

COMPTE RENDU DE L'EXERCICE DE VOTE

ANNEE 2017

Conformément au chapitre 3 des dispositions du règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat et aux dispositions du Règlement Général de l'AMF, nous vous rendons compte ci-après de notre dispositif en matière d'exercice de droits de vote et du bilan sur l'année 2017.

1. POLITIQUE DE VOTE AUX ASSEMBLEES GENERALES	2
2. PRINCIPALES MODIFICATIONS DE LA POLITIQUE DE VOTE EN 2017	2
3. PERIMETRE DE VOTE POUR L'ANNEE 2017	3
4. STATISTIQUES DES VOTES DE L'ANNEE 2017	3
4.1 Répartition géographique	3
4.2 Résultats de vote	4
5. OPPOSITION SELON LA TYPOLOGIE DES RESOLUTIONS.....	5
5.1 Résolutions proposées par les sociétés.....	5
5.1.1 Remuneration des administrateurs ou dirigeants	5
5.1.2. Opérations financières.....	6
5.1.3 Structure du conseil	6
5.2 Résolutions d'actionnaires	6
5.2.1 Vote sur les résolutions d'actionnaires	6
5.2.2 Dépot de résolutions d'actionnaires.....	7
6. DIALOGUE AVEC LES EMETTEURS ET INCITATION A LA TRANSPARENCE ENVIRONNEMENTALE ET SOCIALE	8
6.1 Processus de dialogue avec les émetteurs.....	8
6.2 Evaluation du dialogue avec les emetteurs.....	8
6.3 Incitation des émetteurs à la transparence environnementale et sociale	9
6.4 Autres éléments du dialogue.....	9



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'asset manager
d'un monde
qui change

1. POLITIQUE DE VOTE AUX ASSEMBLEES GENERALES

BNP Paribas Asset Management (BNPP AM) estime que la promotion de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise est une partie essentielle de nos responsabilités d'actionnaires. La gouvernance d'entreprise renvoie au système par lequel une société est dirigée et contrôlée. Il concerne le fonctionnement de la direction, sa supervision et les mécanismes de contrôle, ainsi que la relation avec les parties prenantes. Une bonne gouvernance d'entreprise crée le cadre qui assure que la société est gérée dans l'intérêt à long terme des actionnaires. BNPP AM attend de toutes les sociétés dans lesquelles nous investissons de se conformer aux meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise.

Voter aux assemblées générales constitue un élément important du dialogue avec les entreprises dans lesquelles nous investissons pour le compte de nos clients et fait partie intégrante des processus de gestion de BNPP AM. Nous nous engageons¹ à exercer le droit de vote rattaché aux valeurs détenues par les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), les Fonds d'Investissement Alternatifs (FIA), fonds d'investissement étrangers et mandats de gestion lorsque ceux-ci nous ont été délégués.

BNPP AM dispose d'un document « *Gouvernance et politique de vote* » expliquant ce que nous attendons des sociétés cotées et la façon dont nous assumons nos responsabilités d'actionnaires.

Cette politique énonce les grands principes de gouvernement d'entreprise que nous encourageons, notre processus de vote et se complète par un ensemble de lignes directrices mettant en avant, pour chaque type de résolutions, les « meilleures pratiques » ainsi que les situations pouvant aboutir à une opposition ou une abstention lors du vote.

Nous veillons à exercer notre droit de vote sur la base des circonstances spécifiques de l'entreprise.

Le document « *Gouvernance et politique de vote* » est disponible sur le site Internet www.bnpparibas-am.com/fr

2. PRINCIPALES MODIFICATIONS DE LA POLITIQUE DE VOTE EN 2017

Notre politique et nos lignes directrices de vote sont revues annuellement afin de prendre en compte l'évolution des codes de gouvernance et des pratiques de place. Voici les principales modifications opérées par la politique de vote de 2017 :

- Un vote abstention sur la résolution relative aux quitus ou aux renouvellements des administrateurs en cas de manque de transparence sur l'empreinte carbone de la société.
- Des précisions sur notre approche en matière d'engagement, et de notre procédure d'escalade.
- Introduction de la notion du dividende responsable
- Modification de notre règle d'indépendance au Japon, avec une exigence de 33% d'indépendants, contre 20% précédemment

