

# Politique de vote 2020



# SOMMAIRE

1. Organisation de la société de gestion pour l'exercice des votes.....	4
2. Principes.....	4
3. Les grands thèmes de la politique de vote.....	5
4. Conflits d'intérêts.....	13
5. Mode courant d'exercice des droits de vote.....	13



# PREAMBULE

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est la société de gestion du groupe Malakoff Humanis. En sa qualité de société de gestion, elle a pour politique d'investir dans des sociétés qui créent de la valeur en respectant l'équité entre les actionnaires.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs assume sa responsabilité d'investisseur en se prononçant sur toutes les résolutions soumises au vote par les sociétés cotées ayant leur siège social en France.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs considère l'exercice des droits de votes comme une démarche utile pour promouvoir des règles de bonne gouvernance dans les entreprises cotées.

La politique de vote de Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'appuie sur les diverses recommandations de place sur la bonne gouvernance et principalement sur celles de l'Association Française de Gestion Financière (AFG). Toutefois, dans un certain nombre de cas, cette politique va bien au-delà pour défendre les intérêts spécifiques de l'épargne de long terme et de l'épargne salariale.

En application de l'article 321-132 du Règlement général de l'AMF, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs met à disposition sa politique de vote.

Ce document a été actualisé en mars 2020.



# 1. Organisation de la société de gestion pour l'exercice des votes

Après présentation au Conseil d'Administration, la Direction Générale de Malakoff Humanis Gestion d'Actifs a donné procuration aux membres de la Division Analyse ISR (Investissement Socialement Responsable) pour voter.

Cette Division est responsable d'une part de l'analyse des résolutions et d'autre part de l'exercice des droits de votes.

Pour certaines résolutions ne relevant pas d'une bonne pratique mais d'une perspective stratégique et financière, le vote est mené en coordination avec les gérants des fonds.

## 2. Principes

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite voter pour chaque action détenue en portefeuille, quel que soit le nombre de titres détenu. Pour des raisons de coûts notamment, le vote sera principalement exercé pour les sociétés dont le siège social est en France. Le vote sur l'étranger restera limité aux positions les plus importantes d'actions détenues en portefeuille et ne concerneront que les actifs déposés chez notre dépositaire BNP Paribas Securities Services.

Pour les actions françaises, le vote est effectué en direct et n'est pas délégué à un cabinet de conseil en droit de vote. Pour les actions étrangères, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs fait appel aux services d'un cabinet de conseil en droit de vote ECGS (Expert Corporate Governance Services).

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs ne prête pas les titres (actions) qu'elle détient en portefeuille et n'est pas concerné par la problématique du rapatriement des titres prêtés lors des assemblées générales (AG).

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs adapte son analyse aux situations spécifiques dans l'intérêt de l'actionnaire ou du porteur de parts de fonds ou de l'investisseur ayant conclu un mandat de gestion avec Malakoff Humanis Gestion d'Actifs.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est favorable au principe « une voix-une action-un dividende ».



## 3. Les grands thèmes de la politique de vote de Malakoff Humanis Gestion d'Actifs

### a) Les décisions entraînant une modification des statuts

De manière générale, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose aux statuts visant à réduire la transparence ou non favorables aux règles de bonne gouvernance.

Plus spécifiquement, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs désapprouve les seuils de limitation des droits de vote, les droits de votes multiples et se prononce en faveur de leurs suppressions ou à tout le moins de leur réduction.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est contre la mise en place ou le rétablissement des droits de vote double. La société de gestion est en faveur du principe de neutralité du conseil d'administration en période d'Offre Publique d'Achat.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est attentif aux modifications statutaires « opportunistes » sur le passage d'une structure duale à une structure intégrée, le maintien ou instauration d'un nombre de membres qui ne nous paraît optimal (au-delà de 16), d'un ou plusieurs postes de censeurs élus par l'AG, la suppression ou réduction de l'obligation de détention par les membres du conseil d'un minimum d'investissement en actions ou bien encore sur la limite d'âge des administrateurs, en particulier s'agissant des fonctions de Président et de Directeur Général. Sur ce dernier point, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs peut s'opposer aux évolutions de structure juridique qui auraient pour but principal de favoriser le cumul de fonctions.

