améliorations, sa volonté affichée de répondre aux préoccupations des actionnaires est encourageante. Ce résultat est renforcé par le succès de la résolution que nous avons co-déposée, qui a obtenu un soutien majoritaire. Ces résultats nous incitent à poursuivre notre engagement pour aider BFF Bank à résoudre les problèmes restants.

Faire remonter les préoccupations : déclaration préalable des votes

Nous avons accru notre pratique consistant à pré-déclarer nos intentions de vote, à la fois via notre site web et sur la plateforme de vote des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (UNPRI). **Cela nous permet de mettre en avant nos préoccupations avant le vote et de communiquer les améliorations observées lors de la phase d'engagement, favorisant ainsi la transparence.** Conformément à notre politique, la pré-déclaration de nos intentions de vote peut être utilisée comme moyen d'escalade mais aussi pour répondre aux demandes de transparence des parties prenantes, ou encore pour soutenir des objectifs d'engagement.

En 2024, Candriam a pré-déclaré ses intentions de vote sur diverses résolutions lors de 23 assemblées générales, y compris toutes les résolutions Say-on-Climat, les résolutions d'actionnaires que Candriam a co-déposées et les résolutions managériales en lien avec un engagement en cours. Comme l'année dernière, les pré-déclarations ont été utilisées à des fins d'escalade (par exemple, BFF Bank SpA) ou pour reconnaître des évolutions positives (par exemple, EDP Energias de Portugal SA).

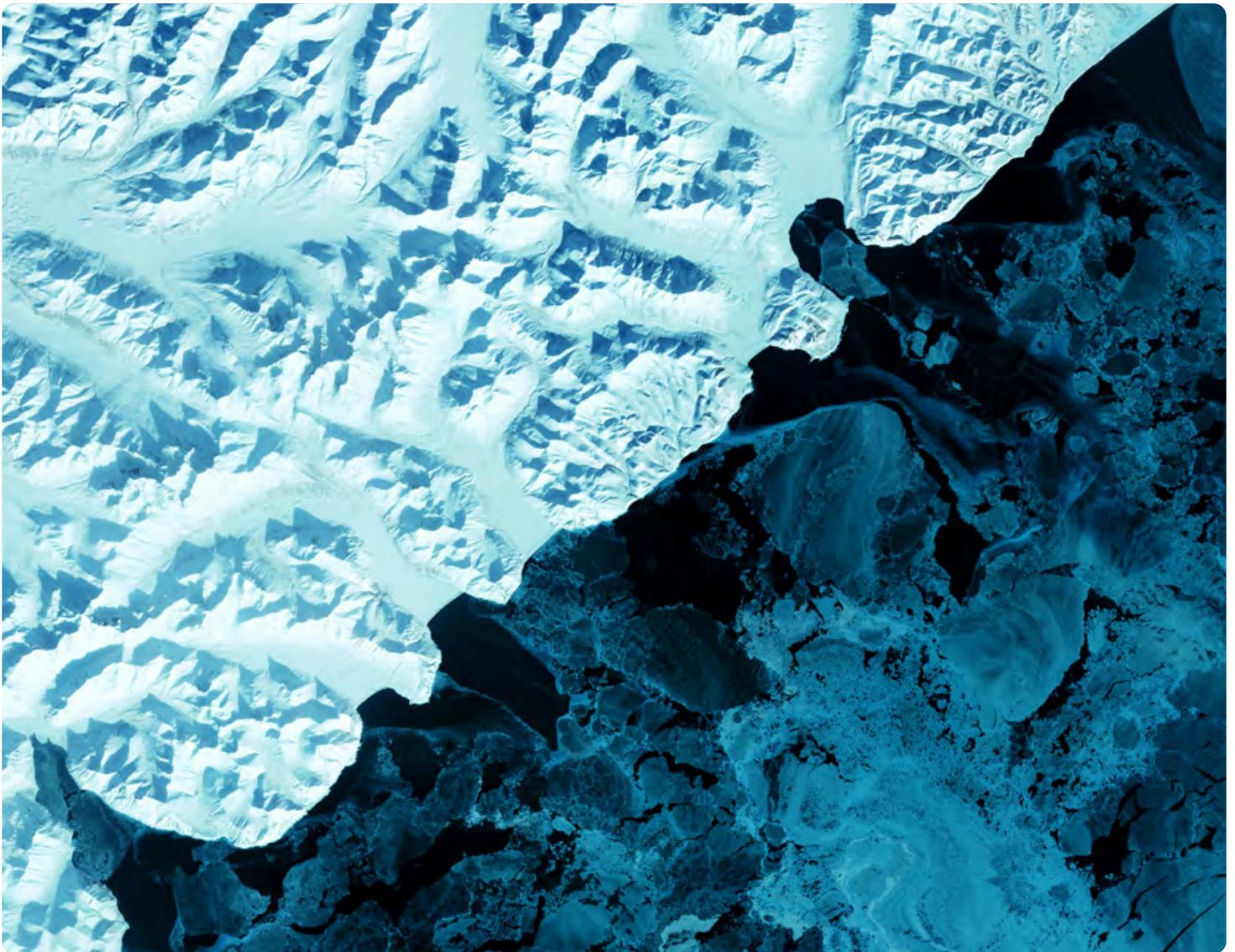
Soumettre des résolutions et poser des questions lors des assemblées générales annuelles sont des outils standards pour les investisseurs responsables. Nous y avons recours lorsque l'engagement est improductif ou incompatible avec nos stratégies d'investissement et nos valeurs.

