

• **RAPPORT SUR L'EXERCICE  
DES DROITS DE VOTE 2023**

Février 2024

# SOMMAIRE

<b>EXERCICE DES DROITS DE VOTE PAR OSTRUM ASSET MANAGEMENT</b>	<b>3</b>
1.1. Cadre général	4
1.2. Bilan des votes	5





**1. EXERCICE DES DROITS DE**  
**● VOTE PAR OSTRUM ASSET**  
**MANAGEMENT**

# 1.1. CADRE GÉNÉRAL

En tant que société de gestion pour compte de tiers, Ostrum Asset Management considère qu'il est de sa responsabilité et de son devoir de diligence envers les porteurs de parts de veiller à l'évolution de la valeur de leurs investissements et d'exercer les droits extra-patrimoniaux attachés aux titres détenus dans les portefeuilles dont elle assure la gestion. Ainsi, Ostrum Asset Management exerce son activité de vote dans l'intérêt exclusif des porteurs de part.

## a. Politique de vote

Dès 1998<sup>1</sup>, Ostrum Asset Management a élaboré une politique de vote qui définit les principes auxquels elle entend se référer pour l'exercice des droits de vote aux assemblées générales. Les principes énoncés dans la politique de vote ont pour objet de définir le cadre dans lequel Ostrum Asset Management mène une analyse indépendante des propositions soumises et la façon dont elle exerce les droits de vote de manière éclairée dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts. Ils sont révisés annuellement, afin de tenir compte des pratiques de gouvernance d'entreprise en vigueur et des évolutions réglementaires qui ont pu intervenir tout au long de l'année.

Lien vers la politique de vote :

<https://www.ostrum.com/fr/publications-reglementaires#politique-de-vote-et-droits-de-vote->

## b. Organisation d'Ostrum Asset Management pour l'exercice des droits de vote

L'exercice des droits de vote est articulé autour de 2 activités distinctes :

- L'analyse des résolutions : l'analyse des résolutions est réalisée avec l'appui des analystes-gérants d'Ostrum Asset Management et d'un prestataire de vote suivant les principes décrits dans la politique de vote définie par Ostrum Asset Management et validée par son Comité exécutif ;
- L'exercice du vote : il est réalisé par le pôle Middle Office Flux d'Ostrum Asset Management, en charge par ailleurs de la relation avec les prestataires et les dépositaires.

## c. Détail des assemblées générales votées

Accessible depuis son site internet, Ostrum Asset Management dispose d'une plateforme qui présente de façon détaillée l'ensemble des votes exprimés par Ostrum Asset Management sur les résolutions présentées lors des assemblées générales des sociétés détenues dans les fonds votants.

<https://vds.issgovernance.com/vds/#/MTEyODk=/>

<sup>1</sup> Ostrum Asset Management est issue de la filialisation, au 1er octobre 2018, des gestions obligataires et actions d'Ostrum Asset Management (RCS Paris 329 450 738 — précédemment Natixis Asset Management). Natixis Asset Management était quant à elle issue de la fusion en juin 2007 de deux sociétés françaises de gestion d'actifs de premier plan, Natexis Asset Management et IXIS Asset Management. Natexis Asset Management était la société de gestion d'actifs du Groupe Banque Populaire et avait été créée en 1998. IXIS Asset Management était la société de gestion d'actifs du groupe Caisse d'Epargne et avait été créée en 1984.

## 1.2. BILAN DES VOTES

### a) Périmètre de vote 2023

Au 1<sup>er</sup> janvier 2023, Ostrum Asset Management a intégré en son sein l'ensemble des activités de gestion quantitative de la société de gestion Seeyond et de l'activité de gestion structurée. Le périmètre de vote a ainsi grandi, passant de **101** AG votées en 2022 à **1 210** en 2023.

En 2023, le périmètre de vote était composé de près de 1 200 valeurs détenues dans 41 mandats et OPC.

Sur ce périmètre de vote, Ostrum Asset Management a exercé ses droits de vote lors de 1 177 assemblées générales, avec un taux de participation de 97 %.

Taux de participation aux assemblées générales :

# 97 %

Répartition des votes par zone géographique (Nombre d'AG)		
Pays	Nb	%
Amériques	626	53 %
Europe	491	42 %
Asie	56	5 %
Océanie	4	0 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 177</b>	<b>100 %</b>

## b) Statistiques générales

Sur les 1 177 assemblées générales votées et confirmées, Ostrum Asset Management s'est exprimée sur **18 037** résolutions.