¹ En tenant compte des aspects techniques et réglementaires

- Une prise en compte systématique de la durée du mandat pour la qualification d'indépendance dans le monde: Au-delà de 12 ans, un administrateur n'est plus considéré comme indépendant
- Une clarification de nos attentes en matière de rémunération

3. PERIMETRE DE VOTE POUR L'ANNEE 2017

Nous avons voté en 2017 sur près de 400 OPC² représentant près de 40 milliards d'euros d'encours sous gestion.

Notre périmètre de vote est constitué de sociétés dont les positions agrégées répondent à une des trois conditions suivantes :

- Représenter 90% du total cumulé de nos positions en actions
- Constituer 1% ou plus de la capitalisation boursière de la société
- Sur demande ad hoc

Ce périmètre représente près de 35% des sociétés détenues par l'ensemble de nos OPCVM.

Le choix des titres sur lesquels nous exerçons le droit de vote répond à un double objectif : concentrer nos efforts sur les positions représentant une proportion prépondérante de nos actifs sous gestion, et participer aux assemblées générales des sociétés dans lesquelles nos gestions collectives détiennent une part significative du capital.

4. STATISTIQUES DES VOTES DE L'ANNEE 2017

4.1 REPARTITION GEOGRAPHIQUE

Au sein du périmètre décrit ci-dessus, nous avons voté à **1 490 assemblées générales** avec un vote majoritairement en Europe et en Amérique du Nord qui représentent un peu plus de 72% de notre vote global.

	Nombre d'assemblées générales	Répartition géographique
Europe	622	41.7 %
Amérique du Nord	461	30.9 %
Japon	114	7.7 %
Autres zones	293	19.7 %
Total	1 490	100 %

² Organismes de Placement Collectif

4.2 RESULTATS DE VOTE

Au sein du périmètre décrit ci-dessus, sur les 1 490 assemblées générales votées:

- nous avons soutenu l'ensemble des résolutions proposées dans 395 assemblées générales
- nous nous sommes abstenus ou avons voté contre à au moins une résolution dans 1 095 assemblées générales, **soit 73,5% des assemblées.**

Parmi les 19 440 résolutions votées, 18 795 résolutions ont été proposées par les sociétés et 645 résolutions ont été proposées par les actionnaires.

Parmi les résolutions proposées par les sociétés (hors résolutions d'actionnaires) :

- nous avons soutenu 14 959 résolutions, soit 79,6% de notre vote
- nous nous sommes abstenus à 921 résolutions, et voté contre à 2 915 résolutions, soit 20.4% de notre vote en 2017, contre 17,6% en 2016.

Répartition par zone géographique	Total	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres zones
Nombre de résolutions votées	18 795	9 157	5 415	1 321	2 902
Nombre de votes pour	14 959	7 463	4 481	825	2 190
Nombre de votes contre	2 915	1 325	520	480	590
Nombre de votes abstention	921	369	414	16	122
Pourcentage d'abstentions ou de votes contre	20,4%	18,5%	17,2%	37,5%	24,5%

En **Europe**, l'opposition concerne principalement les résolutions relatives aux opérations financières et à la rémunération des dirigeants.

Notre niveau d'opposition a augmenté en **Amérique du Nord** en raison de notre modification de notre politique de vote sur la classification d'indépendance. Notre opposition est plus importante également dans cette zone sur les questions de rémunération.

Notre niveau d'opposition est élevé au **Japon** en raison d'une faiblesse structurelle de la gouvernance avec notamment des niveaux d'indépendance faibles au sein des conseils d'administration, même si nous constatons des améliorations année après année.

5. OPPOSITION SELON LA TYPOLOGIE DES RESOLUTIONS

5.1 RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LES SOCIETES

Le tableau ci-dessous présente le taux d'abstention et d'opposition par type de résolution.

