

# RAPPORT SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE DE LA CDC 2019



**Caisse  
des Dépôts**  
GROUPE





# Sommaire

|  |           |
|--|-----------|
| <b>01. Politique de vote de la Caisse des Dépôts</b>               | <b>4</b>  |
| Evolutions de la politique de vote 2019                            | 6         |
| <b>02. Organisation et modalités d'exercice des droits de vote</b> | <b>7</b>  |
| <b>03. Périmètre de vote</b>                                       | <b>9</b>  |
| <b>04. Statistiques 2019 sur l'exercice des droits de vote</b>     | <b>12</b> |
| a. Structure des conseils  | 16        |
| b. Rémunérations des dirigeants exécutifs                          | 16        |
| c. Opérations sur capital  | 16        |
| d. Commissaires aux comptes  | 16        |
| <b>05. Dialogue Actionnarial</b>                                   | <b>19</b> |

# 01

## Politique de vote de la Caisse des Dépôts

1

# Politique de vote de la Caisse des Dépôts

Dans le cadre de sa politique d'investissement responsable, la Caisse des Dépôts (CDC) remplit pleinement son rôle d'actionnaire actif en exerçant systématiquement ses droits de vote dans les assemblées générales des sociétés cotées dans lesquelles elle investit. La CDC souhaite ainsi promouvoir les meilleures pratiques de gouvernance et s'assurer que les sociétés sont gérées dans l'intérêt à long terme de toutes les parties prenantes. Pour ce faire, la CDC se réfère à sa politique de vote qui formalise ses attentes en matière de gouvernement d'entreprise. Ces principes servent aussi de base à l'engagement actionnarial avec les sociétés, ce dialogue permettant à la CDC d'apprécier la pertinence des résolutions soumises au vote en assemblées générales et donc d'exercer de façon éclairée sa responsabilité d'actionnaire engagé.

L'application de la politique de vote est effectuée avec pragmatisme, afin de prendre en compte les caractéristiques des différents marchés, les pratiques locales, les réglementations de place, les secteurs d'activités, les situations particulières de certaines entreprises, comme leur taille, leur structure actionnariale et les circonstances économiques et financières.

Le document « Politique de vote et principes de gouvernement des entreprises cotées » est disponible sur le site institutionnel de la Caisse des Dépôts.

[www.caissedesdepots.fr/investissement-responsable](http://www.caissedesdepots.fr/investissement-responsable)



## Evolutions de la politique de vote 2019

La Caisse des Dépôts effectue chaque année une revue et une actualisation globale de sa politique de vote. En 2019, les principales évolutions ont concerné :

- Le renforcement des exigences en matière de taux d'indépendance des conseils ;
- L'augmentation du seuil minimum de féminisation des conseils de 20 % à 30 % (hors marchés ayant des règles locales plus contraignantes) ;
- Des précisions sur les règles relatives à la disponibilité des membres des conseils : 1/ abaissement des règles sur le cumul des mandats, et 2/ taux d'assiduité minimum de 75 % ;
- La révision des règles relatives aux plafonds sur les rémunérations variables et l'encadrement des rémunérations exceptionnelles ;
- Le renforcement des règles sur les clauses de non-concurrence ;
- L'abaissement des plafonds pour les augmentations de capital sans DPS de 20 % à 10 % ;
- Une révision des règles pour les résolutions externes avec notamment un soutien renforcé sur les résolutions environnementales.

# 02

## Organisation et modalités d'exercice des droits de vote

# 2

## Organisation et modalités d'exercice des droits de vote

L'activité de vote aux assemblées générales est centralisée au sein du service Actionnariat et Gouvernance de la Direction des Gestions d'Actifs. L'équipe est chargée de l'analyse détaillée des résolutions, en lien avec les gérants, et de l'instruction des dossiers de vote. Lorsque qu'une assemblée générale le justifie, un comité de vote peut être convoqué afin de solliciter les avis de la Direction de la Conformité, de la Direction Juridique ou de la Direction de la politique durable du Groupe CDC, afin de faire émerger une position de vote commune. Chaque proposition de vote négatif est ensuite remontée à la hiérarchie de la CDC pour validation définitive. Préalablement à la tenue des assemblées générales, la CDC informe les sociétés de ses votes négatifs.

En 2019, la CDC a exercé ses droits de vote via :

- Le vote par correspondance pour les sociétés françaises ;
- Le vote électronique pour les sociétés étrangères, via la plateforme d'un prestataire externe ;
- Le vote sur place lors de l'assemblée générale.



# 03

## Périmètre de vote

# 3

## Périmètre de vote

La Caisse des dépôts s'est engagée à voter systématiquement lors des assemblées générales de toutes les sociétés cotées détenues en portefeuille, quelle que soit le niveau de détention, la capitalisation boursière, la zone géographique ou le type de gestion.

Durant la saison 2019, la CDC a été appelée à voter lors de 1 357 assemblées générales (contre 1 179 assemblées générales en 2018) et s'est ainsi exprimée sur 19 818 résolutions. Cela représente un taux de participation de 99,8 %, la CDC n'ayant pas voté lors de 3 assemblées générales<sup>1</sup> pour les raisons suivantes :

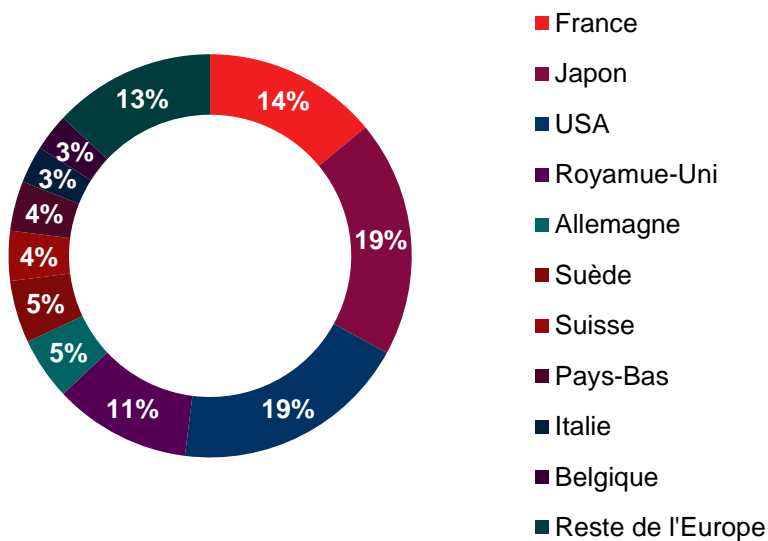
- Décisions de gestion pour éviter un blocage de titres ;
- Problème de traitement des instructions par un intermédiaire externe.

### Votes de la CDC lors des assemblées générales 2019

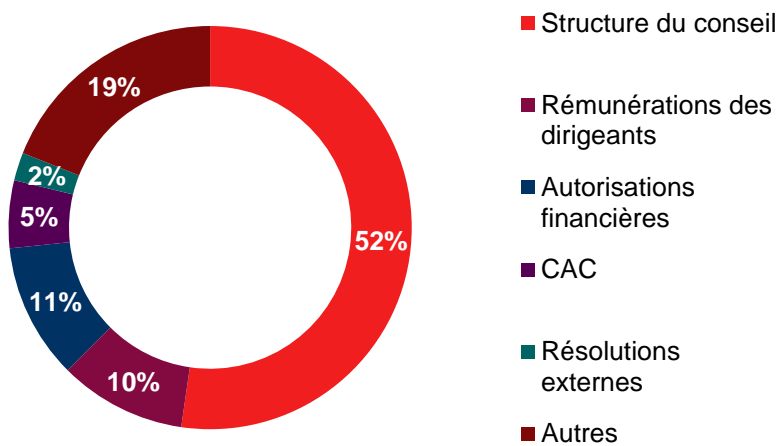
|                            | Europe | dont France | USA | Japon | Total |
|----------------------------|--------|-------------|-----|-------|-------|
| <b>Nombre de sociétés</b>  | 756    | 139         | 248 | 250   | 1 254 |
| <b>Nombre d'AG à voter</b> | 852    | 147         | 254 | 251   | 1 357 |
| <b>Nombre d'AG votées</b>  | 850    | 146         | 253 | 251   | 1 354 |

<sup>1</sup> Assemblées générales écartées des statistiques de votes présentées dans ce rapport

## Répartition géographique des AG votées par la CDC



## Répartition par thèmes des AG votées par la CDC



# 04

## **Statistiques 2019 sur l'exercice des droits de vote**

# 4

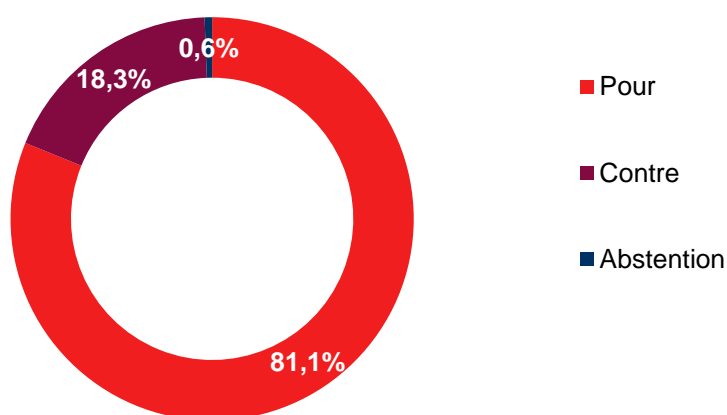
## Statistiques 2019 sur l'exercice des droits de vote

Sur son périmètre de vote, la CDC a :

- soutenu 16 064 résolutions, soit un taux global d'approbation de 81,1 % (contre 83,0 % en 2018) ;
- s'est opposée ou abstenue sur 3 731 résolutions, reflétant **un taux de contestation de 18,9 %** (contre 17,0 % en 2018).

La CDC a ainsi exprimé au moins un vote négatif (contre ou abstention) lors de 1 048 assemblées générales, soit 77,4 % des assemblées générales votées (contre 76,0 % en 2018).

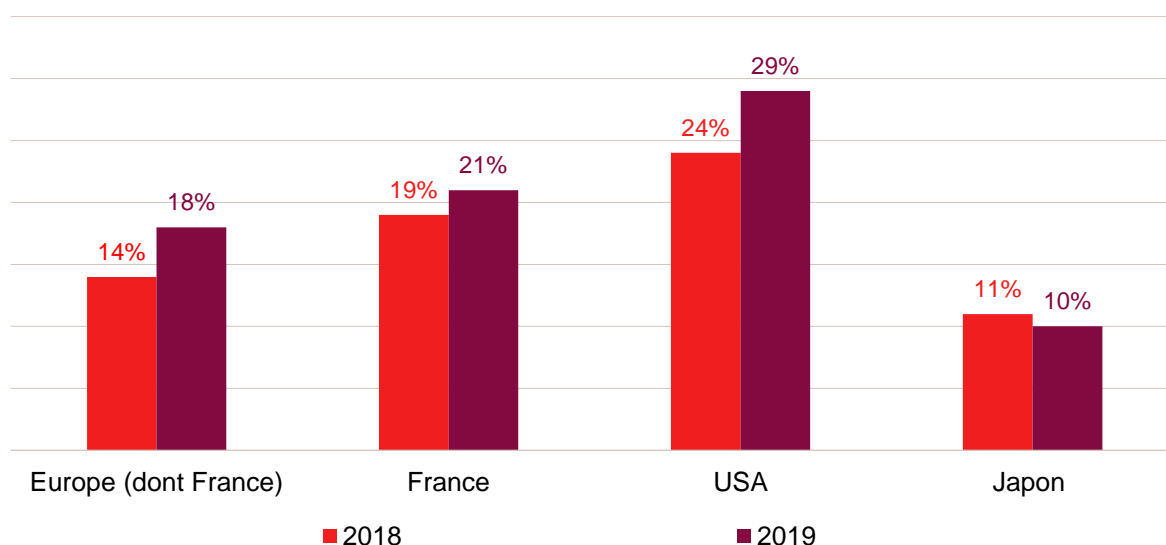
### Répartition des votes 2019 de la CDC



## 1. Analyse géographique

Les taux de contestation de la CDC ont augmenté dans toutes les zones géographiques à l'exception du Japon. En Europe, cela s'explique par des exigences accrues notamment en matière de féminisation des conseils, d'indépendance et de disponibilités des administrateurs. Les rémunérations des dirigeants sont aussi un sujet de cristallisation de la contestation. En France, la CDC a augmenté son taux de votes négatifs avec une vigilance forte sur la transparence des structures de rémunérations et sur les critères de performance, notamment pour les sociétés de petites et moyennes capitalisations. Aux USA, la progression du taux de contestation s'explique par une surveillance renforcée sur la composition des conseils, notamment en matière de féminisation et de cumul de mandats des administrateurs. En parallèle, les règles strictes de la CDC en matière de modération des montants de rémunération ont généré un fort taux de votes négatifs. Enfin au Japon, avec des standards encore très éloignés de ceux d'Europe ou des USA, on observe tout de même une amélioration relative à la composition des conseils avec l'entrée quasi systématique d'administrateurs indépendants et une amélioration de la féminisation.

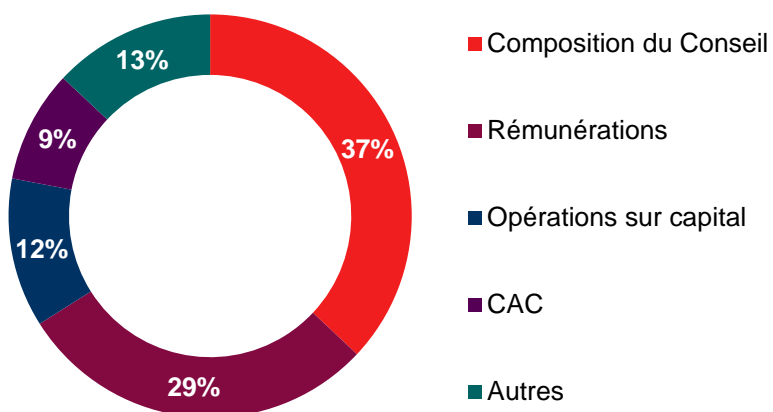
### Evolution du taux de contestation par zone géographique



## 2. Analyse thématique

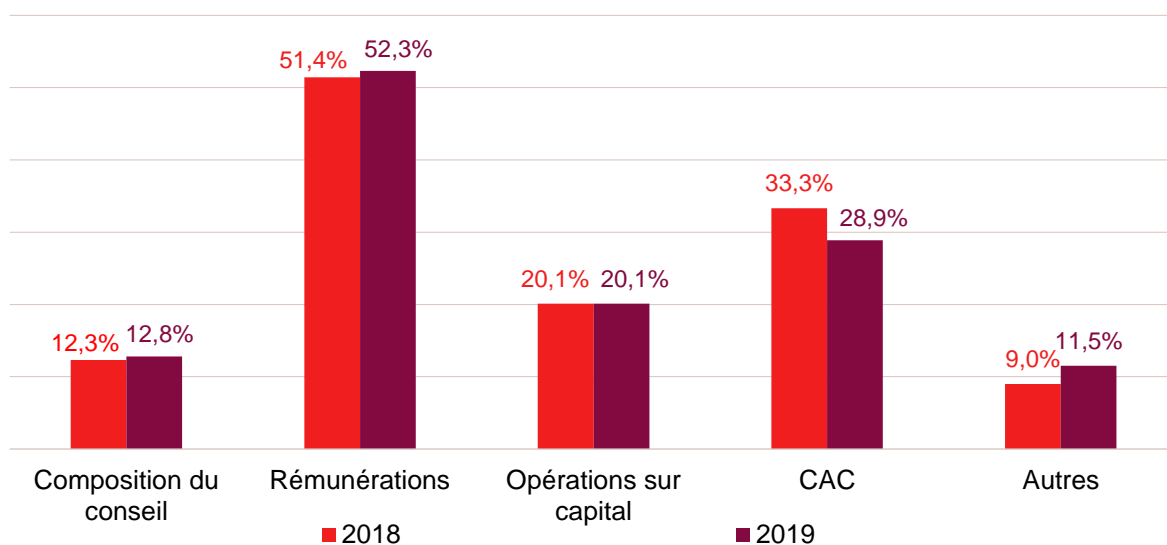
Près de 78 % des votes d'opposition de la Caisse des Dépôts relèvent des 3 thèmes suivants : la composition des conseils, la rémunération des dirigeants et les opérations sur capital.

### Répartition votes négatifs 2019



En 2019, nos taux de contestation par type de résolutions ont marginalement progressé.

### Evolution des taux de contestation par type de résolution



## **a. Structure des conseils**

Les sujets relatifs à la structure des conseils et à la rémunération des membres représentent 52 % des résolutions votées par la CDC et 37 % de ses votes négatifs. La CDC est particulièrement attentive à la constitution de conseils diversifiés, équilibrés, responsables et efficaces. Le taux de contestation ressort donc à 12,8 % en 2019 (vs 12,3 % en 2018), reflétant des exigences accrues sur les points suivants :

- Diversité et amélioration de la parité au sein des conseils ;
- Equilibre des conseils et forte représentation des membres indépendants ;
- Disponibilité des membres et cumul de mandats ;
- Composition des comités et fonctionnement efficace.

## **b. Rémunérations des dirigeants exécutifs**

Les sujets relatifs à la rémunération des dirigeants représentent 10 % des résolutions votées par la CDC et 29 % de ses votes négatifs. La CDC est particulièrement attentive à la transparence des politiques de rémunérations et à la modération des montants versés. Le taux de contestation ressort donc à 52,3 % en 2019 (vs 51,4 % en 2018), sur la base des motifs suivants :

- Une transparence insuffisante sur les plafonds des rémunérations variables et/ou sur les conditions de performance ;
- Des critères de performance insuffisamment exigeants ou pertinents ;
- Des rémunérations insuffisamment orientées sur le long terme ;
- Des montants totaux jugés excessifs ou disproportionnés au regard des performances de la société.

## **c. Opérations sur capital**

Les sujets relatifs aux opérations sur capital représentent 11 % des résolutions votées par la CDC et 12 % de ses votes négatifs. Le taux de contestation ressort à 20,1 % en 2019 (stable vs 2018). Les votes négatifs ont principalement porté sur des volumes d'autorisations financières excessifs ou incohérents avec la stratégie des sociétés.

## **d. Commissaires aux comptes**

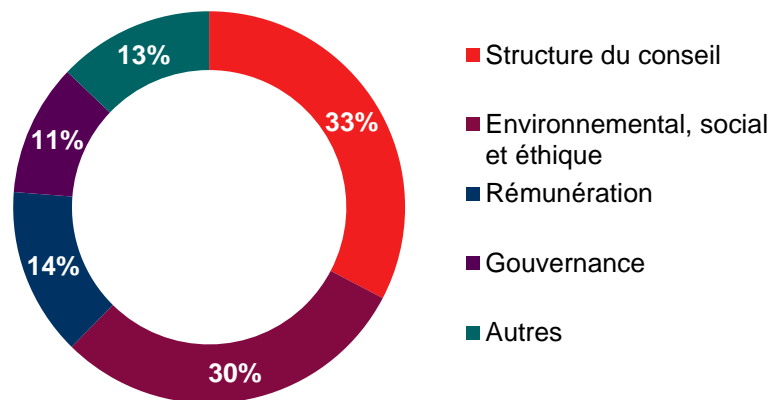
Les sujets relatifs à la nomination, le renouvellement et la rémunération des commissaires aux comptes représentent 5 % des résolutions votées par la CDC et 9 % de ses votes négatifs. Le taux de contestation ressort à 28,9 % en 2019 (vs 33,3 % en 2018). Les principaux motifs de vote négatifs portent sur des durées de mandat excessives, une disproportion de la part des honoraires relevant d'activités non-audits ou un manque d'information.



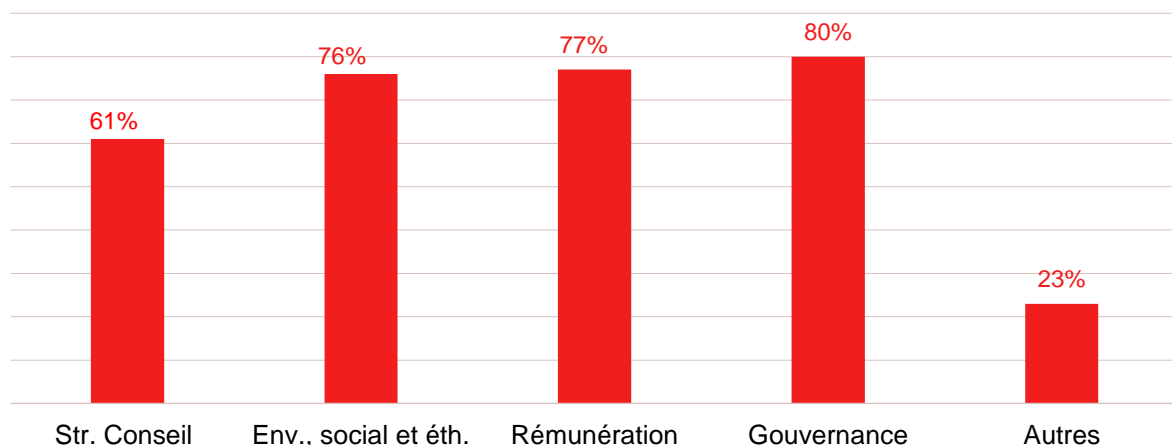
### 3. Résolutions d'actionnaires

En 2019, La CDC a voté sur 424 résolutions d'actionnaires dont 48 % aux USA, 42 % en Europe et 10 % au Japon. Cela représente 2 % de l'ensemble des résolutions votées. La CDC a pour principe de soutenir les résolutions d'actionnaires à condition qu'elles soient 1/ suffisamment précises, cadrées et réalistes dans leur mise en œuvre, et 2/ en ligne avec les principes de sa politique de gouvernance. Globalement, le taux d'approbation de la CDC en 2019 ressort à 65 %.

#### Répartition par thème des résolutions d'actionnaires votées



#### Taux d'approbation par thème des résolutions d'actionnaires



**Structure du Conseil :** la CDC a soutenu 61 % des résolutions visant à améliorer la composition des conseils, notamment en matière de diversité. Elle s'est opposée aux propositions injustifiées au regard des règles édictées par sa politique de gouvernance.

**Environnement, social et éthique :** la CDC a approuvé 76 % de ces résolutions, soutenant particulièrement certaines thématiques :

- Climat : en lien avec sa politique climat, la CDC a voté favorablement sur les résolutions en ligne avec ses objectifs de réduction d'émissions et de fixation d'objectifs ;
- Diversité : la CDC a été systématiquement favorable aux demandes de publication de l'écart salarial homme/femme, ou de politiques et de rapports sur la diversité ;
- Ethique : la CDC a soutenu systématiquement les résolutions visant notamment à une meilleure transparence sur la politique et les activités de lobbying des entreprises, ainsi que sur les sommes versées ;
- Autres : la CDC a apporté systématiquement son soutien aux résolutions concernant la promotion des droits de l'Homme, la protection des travailleurs et la qualité de vie et la santé des salariés.

**Rémunération :** la CDC a soutenu 77 % des résolutions, visant notamment la publication d'un ratio d'équité, l'intégration de critère RSE dans les rémunérations variables ou encore une meilleure transparence des politiques de rémunération des dirigeants.

**Gouvernance :** la CDC a soutenu 80 % des résolutions visant notamment à améliorer le processus de vote en assemblée générale, tout en préservant le droit des actionnaires minoritaires.

# 05

## Dialogue actionnarial

A red graphic element consisting of a square with its top-right corner cut off, containing the white number 5.

# 5

## Dialogue actionnarial

La promotion des bonnes pratiques de gouvernance fait partie intégrante des engagements de la CDC en tant qu'actionnaire responsable. A ce titre, elle cherche à favoriser les démarches de dialogue actionnarial avec les sociétés qu'elle détient en portefeuille. En amont des assemblées générales 2019, 67 entretiens ciblés (vs 54 en 2018) ont été menés avec pour objectifs de préparer les assemblées générales, d'obtenir une information transparente, d'échanger sur la politique de vote de la CDC et sur ses orientations de votes, et de faire évoluer les résolutions contraires à nos principes dans la mesure du possible.

**Ensemble,  
faisons grandir  
la France**



**Caisse des Dépôts**  
 |  |  |  [caissedesdepots.fr](https://www.caissedesdepots.fr)