Sur ces **18 037** résolutions votantes :

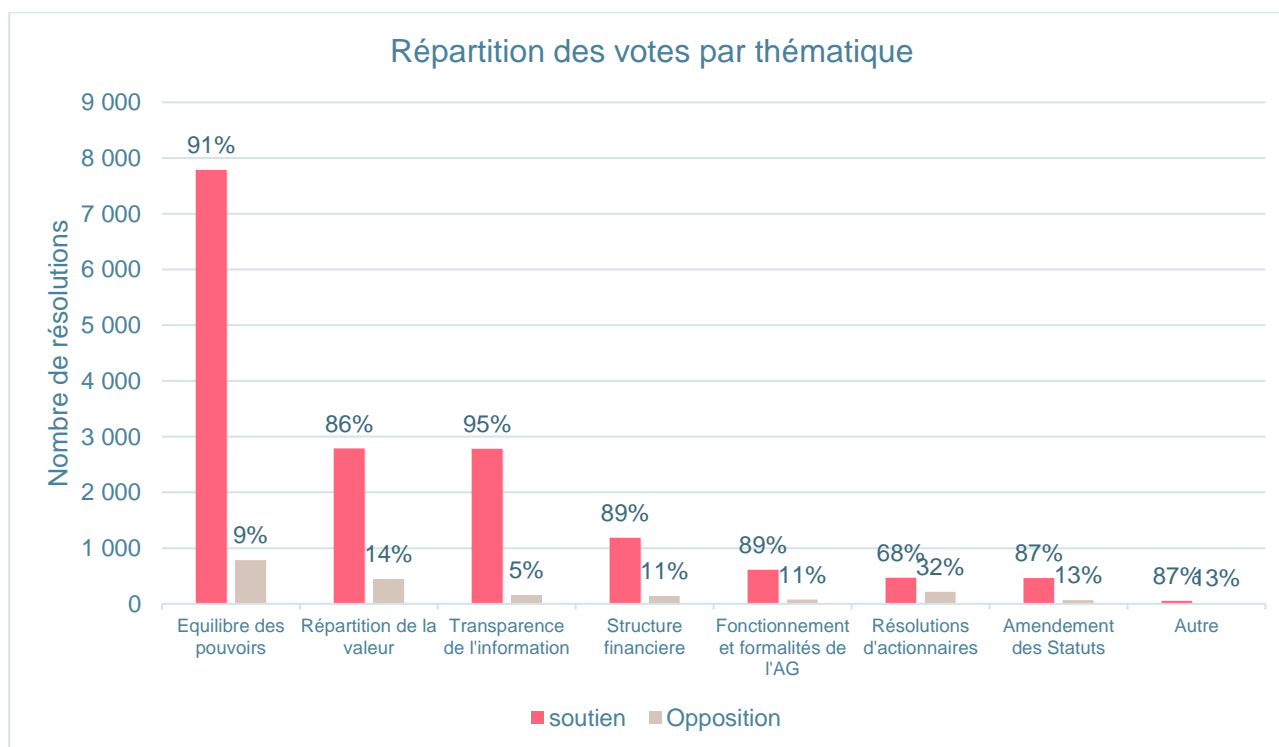


- Ostrum Asset Management en a approuvé 89 % ;
- Ostrum Asset Management en a désapprouvé 8 % ;
- Ostrum Asset Management s'est abstenue sur 3 % des résolutions.

Dans 48 % des assemblées générales, Ostrum Asset Management a exprimé au moins un vote défavorable.

Le taux d'opposition est substantiellement plus élevé pour le continent européen. En effet, pour des raisons de stratégie de gestion, une centaine de valeurs font l'objet d'une analyse fondamentale interne, où les gérants analysent et valident les recommandations de vote proposées par un prestataire de vote. Pour le reste des sociétés, les votes suivent les recommandations proposées par le prestataire de vote d'Ostrum Asset Management, selon sa politique, en cohérence avec l'approche d'Ostrum Asset Management.

Répartition des votes par zone géographique (Répartition Vote / continent)						
Pays	Pour	% Pour	Contre	% Contre	Abstention	% Abstention
Europe	8 159	87 %	978	10 %	218	2 %
Amériques	7 461	92 %	434	5 %	234	3 %
Asie	499	94 %	31	6 %	0	0 %
Océanie	22	96 %	1	4 %	0	0 %
<b>Total</b>	<b>1 571</b>		<b>366</b>		<b>8</b>	



Hormis les résolutions d'actionnaires, les questions de répartition de la valeur sont les résolutions entraînant le plus fort taux de contestation (14 %), en ligne avec les exigences de la politique de vote d'Ostrum Asset Management.

### c) Retour sur les priorités d'Ostrum Asset Management en matière de vote en AG

Ostrum Asset Management met particulièrement l'accent sur **la robustesse des instances** de gouvernance au sein des sociétés en portefeuille.