	Nombre de résolutions votées	Nombre de votes pour	Nombre de votes abstention ou contre	Pourcentage d'abstentions ou de votes contre
Rémunération administrateurs ou dirigeants	2 370	1 531	839	35.4%
Opérations financières	2 217	1 368	849	38.3%
Nomination des administrateurs	8 454	6 722	1 732	20.5%
Modification des statuts	723	673	50	6.9%
Nomination et rémunération des auditeurs	1 411	1 323	88	6.2%
Approbation des comptes	2 363	2 228	135	5.7%
Autres résolutions	1 257	1 114	143	11.4%
Total	19 440	15 371	4 069	20.9%

Notre taux d'opposition est donc principalement concentré sur trois sujets: la rémunération des dirigeants, les opérations financières, et la nomination des administrateurs.

5.1.1 REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS

Il s'agit principalement de demande de stock-options, actions gratuites ou indemnités de départ ainsi que les votes sur les politiques de rémunération de type « Say-on-pay » :

- soit la transparence sur la politique de rémunération est insuffisante (volume, nature des conditions de performance et objectifs à atteindre...)
- soit les pratiques de rémunération ne vont pas dans l'intérêt des parties prenantes avec des montants jugés excessifs ou disproportionnés eu égard aux performances de la société considérée
- soit les critères de rémunération sont considérés comme non contraignants permettant un paiement en cas d'échec
- soit enfin, la rémunération n'est pas orientée vers le long terme

5.1.2. OPERATIONS FINANCIERES

Il s'agit principalement de demandes d'augmentation de capital :

- soit le volume global est considéré comme trop important lorsque l'ensemble des autorisations dépasse 50% du capital social
- soit il s'agit d'autorisation d'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription ni objet spécifique pouvant aboutir à une dilution excessive des actionnaires existants (plus de 5% du capital ou 20% en cas d'objet spécifique)

Nous votons également de manière systématique contre les mesures anti-OPA.

5.1.3 STRUCTURE DU CONSEIL

Il s'agit principalement de demandes de nomination d'administrateurs dans des sociétés ayant une gouvernance et un équilibre de pouvoir déséquilibré :

- soit avec des administrateurs non libres d'intérêt dans des conseils jugés insuffisamment indépendants (50% dans les sociétés non contrôlées, 33% dans les sociétés contrôlées)
- soit avec des administrateurs dont la disponibilité est jugée insuffisante

5.2 RESOLUTIONS D'ACTIONNAIRES

5.2.1 VOTE SUR LES RESOLUTIONS D'ACTIONNAIRES

Sur les résolutions d'actionnaires, notre niveau d'opposition est également important mais relève d'une logique différente.

Les résolutions d'actionnaires concernent principalement l'Amérique du Nord et sont souvent non agréées par le conseil. Ainsi, un vote « Pour » est une opposition à la position de la société. Nous avons voté « Pour » quand la résolution était conforme aux intérêts à long terme de la société et qu'elle était pertinente eu égard aux pratiques de la société. Nous nous sommes en revanche abstenus quand la résolution n'était pas pertinente pour la société ou si elle était déjà appliquée en pratique.

Le soutien aux résolutions d'actionnaires est en augmentation par rapport à 2016 (près de 64% en 2017 contre 59% en 2016), avec un support important sur les résolutions concernant le changement climatique notamment (près de 90% de soutien).

	Nombre de résolutions votées	Vote contre	Vote abstention	Vote pour	Pourcentage de votes pour
Résolutions d'actionnaires	645	123	110	412	63.9%

5.2.2 DEPOT DE RESOLUTIONS D'ACTIONNAIRES

En 2017 nous avons participé **au dépôt d'une résolution d'actionnaire** avec d'autres actionnaires dans le cadre de l'initiative « Aiming for A » chez Exxon Mobil.

La résolution demandait une transparence plus approfondie sur la stratégie des entreprises face au risque de changement climatique, avec notamment: la gestion opérationnelle des émissions, la résilience du portefeuille d'actifs aux scénarios post-2035, et les stratégies de recherche et développement et d'investissement en énergie à faible émission carbone.

Une résolution similaire avait fait l'objet en 2016 d'un vote pour à 38%. La résolution proposée en 2017 a été approuvée par 62% des actionnaires.