Illustration 7 :

Engagements et escalades - Premier semestre 2024

Mesure	Sociétés	Sujet	Résultat
Dépôt conjoint de résolutions, en coopération avec Assogestioni	BFF Bank SpA	Gouvernance - Liste de nomination	Adoptée
Dépôt conjoint de résolutions, en coopération avec Assogestioni	Banca Mediolanum SpA	Gouvernance - Liste de nomination	Adoptée
Dépôt conjoint de résolutions, en coopération avec d'autres investisseurs	TotalEnergies SE	Gouvernance - Postes combinés de DG et de Président	Le conseil a rejeté l'inscription du projet de résolution à l'ordre du jour.
Dépôt conjoint de résolution, en coopération avec d'autres investisseurs dirigés par Follow this	Shell Plc	Climat	A reçu un soutien de 18,6 % de l'ensemble des actions votées
Dépôt conjoint de résolution, en coopération avec d'autres investisseurs agissant par l'intermédiaire de Share Action	Nestlé SA	Santé-Nutrition	A reçu un soutien de 11 % de l'ensemble des actions votées
Dépôt conjoint de résolution, en coopération avec d'autres investisseurs agissant par l'intermédiaire de Share Action	Banque européenne globale (anonyme)	Climat	Retirée après l'amélioration de la stratégie climatique
Questions à l'AGA (Candriam uniquement)	Publicis Groupe SA	Gouvernance - Postes combinés de DG et de Président	Réponse détaillée reçue
Questions à l'AGA (Candriam uniquement)	Recticel SA	Gouvernance - Rémunération des dirigeants	Réponse détaillée reçue
Question/déclaration à l'AGA (en collaboration)	BNP Paribas SA	Climat	Soutenue par 12 signataires. Réponse détaillée reçue
Question/déclaration à l'AGA (en collaboration)	HSBC Holdings	Finance durable et climat	Réponse détaillée reçue

Source : Candriam



Conclusion : Éléments de réflexion.

Naviguer dans un environnement de stewardship en pleine évolution

Cette première partie de la saison de votes a mis en lumière les mutations en cours dans le monde du stewardship, et les attentes changeantes de nos clients.

L'évolution rapide du paysage politique liée aux élections en Europe et aux États-Unis, et les développements politiques qui en découlent ont commencé à avoir un impact direct sur les enjeux ESG au niveau national comme au niveau des sociétés.