Dans la même perspective, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est contre le passage en société de commandite par actions, contre les actions de préférence et contre les durcissements de déclaration de franchissements de seuils, autres que celles prévues par la réglementation.

Un examen au cas par cas est effectué pour chacune des situations non prévues ci-dessus.



## b) L'approbation des comptes et l'affectation du résultat

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs considère qu'il convient de s'abstenir de voter (ce qui revient à voter contre) en l'absence de rapport de commissaires aux comptes sur les comptes sociaux ou les comptes consolidés.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs ne s'oppose pas à la distribution de dividendes et aux rachats d'actions dans la mesure où ceux-ci ne constituent pas un risque pour la pérennité de l'entreprise.

Cette notion de risque de pérennité renvoie à une notion de structure financière soutenable (ratio de fonds propres) nécessaire à l'investissement. La rémunération de l'actionnaire (dividende et rachats d'action) doit être fonction du niveau des résultats et du niveau d'endettement de l'entreprise.

En cas de pertes récurrentes (au moins deux années de pertes consécutives), Malakoff Humanis Gestion d'Actifs vote à priori contre la distribution de dividendes et contre les rachats d'actions.

Dans le cadre d'un dividende exceptionnel qui n'est pas lié à l'activité normale de l'entreprise mais, par exemple, à une plus-value de cession (cession d'une branche d'activité), Malakoff Humanis Gestion d'Actifs vote au cas par cas.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs considère que la mise en place de plans de restructurations nécessite un comportement vraiment exemplaire en matière de gouvernance et une stratégie cohérente de la part de l'entreprise. Nous voterons donc contre les plans de rachats d'actions et les émissions d'actions gratuites et de stock-options en cas de plan de restructuration significatif et avéré. Dans une telle éventualité, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs portera également une attention prononcée sur le niveau du taux de distribution des dividendes et sur la rémunération des dirigeants.

Lorsqu'une entreprise est en croissance, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est favorable à une cohérence entre l'accroissement des dividendes, l'accroissement de la rémunération des dirigeants et de celle des salariés. Inversement dans le cadre d'une entreprise connaissant des difficultés ou en décroissance, MHGA est favorable à une relative modération des rémunérations des différentes parties prenantes de l'entreprise.

Enfin, elle s'oppose à une distribution de dividende si elle considère qu'elle ne va pas dans l'intérêt de l'actionnaire minoritaire.



## c) La nomination et la révocation des organes sociaux

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite que les Conseils d'Administration des grandes sociétés cotées soient composés d'au minimum 33% d'administrateurs indépendants au sens de l'AFG<sup>1</sup> dans les sociétés contrôlées<sup>2</sup> et d'au minimum 50% d'administrateurs indépendants dans les sociétés non contrôlées et s'oppose donc aux résolutions visant à nommer des administrateurs non-indépendants dès lors que ce pourcentage n'est pas respecté. Pour les petites entreprises cotées, le minimum d'administrateurs indépendants doit être de 33%.

Le nombre d'administrateurs ne doit pas être trop élevé.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose aux résolutions visant à nommer des administrateurs cumulant plus de 5 mandats au global (pour les non exécutifs), ou plus de 2 mandats hors du groupe (pour les exécutifs).

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose à tout mandat qui pourrait être assimilé à un mandat croisé.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite que la moyenne d'âge des Conseils d'Administration ne soit pas supérieure à 65 ans et s'oppose donc aux nominations d'administrateurs donnant lieu à une moyenne d'âge trop élevée.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite que la présence des femmes au sein des Conseils d'Administration aille au-delà de loi Copé Zimmermann.

Dans ce cadre, elle s'oppose à toute nomination ou renouvellement d'administrateur si le Conseil d'Administration ne permet pas d'atteindre un quota minimum de 40% de femmes, sauf pour les conseils d'administration de faible taille (inférieurs à 5 administrateurs).