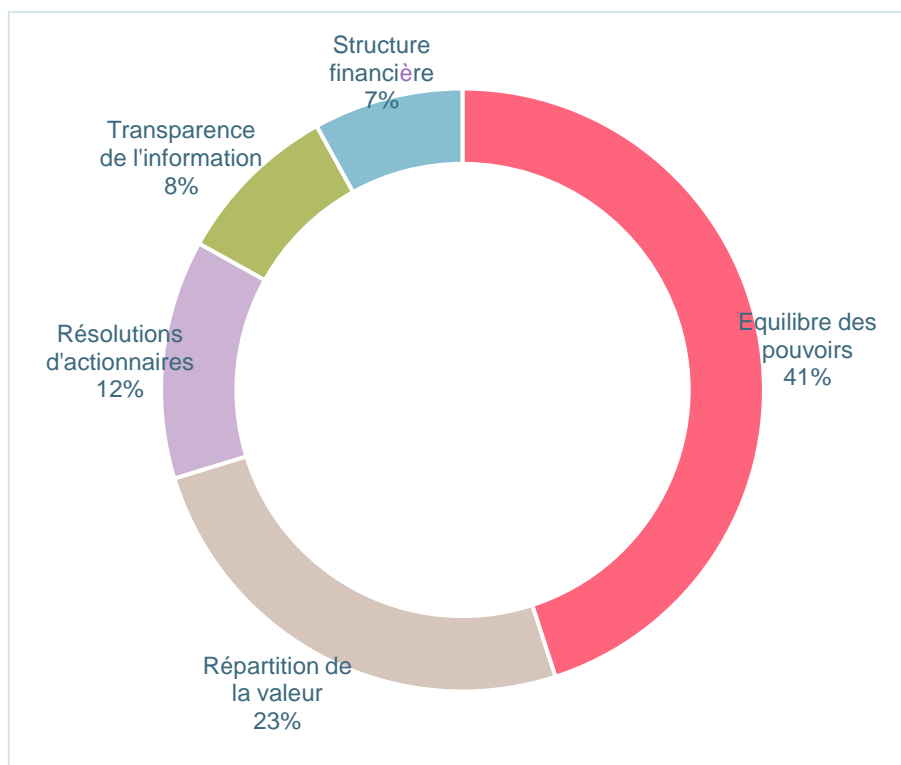
Les questions de gouvernance ont été abordées à travers la qualité des **plans d'incitation et de rémunération** des dirigeants proposés par les conseils d'administration. Ostrum Asset Management a été beaucoup plus vigilant quant à leur conception, dans le but d'aligner les intérêts des managers à ceux des autres parties prenantes de l'entreprise.

La **transparence de la donnée, l'exigence concernant les objectifs, la prise en compte des enjeux extra-financiers, le caractère raisonnable des montants octroyés** ont été activement scrutés.

Ostrum Asset Management a poursuivi son engagement actionnarial en ligne avec **ses politiques sectorielles**, notamment en ce qui concerne les questions de stratégie climatique liées aux secteurs du pétrole & gaz et du charbon.

### d) Analyse des facteurs de contestation

La répartition de la contestation sur l'ensemble des résolutions proposées au vote des actionnaires se présente ainsi :



## Équilibre des pouvoirs

Les résolutions relatives à l'équilibre des pouvoirs représentent 41 % des votes de contestation globale, avec un taux d'opposition moyen de 9 %.

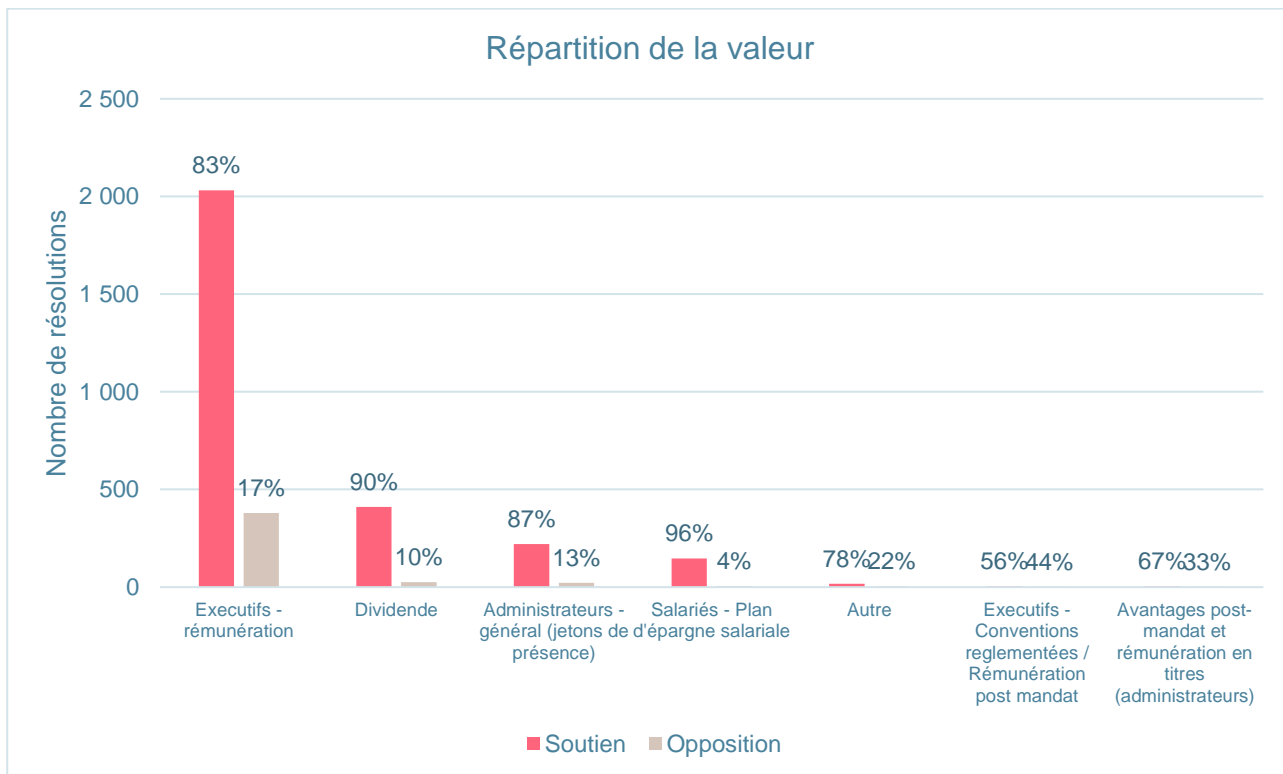
# 9 %

## Taux d'opposition à l'élection d'administrateurs

Les résolutions concernant les élections d'administrateurs représentent la quasi-totalité des résolutions de cette thématique. Le taux d'opposition sur ce sujet est en hausse, se situant désormais à 23 % (contre 11 % en 2020), une hausse qui répond à l'évolution de notre politique de vote au sujet des compétences, de la disponibilité (politique plus stricte sur le cumul de mandats), de l'indépendance et de la diversité des Conseils (exigence d'un taux de féminisation d'au moins 40 %).

## Répartition de la valeur

La répartition de la valeur représente 23 % des votes de contestation globale, avec un taux d'opposition moyen de 14 %.





---

# 17 %

*Taux d'opposition au Say on Pay*

---

---

# 10 %

*Taux d'opposition à la distribution du dividende*

---

À travers sa politique de vote, Ostrum Asset Management veille à ce que la rémunération des dirigeants exécutifs soit à la fois attractive, incitative, et garante de la cohésion sociale de l'entreprise.

Sur le sujet des rémunérations, l'attention d'Ostrum Asset Management s'est particulièrement portée sur l'approbation des politiques et rapports sur la rémunération des dirigeants. En application de sa politique de vote, Ostrum Asset Management a émis un vote défavorable lorsque le niveau de transparence était largement en deçà des bonnes pratiques de marché et ne permettait pas d'établir un lien entre la rémunération versée et la création de valeur, lorsque la politique ou les pratiques de rémunération dénotaient un manque de corrélation avec la performance réelle de l'entreprise, ou lorsque les écarts de rémunération avec les pairs et les salariés de l'entreprise étaient trop importants.

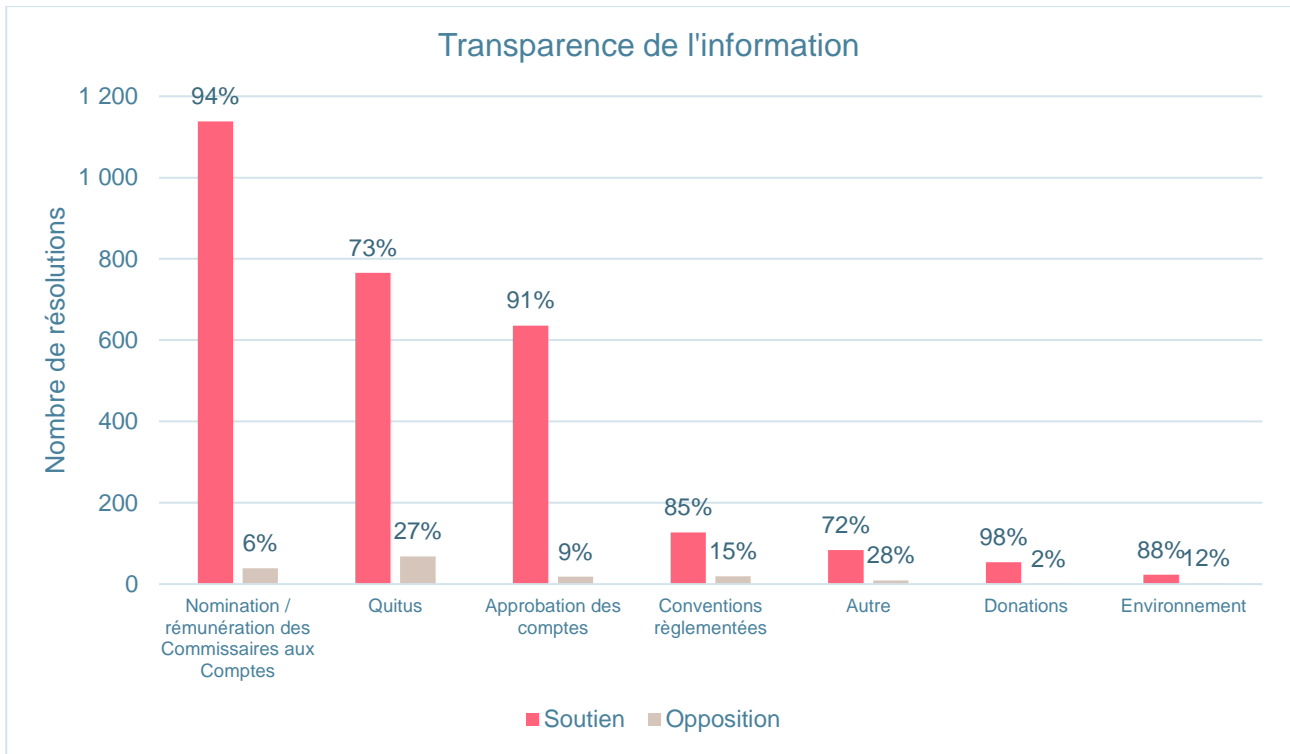
S'agissant des éléments de rémunération long terme, l'absence de lien avec **la création de valeur à long terme a représenté le principal motif d'opposition** (par exemple : attribution de tout ou partie des instruments sans conditions de performance attachées). Un autre sujet de préoccupation a été l'absence d'information claire et précise sur les conditions de performance applicables (lorsqu'elles existent).

Concernant la rémunération des administrateurs, Ostrum Asset Management s'est opposée systématiquement au versement d'instruments variables indexés sur la performance boursière de l'entreprise. En effet, un alignement des intérêts des administrateurs sur la performance boursière de l'entreprise présente un risque de conflits d'intérêts potentiel dans l'exercice de leur mandat. À propos de leur rémunération, l'approche d'Ostrum Asset Management visait à sanctionner des augmentations de l'enveloppe globale excessives et injustifiées.

Enfin, Ostrum Asset Management étant très favorable à l'association des salariés au capital et aux résultats de l'entreprise, elle a soutenu la totalité des résolutions liées aux plans d'épargne salariale et s'y est opposée seulement dans les quelques cas où l'épargne salariale pouvait être utilisée par la société pour contrôler les droits de vote.

## Transparence de l'information financière

Les sujets liés à la transparence de l'information représentent **8 %** des votes de contestation globale, avec un taux d'opposition moyen de **5 %**.



Sur cette thématique, Ostrum Asset Management a porté une attention à la nomination et la rémunération des Commissaires aux Comptes.

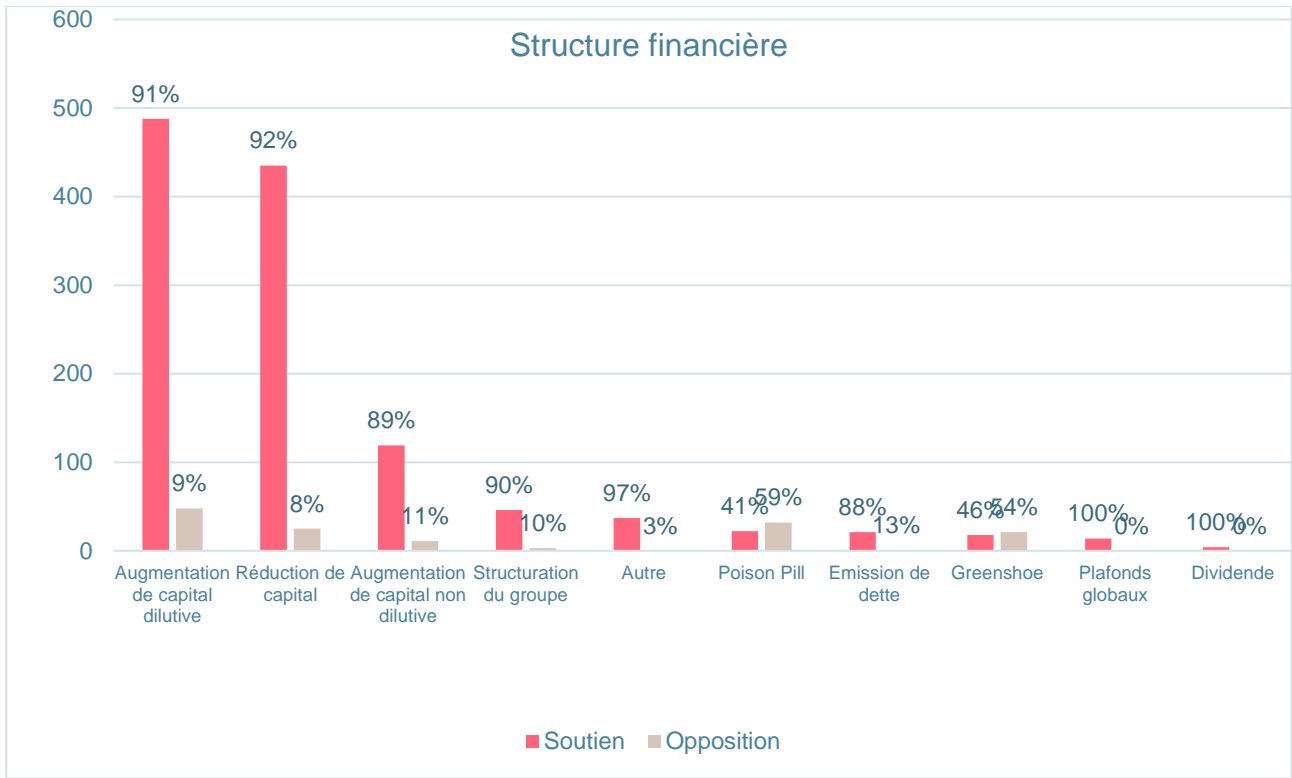
S'agissant de la nomination ou de la rémunération des Commissaires aux Comptes, les votes d'opposition étaient essentiellement liés à des cas où il y avait lieu de remettre en question leur indépendance, c'est-à-dire lorsque les honoraires perçus au titre de prestations hors audit représentaient plus de 100 % des honoraires perçus au titre des missions d'audit.

S'agissant des conventions réglementées, les votes d'opposition étaient essentiellement liés à des cas où la transparence de l'information était insuffisante pour juger de la régularité de ces contrats (transactions, prestations de services, rémunérations supplémentaires pour les mandataires sociaux).

S'agissant du quitus, le niveau de contestation est essentiellement expliqué par l'opposition d'Ostrum Asset Management à soutenir cette résolution dans les pays où un tel vote porte atteinte à la capacité des actionnaires d'entamer par la suite un recours en justice. Cette pratique demeure en vigueur dans plusieurs pays européens, malgré sa remise en cause par les investisseurs.

### Structure financière

Les résolutions portant sur la structure financière des entreprises représentent **7 %** de la contestation globale, avec un taux d'opposition moyen de **11 %**.



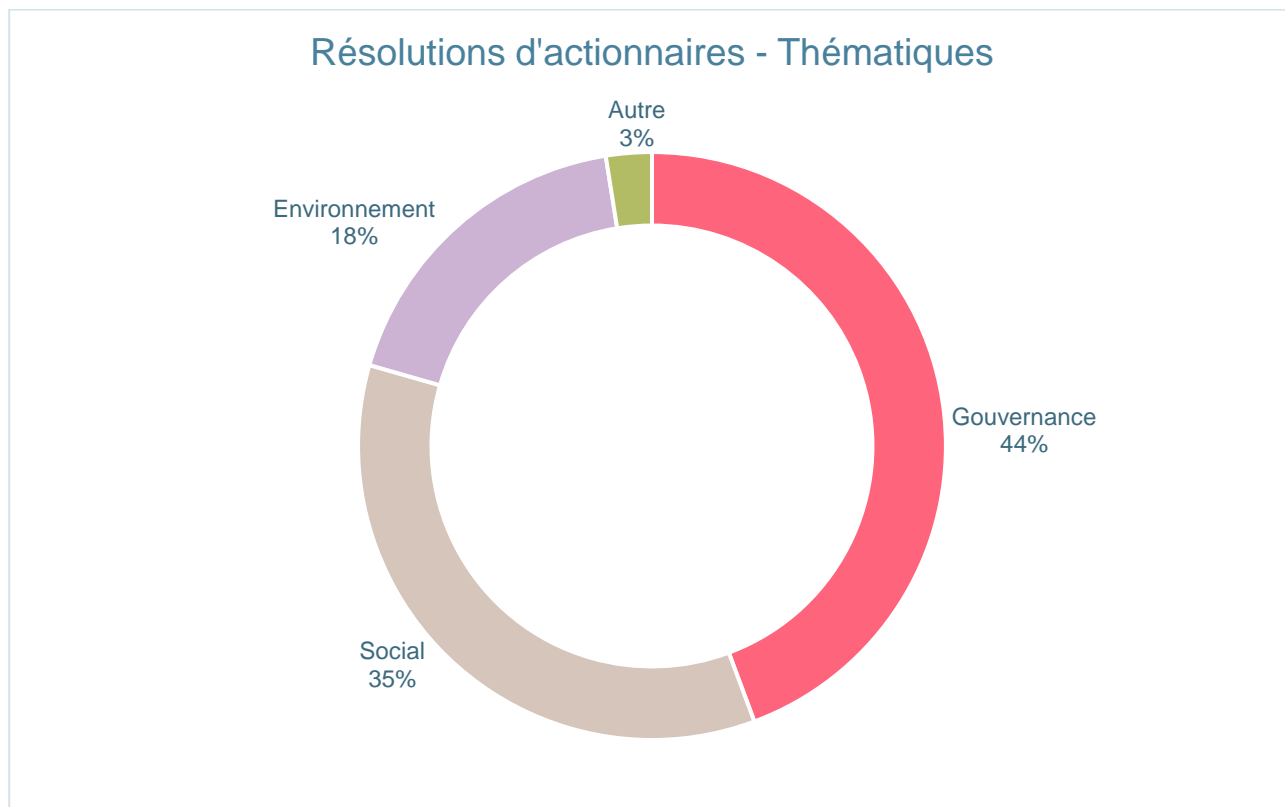
Les autorisations financières pouvant être utilisées comme des mesures de protection anti-OPA<sup>1</sup>, ont enregistré un **niveau de contestation important à 59 %** (« *poison pill* »). Ce type de résolution représente une spécificité du marché européen. Si Ostrum Asset Management a choisi d'adopter une approche plutôt pragmatique sur cette question, le taux de contestation témoigne de ce que la structure de gouvernance n'apportait souvent pas les garanties suffisantes pour s'assurer que ces dispositifs seraient utilisés dans l'intérêt à long terme de l'entreprise.

Les résolutions relatives au « greenshoe » (surallocation en cas d'augmentation de capital) ont fait l'objet de refus en lien avec la nature des augmentations de capital rattachées (dilution, suppression de droits préférentiels de souscription, mesure anti-OPA etc.).

<sup>1</sup> OPA : offre publique d'achat

## Résolutions d'actionnaires

Les résolutions d'actionnaires représentent 12 % de la contestation globale. Sur les 715 résolutions proposées, Ostrum Asset Management en a soutenu 482 (67 %). Elles couvrent les sujets suivants :



## Résolutions climat (Say on Climate et résolutions d'actionnaires)

Les résolutions climat ont fait l'objet d'une analyse de cohérence détaillée, notamment sur les éléments suivants :

- la présence d'objectifs de court, moyen et long terme, sur des périmètres pertinents ;
- une stratégie claire en vue d'atteindre ces objectifs avec, si possible, un plan d'action quantifié (CapEx) ;
- une transparence de l'information nécessaire pour comprendre les enjeux et les avancées de l'entreprise ;
- une gouvernance conçue en vue d'atteindre ces objectifs climatiques : compétence du conseil d'administration, dialogue avec les parties prenantes de l'entreprise, responsabilisation et intéressement des dirigeants.

### a) Say on Climate

Cette année, le nombre de Say on Climate a diminué par rapport à 2022, avec 23 propositions au niveau mondial (dont 15 sur le périmètre de vote d'Ostrum AM), contre 40 l'an passé. Il est intéressant de noter qu'aucun Say on Climate n'a été proposé par des sociétés Nord-Américaines, dans un contexte de rejets de certaines thématiques climatiques, et plus largement ESG. Le taux de soutien de ce type de résolution est resté stable, à 89 %. Ostrum en a soutenu 73 %.

# 27 %

## Taux d'opposition au Say on Climate

Brève revue des 4 Say on Climate auxquels Ostrum AM s'est opposée :

Say on Climate		
Assemblée générale	Secteur	Commentaire
Covivio	Immobilier	Pas d'objectifs fixés au-delà de 2030.
Klépierre	Immobilier	L'absence de cibles de réductions d'émissions absolues, le manque de détails sur les moyens à mettre en œuvre pour atteindre les objectifs 2030, et l'absence d'engagement après 2030, sont les éléments manquants de cette résolution.
TotalEnergie	Énergie	Le plan climat de TotalEnergies ne respecte cependant pas certains des éléments clés de notre politique Oil & Gas (Pétrole et Gaz) et ne peut donc obtenir un vote « pour » ou même une abstention.
Vallourec	Énergie	La société ne s'engage pas à la neutralité en 2050, les objectifs court-terme fixés ont, en réalité déjà été atteints et les objectifs de long-terme reposent beaucoup trop sur la capture du carbone.



### Klepierre (Contre)

Le secteur de l'immobilier est l'un des plus émetteurs de GES en France, la construction de bâtiments neufs représentant environ 70 % de l'empreinte carbone du bâtiment sur une durée de vie de 50 ans. En 2017, Klépierre s'était fixé pour objectif d'atteindre une empreinte carbone nette nulle pour l'ensemble de son portefeuille européen d'ici 2030. Sa stratégie climatique, alignée sur la limitation de la hausse de la température mondiale à 1.5 °C, a été définie comme suit :

- Réduire les émissions de GES de portée 1 et 2 basées sur le marché de 80 % par mètre carré d'ici 2030 par rapport à l'année de référence 2017.
- Réduire de 41 % par mètre carré les émissions de Gaz à Effet de Serre de portée 3 pour les actifs loués en aval et de 40 % par mètre carré pour le transport des visiteurs d'ici 2030 par rapport à l'année de référence 2017.

Les objectifs de ces entreprises ont été approuvés par SBTi en 2020. Entre 2018 et 2022, l'entreprise a réussi à réduire de 42 % l'intensité énergétique moyenne du portefeuille ainsi que de 82 % l'intensité carbone. En 2023, le Groupe Klépierre renouvelle son ambition RSE avec l'objectif de construire la plateforme de commerce la plus durable d'ici 2030.

Toutefois, Ostrum Asset Management n'a pas soutenu la société dans son plan de transition climatique car si la stratégie « low carbon » bien en dessous de 1.5°C a été approuvée par le plus haut niveau de SBTi, l'absence de cibles de réductions d'émissions absolues, le manque de détails sur les moyens à mettre en œuvre pour atteindre les objectifs 2030, et l'absence d'engagement après 2030, sont les éléments manquants de la résolution soumise aux actionnaires.



### Schneider Electric (Soutien)

Schneider Electric SE a soumis son plan d'action de transition climatique à un vote consultatif des actionnaires. La société s'engage, d'ici 2030 à atteindre les objectifs suivants approuvés par la SBTi, à partir de l'année de référence 2021 :

- Réduire de 76 % des émissions absolues de GES de scope 1 et 2.
- Réduire de 25 % des émissions absolues de scope 3.
- Augmenter l'approvisionnement annuel en énergie renouvelable de 82 % à 100 %.

Sur le long terme, d'ici 2050, l'entreprise s'engage à atteindre les objectifs suivants approuvés par la SBTi, à partir de l'année de référence 2021 :

- Atteindre la carboneutralité sur l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici 2050.
- Réduction de 90 % des émissions absolues de GES de portée 1, 2 et 3.

De plus, l'entreprise indique que d'ici 2040, elle prévoit d'atteindre la neutralité carbone sur l'ensemble de la chaîne de valeur (scope 1, 2 et 3).

Bien que perfectible, Ostrum Asset Management a soutenu le plan de transition climatique de Schneider car le plan d'action est défini sur les 3 scopes aussi bien sur le moyen (2030) et que le long terme (2050).

En revanche Schneider ne donne pas de détail sur les Capex pour le scope 3. La société a choisi Par ailleurs de ne plus se référer aux indices de notation ESG externes pour fixer les objectifs de rémunération du DG.

Les objectifs que la sociétés cibles :

- Emissions quasi stables d'ici 2030, la croissance de l'exploitation gazière compensant la réduction des exploitations pétrolières
- Impliquant une trajectoire trop optimiste pour la décennie 2040-2050 afin d'atteindre les cibles 2050.
- Révision de la stratégie climat de TotalEnergies, plus transparente, mais n'envisageant pas de réduction des émissions vraiment plus rapide par rapport aux Say On Climate précédents

D'autre part, la gouvernance du groupe reste faible avec le cumul des fonctions DG/ Président du CA/ Président du comité Stratégie & RSE.

Des concessions ont été faites sur la transparence de l'information avec l'intégration de nouveaux indicateurs et objectifs qui nous pousse à ne pas soutenir la résolution malgré de réels progrès, et les objectifs restent trop loin des trajectoires minimales.

## b) Résolutions climat d'actionnaires

Le nombre de résolutions climat externes (proposées par les actionnaires) est, en revanche, resté soutenu au niveau mondial avec environ 90 résolutions proposées, dont **57** sur le périmètre de vote d'Ostrum Asset Management, en augmentation par rapport à 2022 (74 résolutions). Depuis 2 ans cependant, le taux de soutien a eu tendance à refluer. De 35 % de soutien en 2021, ce taux est passé respectivement à 28 % puis 17 % en 2022 et 2023. Ostrum Asset Management, très engagée sur cette thématique, a soutenu **93 %** des résolutions.

---

# 93 %

*Taux de soutien des résolutions  
climat d'actionnaires*

---

Les raisons de cette baisse sont variées :

1. la multiplicité des résolutions et le dépôt répété d'année en année des mêmes résolutions, par les mêmes groupes, a tendance à diluer leur portée pour l'actionnaire ;
2. les résolutions d'actionnaires étant plus fréquentes aux États-Unis, ce pour des raisons juridiques, la faible priorité – voire l'hostilité – portée aux sujets ESG a entraîné une réduction du taux de soutien à ces résolutions.

Si la tendance est à la baisse aux États-Unis, le taux de soutien a eu tendance à augmenter en Europe. Celui-ci est passé de 5 % à 25 % entre 2022 et 2023.

Finalement, face au quasi-plébiscite des Say on Climate proposés par les conseils d'administration (entre 85 % et 90 % de taux d'approbation en moyenne), les résolutions climat d'actionnaires n'ont été soutenues qu'à 17 % en 2023.

## e) Situations de conflits d'intérêts

Ostrum Asset Management, qui appartient au groupe BPCE, exerce les droits de vote dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts et ne participe pas aux Assemblées Générales tenues par les entités du groupe BPCE ou de ses filiales / participations dont les titres sont négociés sur le marché. Par ailleurs, Ostrum Asset Management ne prend pas part aux Assemblées Générales des sociétés avec lesquelles elle entretient une relation commerciale. Certaines autres valeurs peuvent également être exclues après analyse du département Conformité.



# MENTIONS LÉGALES

## **Ostrum Asset Management**

Société anonyme au capital de 50 938 997 euros  
Société de Gestion de Portefeuille - Agrément n°GP-18000014  
RCS Paris 525 192 753  
43 avenue Pierre Mendès-France 75648 Paris Cedex 13

À destination de tout porteur y compris non professionnel, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.



Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 – Société anonyme au capital de 50 938 997 euros – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)