6. DIALOGUE AVEC LES EMETTEURS ET INCITATION A LA TRANSPARENCE ENVIRONNEMENTALE ET SOCIALE

6.1 PROCESSUS DE DIALOGUE AVEC LES EMETTEURS

L'engagement avec les émetteurs a pour but d'améliorer la performance à long-terme de nos participations et d'encourager les meilleures pratiques de gouvernance, de responsabilité sociale et environnementale.

Le processus de dialogue avec les sociétés peut être engagé sur notre propre demande ou sur demande des émetteurs et est concentré sur nos principales positions.

Le but de l'engagement est :

- de communiquer notre politique de vote pour promouvoir les meilleures pratiques de gouvernance et de préparer les futures assemblées générales
- d'obtenir un complément d'information sur des projets de résolutions
- de faire part de nos éventuelles réserves sur des résolutions contraires à notre politique de vote

En 2017, nous avons engagé un dialogue avec 109 sociétés en augmentation par rapport à 2016 (98).

6.2 EVALUATION DU DIALOGUE AVEC LES EMETTEURS

Nous considérons que le dialogue est fructueux :

- en cas de retrait de la résolution de la part des émetteurs
- en cas de modification de notre vote en faveur de la résolution suite à une modification de la part de l'émetteur, ou à l'obtention d'informations supplémentaires

En 2017, nous avons obtenu 28 cas de succès dans le cadre de l'engagement, soit 26% des cas. Ce taux est similaire avec celui de l'année dernière.

Voici quelques exemples de succès de notre engagement :

- un changement ou une communication des critères de performance utilisés pour les plans d'actions gratuites ou de stock-options
- la mise en place d'une vision « long terme » dans la politique de rémunération avec des conditions de performance mesurées sur trois ans

Nous considérons néanmoins que l'évaluation du dialogue ne doit pas se limiter à nos modifications d'intention de vote :

- un dialogue en amont de l'ordre du jour de l'assemblée générale peut conduire une société à aligner des résolutions sur notre politique de vote
- des sociétés modifient leurs pratiques lors des assemblées générales des années suivantes.

6.3 INCITATION DES EMETTEURS A LA TRANSPARENCE ENVIRONNEMENTALE ET SOCIALE

BNPP AM pense que la promotion de bonnes pratiques au niveau environnemental, social et de la gouvernance (ESG) fait partie de ses responsabilités d'investisseur. En effet, la conformité des sociétés aux critères ESG permet de nous assurer que les sociétés dans lesquelles nous investissons sont gérées dans l'intérêt long terme des différentes parties prenantes.

Conformément à notre politique de vote nous nous sommes abstenus sur les résolutions concernant l'approbation des états financiers ou des quitus lorsque :

- La société n'avait pas suffisamment communiqué sur les questions environnementales et sociales, ou sur leurs émissions de CO₂, ou
- La société est considérée en risque de violation d'un ou plusieurs principes du pacte mondial³.

En 2017, cette action s'est produite à 23 reprises.

6.4 AUTRES ELEMENTS DU DIALOGUE

Le dialogue se manifeste également à travers d'autres éléments comme:

- la participation active en qualité de membre aux travaux du comité « Gouvernement d'Entreprise » de l'Association Française de Gestion (AFG)
- la participation active en qualité de membre de l'International Corporate Governance Network (ICGN) et du comité « Shareholder rights »
- la participation à des conférences et débats de place sur les sujets de gouvernance
- le dialogue continu avec les « proxy advisors » afin d'améliorer la qualité et la pertinence de leurs études
- le dialogue indirect avec les émetteurs à travers les « proxy sollicitors »
- le vote physique à 18 assemblées générales en 2017 (douze françaises, et six étrangères)
- les autres formes d'engagement et de dialogue dans le cadre de la politique d'investisseur responsable (notamment en cas de manquements aux Principes du Pacte Mondial des Nations Unies et à la politique sectorielle de BNP Paribas).

³ Les 10 principes pour l'investissement responsable sont disponibles sur le site internet : www.unpri.org