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est favorable à la représentation des actionnaires salariés ou des fonds d'actionnariat salarié au sein des conseils d'administration dès lors que les salariés représentent une part significative du capital de la société.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est également favorable à la nomination d'administrateurs représentant les salariés au sein des conseils.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est favorable à l'existence de comités spécialisés (audit, nominations, rémunérations, RSE, digital) au sein du Conseil. Ces comités spécialisés doivent être composés d'administrateurs compétents et majoritairement indépendants. Un de ces derniers doit en assurer la présidence. La société de gestion

---

<sup>1</sup> « Administrateur libre d'intérêt »: personne dénuée de lien d'intérêt avec la société ou les sociétés du groupe: il doit être ni salarié, ni président ou directeur général de la société ou d'une société de son groupe, ni l'avoir été; n'être pas actionnaire de référence de la société ou d'une société de son groupe, ni être lié à un tel actionnaire; n'être enfin pas lié de quelque manière que ce soit à un partenaire significatif et habituel, commercial ou financier, de la société ou des sociétés de son groupe.

<sup>2</sup> Une société est considérée comme contrôlée si 1/3 du capital est contrôlée par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires agissant de concert ou susceptible d'agir de concert.



Malakoff Humanis Gestion d'Actifs considère que les membres de ces comités ont une responsabilité accrue. Dans ce cadre, elle peut s'opposer au renouvellement du mandat d'administrateur, présidant un comité spécialisé, et en particulier dans le cas de dysfonctionnements graves sur le domaine d'expertise dudit comité. Lors du renouvellement d'administrateurs présidents de comités dédiés, leurs décisions dans ces fonctions complémentaires sont prises en compte.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose à la présence de censeur.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'opposera à l'élection d'un dirigeant dont la performance financière, environnementale ou sociale sera insuffisante (par exemple, des émissions de CO2 ne baissant pas ou en évolution non conforme aux SBTI). De même il y aura opposition au renouvellement d'un PDG fondateur s'il n'y a pas majorité d'administrateurs ou si la rémunération est excessive ou complétée par une convention réglementée significative.

## d) Les conventions dites réglementées

Un examen au cas par cas est réalisé avec le souci permanent de voter dans l'intérêt de l'actionnaire. Les conventions réglementées concernant des éléments de rémunération des dirigeants doivent faire l'objet de résolutions séparées.

En l'occurrence, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'intéresse particulièrement aux conventions signées dans l'exercice concernant les indemnités de départ des dirigeants.

La position de la société de gestion est de considérer que « l'échec ne doit pas être payant » puisque la rémunération de dirigeant intègre de facto une prime de risque.

Dans cette logique, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose systématiquement aux primes de départ (y compris primes de non-concurrence) supérieures à deux ans de rémunération (fixe et variable, hors stock-options et actions gratuites) et prend en compte l'ancienneté du dirigeant dans le Groupe.

En outre, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs porte une attention particulière aux conventions qui permettent une rémunération indirecte d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires aux dépens des autres actionnaires (typiquement les conventions de prestation de conseil avec la holding d'un dirigeant fondateur ou d'un groupe d'actionnaires).

Enfin, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs considère qu'il est souhaitable que la mise en place de retraites surcomplémentaires pour les dirigeants respecte des conditions d'ancienneté dans l'entreprise (au minimum deux ans d'ancienneté).

Dans le cadre des régimes à prestations définies, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite limiter la rente à 2% du salaire annuel par année d'ancienneté et dans la limite de 30% de la rémunération fixe et variable versée au cours des 3 dernières années.





## e) Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose à toute mesure qui n'est pas réalisée dans l'intérêt des actionnaires et dans le respect du principe d'équité entre les actionnaires.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose à toute résolution assimilable à une mesure de prévention contre une OPA visant exclusivement à la protection des propriétaires et des dirigeants : bons « Breton », seuils statutaires de déclaration des droits de vote, limitation statutaire des droits de vote, programmes de rachat d'actions sans clause de suspension en cas d'offre publique, utilisation des délégations en cas d'offre publique non sollicitée, .... Dans des cas très spécifiques, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'autorise à déroger à cette règle en cas de menace avérée pour la pérennité de l'entreprise et de ses emplois.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose d'une façon générale aux augmentations de capital potentiellement dilutives et qui ne sont pas motivées par une opération clairement définie (ex : Offre Publique d'Echange...) ou pour une question de survie de l'entreprise.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs pourra s'opposer aux plans de rachat d'actions qui affaibliraient dangereusement la structure financière de l'entreprise.

En pratique, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs autorise des délégations d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (DPS) pour laisser une souplesse au management de la société mais dans une certaine limite (ce seuil de tolérance est différencié : au maximum 50% pour les augmentations avec DPS et au maximum 33% pour les augmentations sans DPS avec délai de priorité ; 10% pour les augmentations sans suppression du DPS et sans délai de priorité).

La décote maximum autorisée est de 5%.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est attentif aux augmentations de capital par placement privé sans justification de situations particulières expliquées par la société (seuil de tolérance de 15% en cumulant avec une éventuelle autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS dans le cadre de l'AG).



## f) La désignation des contrôleurs légaux des comptes

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'exprime en faveur d'un échelonnage des mandats des commissaires aux comptes. En l'espèce, elle vote contre le renouvellement des mandats des commissaires aux comptes (titulaires ou suppléants) qui ont un mandat depuis plus de 15 ans ou 3 mandats successifs.

La mission du contrôleur légal des comptes doit s'exercer en toute indépendance et ne doit pas être obérée par l'existence de relations commerciales significatives avec la société. Dans ce cadre, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs pourra s'opposer au renouvellement du mandat s'il s'avère que les honoraires relevant de prestations autres que celles liées à la certification des comptes (de type conseil) sont significatives (supérieures à un 1/3 des honoraires totaux).

## g) Résolutions relatives à la rémunération

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite que les sociétés soient transparentes en matière de rémunération des dirigeants, notamment dans les critères utilisés, mais aussi dans les objectifs et les seuils d'obtention de ces rémunérations.

La société de gestion considère que les rémunérations d'un dirigeant doivent s'articuler sur un équilibre de 3 composantes : le salaire fixe, le salaire variable (bonus annuel) et les rémunérations de long terme.

Le salaire fixe doit rester raisonnable car il sert de base notamment pour le calcul de la rémunération variable et pour les indemnités de départ. Idéalement, il ne devrait pas être augmenté systématiquement et/ou de manière excessive tous les ans.

Le bonus annuel ne doit pas être disproportionné par rapport au salaire fixe pour ne pas trop focaliser la rémunération sur des critères de court terme.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite vivement que les grandes sociétés aient recours à des critères ESG, en ligne avec les recommandations du code AFEP-MEDEF et la transparence attendue depuis la Loi PACTE. De même la définition de conditions de performance ESG est recommandée dans les sociétés de taille petites ou moyennes.

Il est recommandé que la société opte pour les indicateurs clés de performance («KPI») retenus dans sa stratégie de développement durable (par exemple la création d'emplois, le taux d'accidents du travail, la formation, la satisfaction des collaborateurs, les émissions de CO2, la consommation énergétique, le financement des énergies renouvelables, le caractère éco responsable des produits, l'équité des rémunérations internes, la féminisation des organes de direction...). Les critères doivent être précis, vérifiables et cohérents avec leurs objectifs de développement durable.

Les rémunérations de long terme doivent aligner les intérêts du dirigeant sur ceux des actionnaires. Ces rémunérations de long terme doivent être fonction de critères de performance de long terme mesurables sur une base minimum de 3 ans.



Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite que la rémunération du président non exécutif soit contenue dans l'enveloppe des jetons de présence.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose aux résolutions concernant les rémunérations des administrateurs et/ou des dirigeants et/ou d'une minorité d'actionnaires et/ou d'une minorité de salariés dès lors que ces rémunérations (jetons de présence, plans de souscription d'options, actions gratuites, bons de souscription d'actions, etc.) sont trop défavorables aux salariés et/ou aux actionnaires et/ou lorsque ces rémunérations ne sont pas raisonnables (en référence à la moyenne du secteur).

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs souhaite que le niveau des jetons de présence ne soit pas excessif par rapport aux pratiques de place et au travail réellement effectué (assiduité, présence à des comités spécifiques...).

En l'occurrence, les conditions de mise en œuvre et les critères utilisés pour les plans d'options ou d'actions gratuites n'étant connues qu'à posteriori, il est nécessaire de limiter les enveloppes autorisées et cumulées :

- actions gratuites (au maximum 1% du capital si conditions de performance explicites, 0,5% sinon) ;
- stock-options, BSA (au maximum 5% du capital), avec des durées de vie comprises entre 5 et 12 ans
- la dilution des plans en cours et des autorisations demandées doit être inférieure à 10% du capital.

Les plans d'options et d'actions gratuites sont par nature des outils de fidélisation et de motivation des salariés. Le nombre de bénéficiaires visé par ces outils doit être le plus large possible. Il n'est pas souhaitable que les principaux dirigeants puissent s'octroyer sur de longues périodes plus de 10% en moyenne des plans attribués.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs considère que les avantages postérieurs à l'emploi doivent être raisonnables, avec des indemnités de départ limitées à 1 an de rémunération.

La rémunération des présidents du conseil doit rester raisonnable par rapport à la moyenne des sociétés comparables et par rapport à la capitalisation boursière de la société et ne doit pas inclure de part variable fondée sur la performance financière.

Pour les établissements financiers, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est attentif à ce que :

- le rapport sur la rémunération des porteurs de risque financier soit disponible
- le montant de rémunération totale ou de la part des rémunérations annoncées comme variable est proportionnée par comparaison aux autres établissements financiers
- les rémunérations variables de certaines divisions semblent évoluer en ligne avec leurs résultats.



## h) Autres types de résolutions spécifiques

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs s'oppose aux résolutions dès lors qu'elles ne sont pas clairement expliquées (exemple : plan de souscription d'option non détaillé) ou qu'elles sont peu « transparentes » pour l'actionnaire ou encore lorsqu'elles proposent plusieurs résolutions en une seule (ex. : nomination de 5 administrateurs dans une seule résolution).

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs approuve les résolutions visant à un échelonnement des mandats des administrateurs.

En tant que membre d'un groupe paritaire de protection sociale et fortement impliquée dans la promotion de l'épargne salariale, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs est favorable aux résolutions promouvant l'actionnariat salarié au travers de plans d'épargne entreprise. Elle considère qu'une association étroite d'une majorité des salariés à la bonne marche de l'entreprise permet la « création de valeur » sur le long terme pour l'actionnaire.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs considère que des résolutions, internes ou externes, concernant la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) sont légitimes du point de vue de l'actionnaire dans un certain nombre de cas. En effet, un comportement non responsable de l'entreprise peut être source de destruction de valeur pour l'actionnaire de long terme. Les résolutions externes sont donc examinées au cas par cas.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs votera en faveur des résolutions relatives au changement climatique ou à la transition énergétique, notamment dans les cas de :

- > demande pour la définition d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO2 pour l'activité de la société ou pour ses produits.
- > demande pour la réduction de l'intensité carbone.
- > demande d'information sur les risques liés au changement climatique (risques réglementaires, financiers ou physiques), leur identification et leur atténuation.



## 4. Conflits d'intérêts

Dans le cas d'un fonds d'épargne salariale individualisé, si le portefeuille détient des titres de l'entreprise ou d'une entreprise qui lui est liée, Malakoff Humanis Gestion d'Actifs ne vote pas lors de l'AG.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs n'investit pas pour son compte propre sur des titres présents dans les fonds ou les mandats qu'elle gère et de ce fait ne se trouve pas en situation de conflits d'intérêts.

Dans le cas où une situation de conflit d'intérêts est identifiée et conduit Malakoff Humanis Gestion d'Actifs à ne pas voter, la société de gestion le signale dans son rapport annuel sur l'exercice du droit de vote.

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

Les votes, dans la majorité des cas, sont effectués par correspondance par le biais de notre conservateur qui se charge de transmettre les pouvoirs auprès de la banque centralisatrice de l'émetteur. Chaque fois que cela est possible, et notamment au regard de l'actualité ou pour faciliter la bonne compréhension des résolutions proposées aux votes, un représentant du pôle dédié se présente physiquement à l'AG.

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs ne donne jamais procuration au Président de l'Assemblée pour voter en son nom.