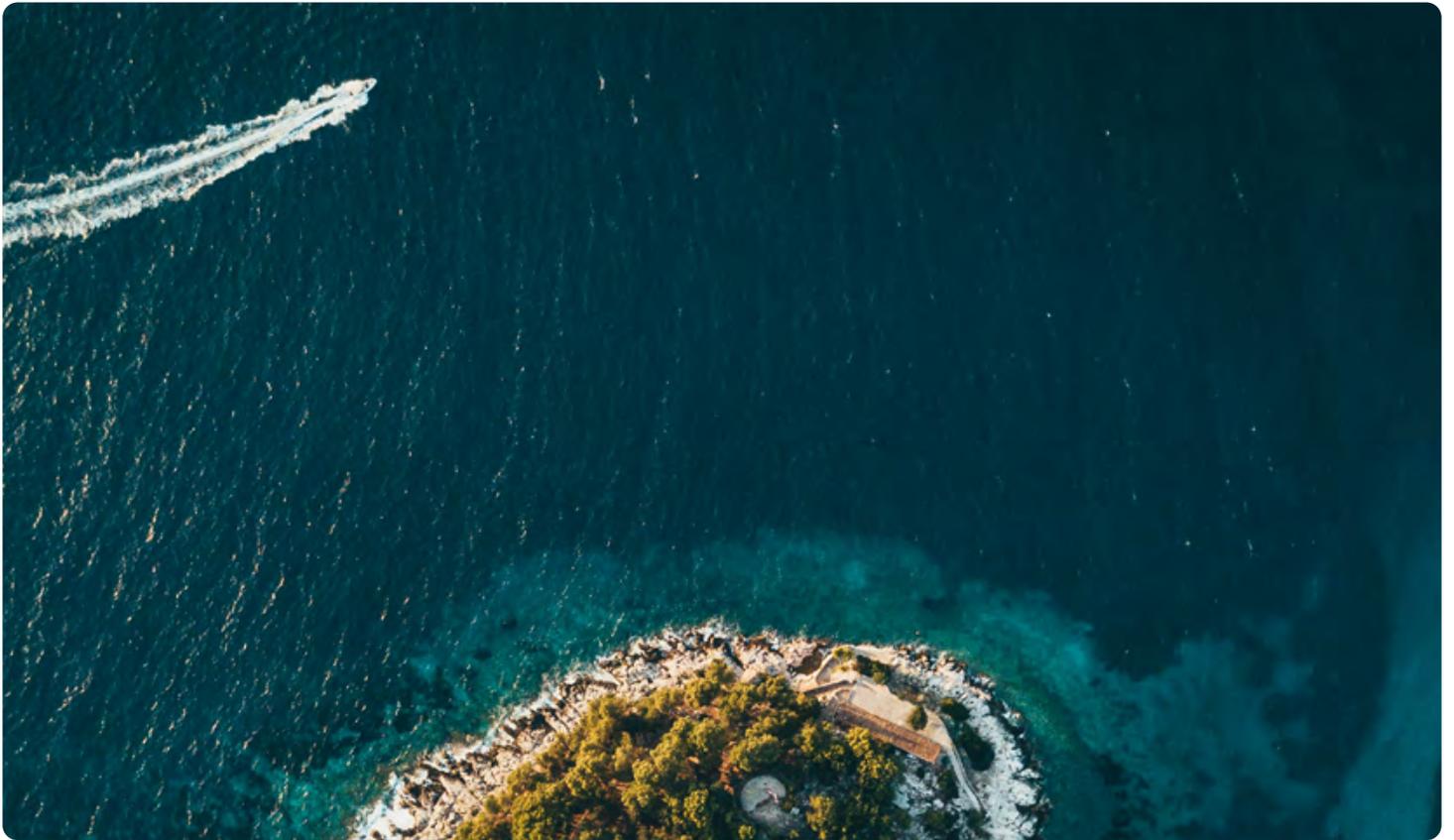
Dans cet environnement dynamique, notre conviction de longue date se renforce : les mises à jour annuelles des politiques de vote ne peuvent pas toujours anticiper les sujets non conventionnels qui apparaissent à l'ordre du jour des assemblées générales. Les politiques de vote sont conçues pour répondre à des questions standards qui sont généralement soulevées lors des assemblées générales d'actionnaires ou qui ont été introduites depuis quelques années. En conséquence, elles peuvent négliger ou traiter de manière inadéquate de nouvelles questions inattendues qui surviennent en raison de l'évolution rapide des thématiques de stewardship – alors qu'elles devraient rester agiles et évolutives. C'est pourquoi Candriam intègre régulièrement des opinions sur de nouveaux sujets de vote dans sa politique de vote et ses directives de vote.

D'autre part, les sociétés et les actionnaires formulent des demandes de plus en plus précises et spécifiques dans les ordres du jour des assemblées générales, ce qui nécessite une analyse plus approfondie pour la prise de décision sur les questions de gouvernance et Les opérations sur titres. Chez Candriam, **nous nous efforçons de veiller à ce que chaque décision que nous prenons soit cohérente avec les messages que nous adressons aux sociétés dans lesquelles nous investissons tout au long de l'année par le biais de différents canaux de communication et de nos évaluations ESG internes.**

Pour le second semestre de l'année et les prochaines saisons de vote, nous nous attendons à ce que la situation reste inchangée. En raison de la polarisation politique, les grands investisseurs et les gestionnaires d'actifs de différentes régions et aux philosophies variées ont des attentes divergentes à l'égard des sociétés. Dans ce contexte, l'utilisation du vote par procuration en tant qu'outil de stewardship pour influencer les décisions stratégiques des sociétés en portefeuille deviendra de plus en plus cruciale pour les investisseurs et les gestionnaires d'actifs souhaitant adopter une approche plus active dans leur prise de décision. Les grands détenteurs d'actifs (asset owners) continueront à chercher de nouveaux moyens de garder le contrôle sur leurs décisions de vote.

Jusqu'à présent en 2024, la tendance a été celle d'un stewardship plus actif pour défendre les droits des actionnaires, examiner les stratégies de la direction et demander des comptes aux conseils d'administration. Que ce soit sur des questions traditionnelles ou non traditionnelles où les considérations ESG sont intégrées, le stewardship actif restera notre outil le plus puissant pour envoyer un message clair aux sociétés en portefeuille : **la gouvernance est l'élément clé pour encourager la durabilité et la responsabilité.**





145 Mds €

**d'actifs sous gestion
Décembre 2023***



+600

**experts
à votre service**



+25 ans

**d'expertise en gestion
performance absolue**

Ce document est fourni à titre d'information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni une recommandation d'investissement, ni la confirmation d'une quelconque transaction, sauf accord exprès. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et les sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent être exclues a priori. Candriam ne peut être tenu responsable des pertes directes ou indirectes résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment, le contenu de ce document ne peut être reproduit sans l'accord écrit préalable.

Avertissement : Les performances passées d'un instrument financier, d'un indice ou d'un service d'investissement, ou des simulations de performances passées, ou des prévisions de performances futures, ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, redevances et autres charges. Performances expressed in a currency other than that of the investor's country of residence are subject to exchange rate fluctuations, with a negative or positive impact on gains. Si ce document fait référence à un traitement fiscal particulier, une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et peut évoluer.

Le présent document ne constitue pas une recherche en investissements au sens de l'article 36, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission. Candriam souligne que ces informations n'ont pas été préparées conformément aux dispositions légales prônant la recherche indépendante en investissements et qu'elle n'est soumise à aucune restriction interdisant l'exécution de transactions avant la diffusion de la recherche en investissements.

Candriam recommande systématiquement aux investisseurs de consulter sur notre site internet www.candriam.com le document d'information clé, le prospectus et toutes les autres informations pertinentes avant d'investir dans l'un de nos fonds, y compris la valeur nette d'inventaire (« VNI ») des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou sur le site dans les langues locales de chaque pays où la commercialisation du fonds est approuvée.

Informations spécifiques à l'attention des investisseurs suisses : Le représentant désigné et agent payeur en Suisse est RBC Investors Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zürich branch, Bleicherweg 7, CH-8027 Zurich. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, les statuts ou, le cas échéant, les règles de gestion, ainsi que les rapports annuels et semestriels, tous sous forme papier, sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur à l'adresse suivante : Suisse.

*A compter du 31/12/2022, Candriam a modifié la méthodologie de calcul des actifs sous gestion (AUM), et les AUM incluent désormais certains actifs, tels que les AUM non discrétionnaires, la sélection externe de fonds, les services de superposition, y compris les services de sélection ESG, les services [de conseil], les services de marque blanche et les services de livraison de portefeuilles modèles qui ne sont pas considérés comme des actifs sous gestion réglementaires, tels que définis dans le formulaire ADV de la SEC. Les actifs sous gestion sont exprimés en USD. L'AUM non libellé en USD est converti au taux spot du 31/12/2023.



CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
WWW.CANDRIAM.COM

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY