

Assurons  
un monde  
plus ouvert



## **CNP Assurances**

# Compte-rendu de la politique d'engagement actionnarial 2020

Février 2021



# SOMMAIRE

<b>I - DESCRIPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE</b> .....	<b>3</b>
<b>1 Périmètre de vote</b> .....	<b>3</b>
<b>2 Analyse des résolutions</b> .....	<b>3</b>
<b>3 Transmission des ordres de vote</b> .....	<b>3</b>
<b>II - BILAN DES VOTES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE</b> .....	<b>4</b>
<b>1 Répartition des résolutions soumises au vote</b> .....	<b>5</b>
<b>2 Répartition des votes exprimés par CNP Assurances</b> .....	<b>6</b>
<b>3 Répartition des oppositions exprimées par CNP Assurances</b> .....	<b>7</b>
<b>4 Analyse des votes exprimés par CNP Assurances par thématique</b> .....	<b>8</b>
4.1 Approbation des comptes et quitus .....	8
4.2 Conventions réglementées .....	8
4.3 Commissaires aux comptes .....	8
4.4 Affectation du résultat .....	8
4.5 Nomination ou renouvellement des administrateurs .....	8
4.6 Rémunération des dirigeants exécutifs .....	9
4.7 Rémunération sous forme de stock-options et d'actions gratuites ou de performance .....	9
4.8 Indemnités de départ et indemnités de non concurrence .....	9
4.9 Retraite supplémentaire .....	9
4.10 Rémunération des administrateurs .....	9
4.11 Participation des salariés au capital .....	10
4.12 Opérations sur le capital .....	10
4.13 Modification des statuts .....	10
4.14 Résolutions à caractère environnemental .....	10
<b>III - BILAN DU DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES</b> .....	<b>11</b>
<b>1 Dialogues en direct</b> .....	<b>12</b>
<b>2 Courriers en direct sur la sortie du charbon</b> .....	<b>13</b>
<b>3 Campagne collaborative</b> .....	<b>13</b>
<b>4 Dialogue collectif</b> .....	<b>14</b>

# I - DESCRIPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

## 1 Périmètre de vote

CNP Assurances vote aux assemblées générales de la quasi-totalité des entreprises françaises et européennes en portefeuille. Le périmètre des votes est défini en tenant compte des ressources, des expériences et compétences des équipes internes de CNP Assurances concernées. CNP Assurances s'assure que ses équipes bénéficient régulièrement de formations et d'échanges de place en matière de gouvernement d'entreprise.

## 2 Analyse des résolutions

CNP Assurances exerce ses droits de vote dans le respect des principes de sa politique de vote revue annuellement et approuvée par la direction générale.

CNP Assurances applique sa politique de vote de manière pragmatique, en tenant compte dans certains cas des caractéristiques spécifiques de chaque entreprise (secteur d'activité, réglementations nationales, principaux risques ESG, taille, structure actionnariale, circonstances économiques et financières, etc.)

Il est de la responsabilité de CNP Assurances, en tant qu'actionnaire de long terme, de promouvoir les bonnes pratiques en matière sociale, environnementale et de gouvernance, avec la conviction qu'elles sont déterminantes pour la croissance durable des entreprises, la création de valeur à long terme et le bénéfice de toutes les parties prenantes. CNP Assurances cherche donc à favoriser l'émergence de structures de gouvernance transparentes, responsables et équilibrées. À travers sa politique de vote et ses démarches d'engagement actionnarial, CNP Assurances s'engage auprès des entreprises dans le cadre d'une relation constructive et de long terme.

Lorsque CNP Assurances décide des votes en assemblée générale, elle tient compte :

- Des enjeux sociaux et de gouvernance des entreprises, notamment les cas de restructuration conduisant à une réduction significative des effectifs, les cas de conflits d'intérêts, de corruption ou de blanchiment d'argent
- Des enjeux environnementaux, notamment le changement climatique et la perte de biodiversité. CNP Assurances évalue notamment les efforts de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) des entreprises dont elle est actionnaire

L'exercice des droits de vote est exercé de manière indépendante par le département responsabilité sociétale et environnementale (RSE).

Le département RSE analyse les résolutions au regard de la politique de vote de CNP Assurances. Les analyses de l'agence de conseil en vote Proxinvest sont utilisées comme support technique pour faciliter l'étude des résolutions soumises au vote, mais ne remplacent en aucune manière la propre politique de vote de CNP Assurances.

Les propositions de vote élaborées par le département RSE sont soumises pour validation à la direction des investissements.

## 3 Transmission des ordres de vote

CNP Assurances exerce ses droits de votes par différents canaux :

- Par l'intermédiaire de la plateforme *Proxyexchange* d'ISS, qui assure la transmission des votes aux assemblées générales pour les entreprises hors de France
- Par correspondance en envoyant les bordereaux de vote au teneur de compte de CNP Assurances pour les entreprises françaises
- En participant directement à l'assemblée générale






## II - BILAN DES VOTES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Le présent bilan couvre la campagne de vote de l'année 2020, qui est marquée par un élargissement du périmètre des votes exprimés par CNP Assurances.

En 2020, CNP Assurances a voté lors de 110 assemblées générales de 103 entreprises implantées dans 10 pays. Ces entreprises représentent 95 % des encours du portefeuille d'actions détenues en direct par CNP Assurances, contre 83 % des encours en 2019.

Plus précisément, CNP Assurances a participé à :

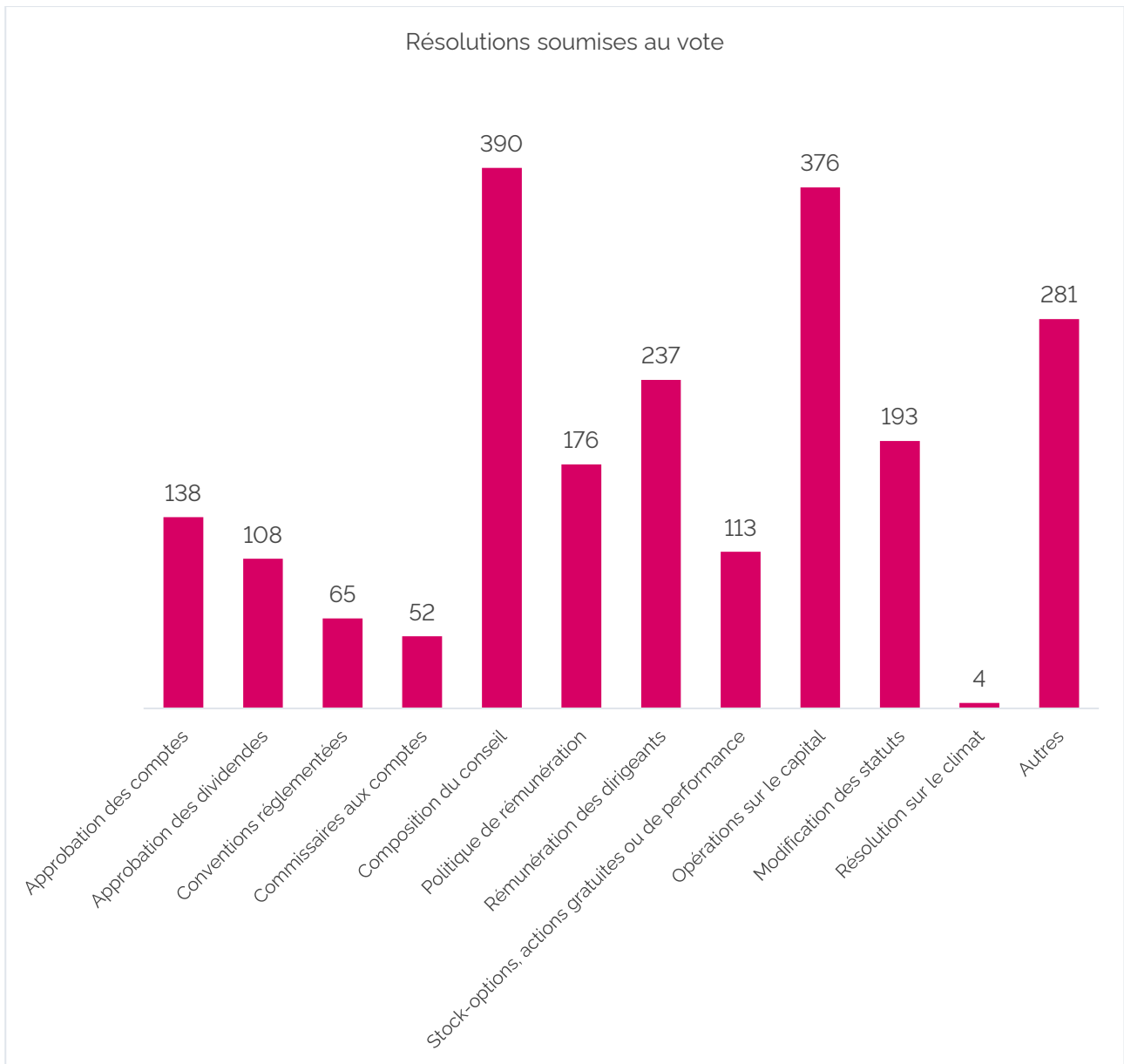
- 54 assemblées générales de 52 entreprises françaises
- 56 assemblées générales de 51 entreprises hors de France

Couverture	Analyses
 <p>95 % des encours</p>	 <p>2 133 résolutions</p>
 <p>10 pays</p>	 <p>110 assemblées générales</p>
 <p>103 Entreprises</p>	

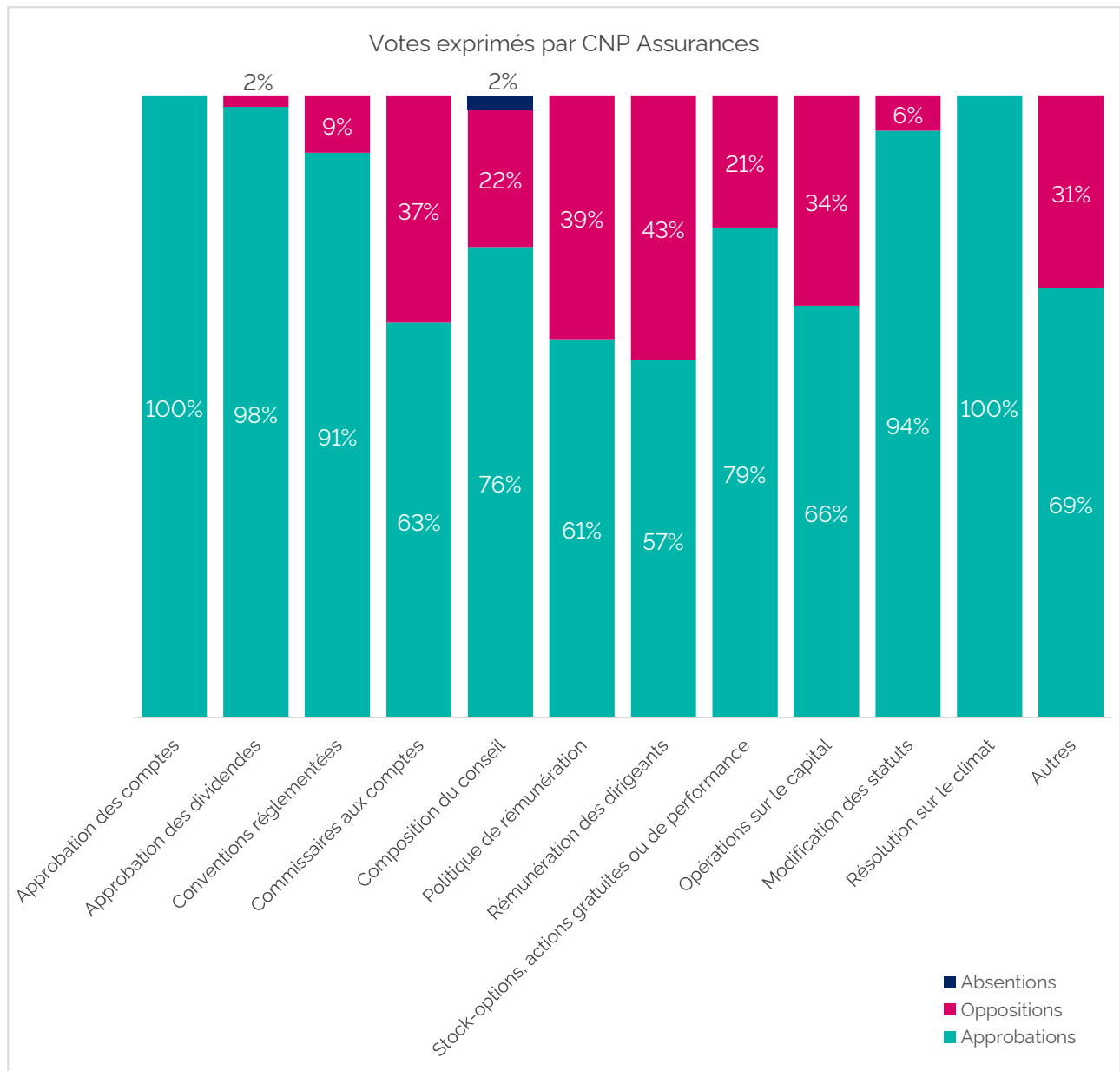
En 2020, CNP Assurances a analysé 2 133 résolutions :

- CNP Assurances a approuvé 1 592 résolutions, soit 74,6 % des résolutions proposées
- CNP Assurances s'est opposée à 532 résolutions, soit 24,9 % des résolutions proposées
- CNP Assurances s'est abstenue sur 9 résolutions, soit 0,4 % des résolutions proposées

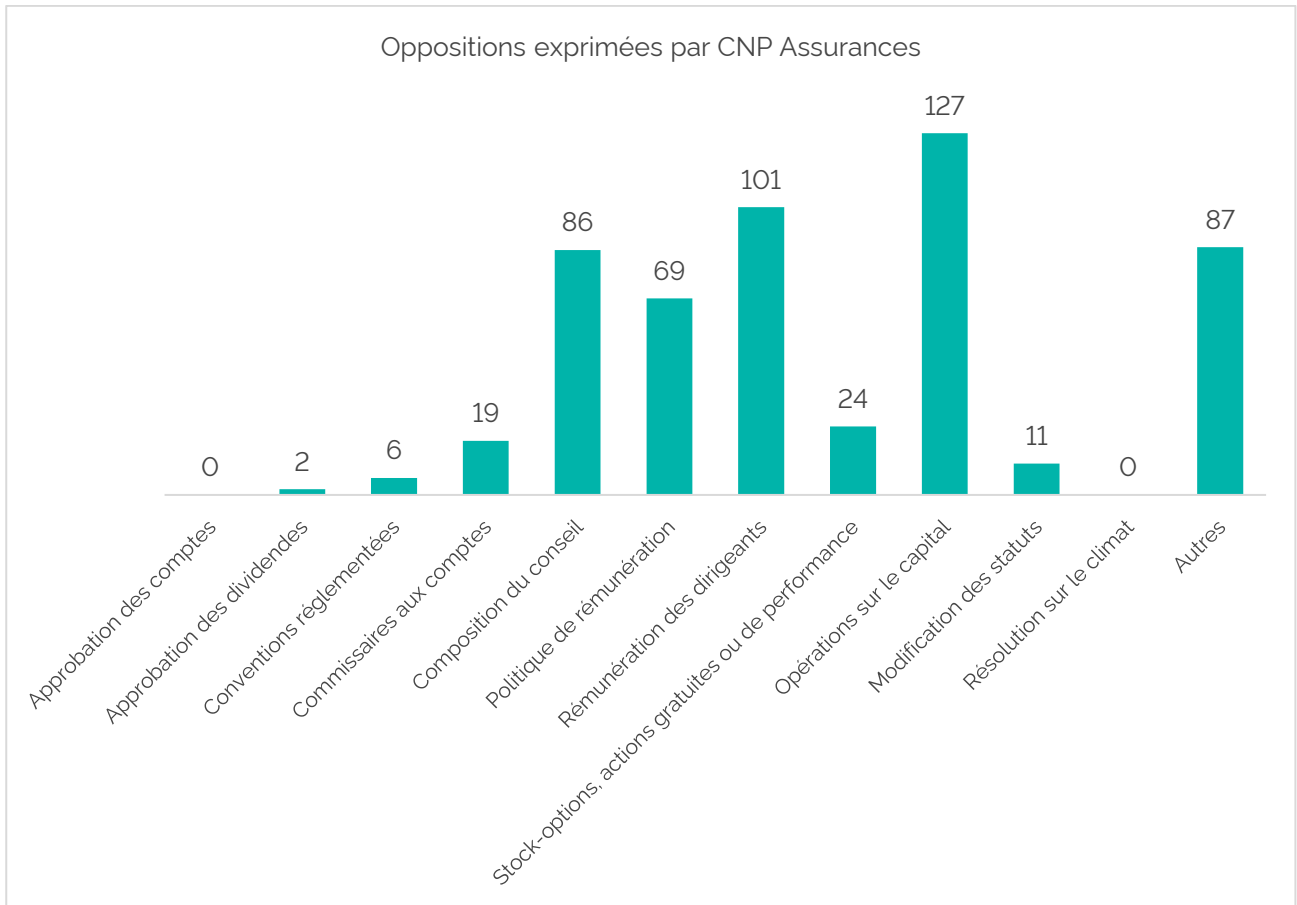
# 1 Répartition des résolutions soumises au vote



## 2 Répartition des votes exprimés par CNP Assurances



### 3 Répartition des oppositions exprimées par CNP Assurances



## 4 Analyse des votes exprimés par CNP Assurances par thématique

---

### 4.1 Approbation des comptes et quitus

Les comptes sociaux et consolidés sont approuvés dès lors qu'ils sont certifiés par les commissaires aux comptes. Comme les années précédentes, toutes les résolutions proposées cette année ont été approuvées.

CNP Assurances s'est opposée aux demandes de quitus aux administrateurs, dirigeants ou commissaires aux comptes, sauf dans les pays où cette demande est obligatoire.

---

### 4.2 Conventions réglementées

Dans la majorité des cas, les motifs d'opposition ont porté sur des résolutions peu transparentes et des accords prélevant une partie de la richesse de l'entreprise au profit de l'actionnaire de contrôle, ou créant un lien de dépendance entre les dirigeants et l'actionnaire principal.

---

### 4.3 Commissaires aux comptes

L'indépendance des commissaires aux comptes est appréciée par leur rotation régulière et par la transparence de leurs honoraires. CNP Assurances s'est opposée à de nombreuses reprises en raison d'une durée cumulée de mandat supérieure à 18 ans.

---

### 4.4 Affectation du résultat

CNP Assurances a pris en compte les conséquences économiques et financières de la crise sanitaire dans l'examen de l'affectation du résultat 2019. Elle a été attentive aux recommandations de l'AFEP-MEDEF concernant l'annulation ou la baisse des dividendes pour les entreprises ayant bénéficié en 2020 d'une ou plusieurs mesures de soutien gouvernemental (report des charges sociales ou fiscales, prêt garanti par l'Etat, recours au chômage partiel pour une partie de leurs collaborateurs). Dans ce contexte, CNP Assurances s'est opposée au versement de dividendes proposés cette année par deux entreprises, dont le montant ne nous semblait pas responsable en tant qu'actionnaire de long terme de ces entreprises.

---

### 4.5 Nomination ou renouvellement des administrateurs

Les projets de nomination et de renouvellement d'administrateur sont étudiés avec attention. Cette année, une attention particulière a été apportée au taux de féminisation des conseil d'administration, aussi bien pour les entreprises françaises qu'internationales. CNP Assurances s'est opposée en 2020 à des propositions de nomination ou de renouvellement d'administrateurs pour les raisons suivantes :

- Le taux d'indépendance du conseil était insuffisant
- Le taux de féminisation du conseil était inférieur à 40%
- L'administrateur cumulait un nombre trop important de mandats, impliquant un manque de disponibilité pour les travaux du conseil
- Le taux d'assiduité aux réunions du conseil d'administration était inférieur à 75%.

Par ailleurs, l'ensemble des candidatures de représentants de salariés actionnaires a été approuvé.



---

## 4.6 Rémunération des dirigeants exécutifs

La position de CNP Assurances est particulièrement stricte concernant l'application des critères de rémunération de sa politique de vote. Les principales oppositions exprimées en 2020 par CNP Assurances ont concerné aussi bien les politiques de rémunération *ex ante* que les rémunérations *ex post* des dirigeants exécutifs lorsque :

- L'entreprise a fait preuve d'un manque de transparence avéré sur une ou plusieurs composantes de la rémunération
- Les augmentations des rémunérations fixe et/ou variable proposées étaient disproportionnées par rapport à la performance de l'entreprise ou à celles des autres entreprises européennes du même secteur, et étaient insuffisamment justifiées
- La rémunération variable ne respectait pas le plafond de la politique de vote de CNP Assurances, ou n'était pas significativement liée aux performances de l'entreprise, ou reposait sur un poids des critères qualitatifs, plus difficiles à évaluer, supérieur à 30%
- La rémunération variable des dirigeants des entreprises présentant un enjeu environnemental matériel n'était basée sur aucun critère environnemental
- Les taux d'atteinte des objectifs quantitatifs et qualitatifs n'étaient pas communiqués

Les rémunérations variables (annuelle et de long terme) étant définies en pourcentage de la rémunération fixe, l'augmentation fréquente des rémunérations fixes a entraîné une hausse significative des rémunérations globales des dirigeants, ce qui explique en partie le taux d'opposition de CNP Assurances à ces résolutions.

---

## 4.7 Rémunération sous forme de stock-options et d'actions gratuites ou de performance

D'année en année, la transparence des plans de performance à long terme proposés par les entreprises s'améliore. CNP Assurances s'est néanmoins opposée dans les cas suivants :

- Les montants étaient trop élevés dans l'absolu ou en pourcentage du capital
- Aucun plafond n'était prévu
- Les conditions de performance n'étaient pas publiées, ou n'étaient pas mesurées sur une période minimum de 3 ans

---

## 4.8 Indemnités de départ et indemnités de non concurrence

CNP Assurances s'est opposée à des indemnités de départ ou de non concurrence de dirigeants exécutifs dans les cas suivants :

- Il était possible de conserver le bénéfice des options non encore exercées et des actions gratuites non encore attribuées au moment du départ
- L'indemnité était soumise pour partie seulement à des conditions de performance, ou celles-ci s'avéraient insuffisamment exigeantes
- Le déclenchement de l'indemnité n'était pas limité à un cas de départ contraint

---

## 4.9 Retraite supplémentaire

Les résolutions concernant les régimes de retraite supplémentaire des dirigeants exécutifs ont fait l'objet d'oppositions de la part de CNP Assurances pour les raisons suivantes :

- Les montants étaient trop élevés par rapport à la rémunération
- Le versement n'était pas conditionné à la présence dans l'entreprise au moment du départ

---

## 4.10 Rémunération des administrateurs

CNP Assurances s'est opposée à des enveloppes de rémunération des administrateurs lorsque l'enveloppe proposée était disproportionnée par rapport à celles d'autres entreprises européennes du même secteur.

---

## 4.11 Participation des salariés au capital

CNP Assurances ne s'est opposée à aucune des résolutions proposées dès lors que la décote réglementaire maximale était respectée.

---

## 4.12 Opérations sur le capital

La plupart des opérations destinées à accompagner le développement des entreprises ont été acceptées, à l'exception des opérations sur le capital pouvant être maintenues en période d'offre publique.

CNP Assurances s'est opposée aux émissions de bons Breton (mécanisme permettant, en cas d'offre publique, aux entreprises visées d'émettre pour tous leurs actionnaires des bons de souscription de nouvelles actions à un prix d'émission largement inférieur au cours de bourse).

Par ailleurs, prenant en compte les conséquences économiques et financières de la crise sanitaire, CNP Assurances s'est opposée à certaines opérations de rachats d'actions, dont le montant ne nous semblait pas responsable en tant qu'actionnaire de long terme de ces entreprises.

---

## 4.13 Modification des statuts

CNP Assurances a approuvé la majorité des modifications statutaires proposées, à l'exception des modifications allant dans le sens de la réduction des droits des actionnaires minoritaires.

---

## 4.14 Résolutions à caractère environnemental

Dans le cadre de sa stratégie de lutte contre le changement climatique, CNP Assurances a décidé de soutenir en 2020 toutes les résolutions sur le climat, même lorsque ces résolutions n'étaient pas agréées par le conseil d'administration.

# III - BILAN DU DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES

CNP Assurances met en œuvre une politique de dialogue avec les entreprises, revue annuellement et validée par la direction générale. Avec la politique de vote, elle constitue la politique d'engagement de CNP Assurances.

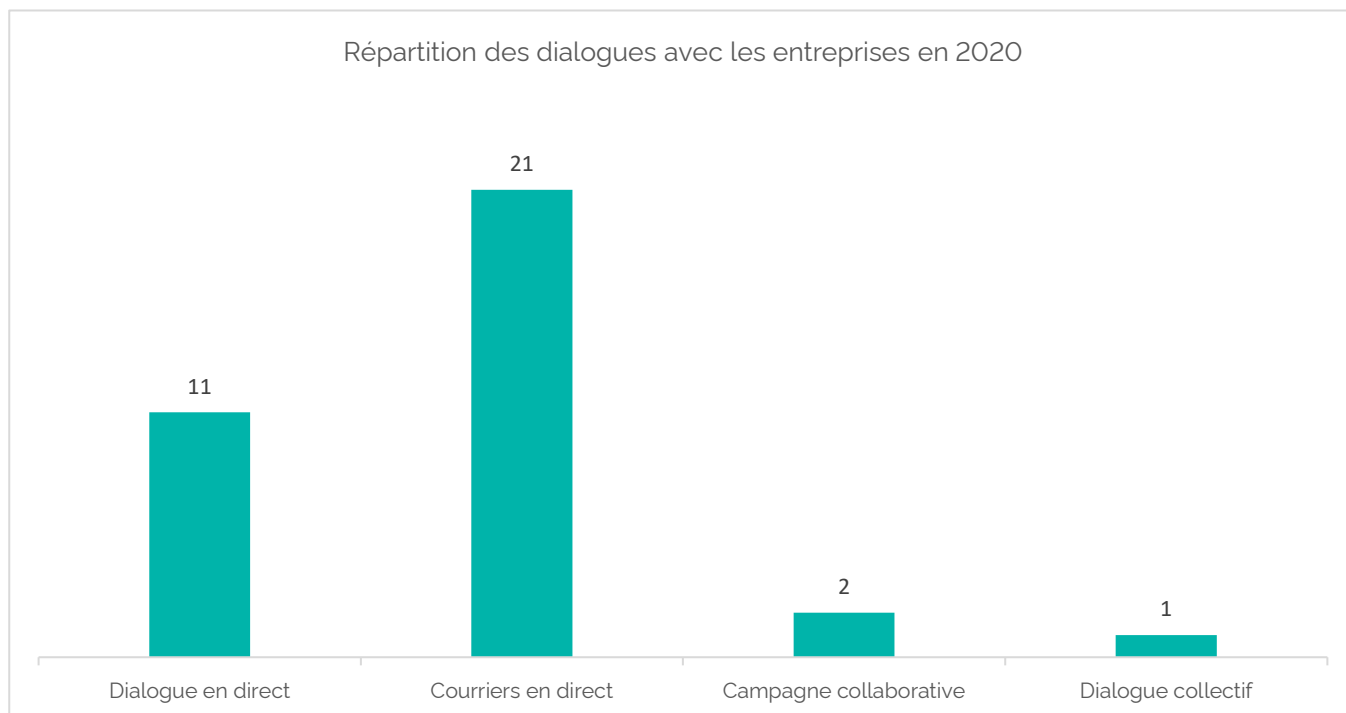
Les objectifs de la politique de dialogue sont les suivants :

- Appuyer la stratégie de CNP Assurances en faveur du climat et de la biodiversité en incitant les entreprises dont elle est actionnaire ou créancier obligataire à prendre et mettre en œuvre des décisions ambitieuses en matière de transition énergétique et écologique (TEE) en ligne avec l'Accord de Paris, et à publier des informations sur leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) et les risques liés au changement climatique et à la perte de biodiversité
- Améliorer la gouvernance des entreprises pour lesquelles CNP Assurances a le plus grand nombre d'opposition lors des votes en assemblées générales en termes de rémunération ou de composition du conseil d'administration

L'approche est principalement proactive afin de s'assurer que les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont pris en compte au plus haut niveau par les entreprises les plus exposées.

Le périmètre de dialogue avec les entreprises est défini en tenant compte des ressources, des expériences et compétences des équipes internes de CNP Assurances concernées.

CNP Assurances dialogue avec les entreprises qui présentent les enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) les plus importants. Le dialogue en direct est privilégié pour les entreprises françaises. Pour les entreprises hors de France, CNP Assurances s'appuie sur un dialogue collaboratif via *Climate Action 100+*, la *Net-Zero Asset Owner Alliance* et les *Principles for Responsible Investment (PRI)*.



En 2020, CNP Assurances :

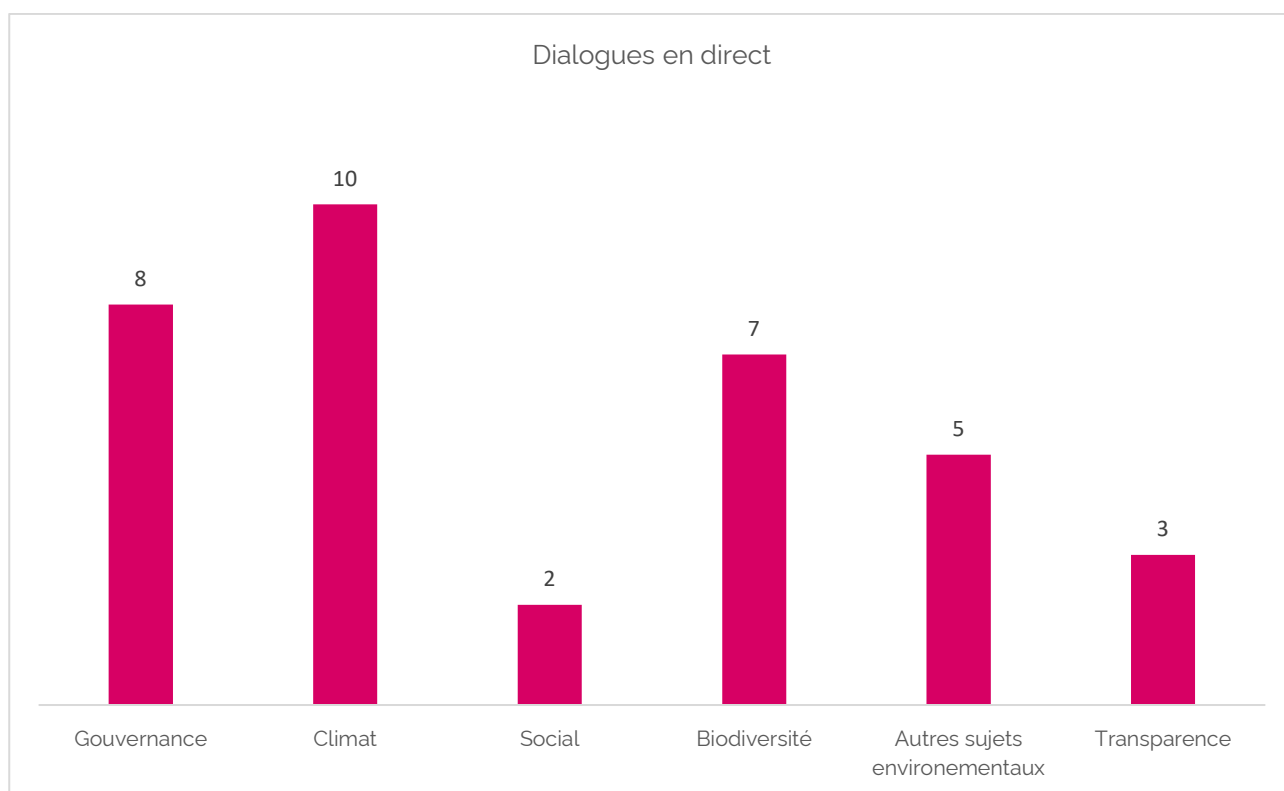
- A mené 11 dialogues en direct avec 11 entreprises
- A adressé 21 courriers à des entreprises pour leur demander de publier un plan de sortie définitive du charbon thermique
- A soutenu 2 campagnes d'engagement collaboratif concernant l'arrêt du développement de centrales à charbon et la réduction des émissions de GES
- A participé à un dialogue collectif auprès d'une entreprise européenne du secteur de l'énergie via *Climate Action 100+*

Le bilan annuel des dialogues avec les entreprises est présenté au directeur des investissements et à la secrétaire générale du groupe CNP Assurances. Par ailleurs, les principaux résultats du dialogue avec les entreprises concernant les risques climatiques sont présentés au comité risque climatique.

## 1 Dialogues en direct

En 2020, toutes les demandes de dialogue avec les entreprises ciblées par CNP Assurances ont abouti. Dans le cadre des 11 dialogues en direct menés en 2020, les thématiques suivantes ont fait l'objet d'une discussion avec CNP Assurances :

- Gouvernance (8 dialogues, soit 73 % des cas)
- Climat (10 dialogues, soit 91 % des cas)
- Social (2 dialogues, soit 18 % des cas)
- Biodiversité (7 dialogues, soit 64 % des cas)
- Autres sujets environnementaux (5 dialogues, soit 45 % des cas)
- Transparence (3 dialogues, soit 27% des cas)



Ces dialogues ont été globalement constructifs et ont permis à CNP Assurances de mieux comprendre les choix des entreprises, notamment en terme de gouvernance et de transition écologique et énergétique :

- Pour 50% d'entre eux, CNP Assurances a noté de nombreux progrès satisfaisants, notamment sur les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre
- Pour 50% d'entre eux, CNP Assurances reste en attente de progrès et continuera à suivre avec une vigilance particulière les engagements qui seront pris par les entreprises ainsi que leur mise en œuvre

Ces dialogues ont également permis d'éclairer l'analyse des résolutions soumises au vote des actionnaires et ont eu un impact positif sur les votes exprimés par CNP Assurances :

- Soit en raison de l'amélioration de la stratégie de lutte contre le changement climatique, qui a évité des votes sanction
- Soit en raison d'amélioration de la gouvernance ou de la transparence

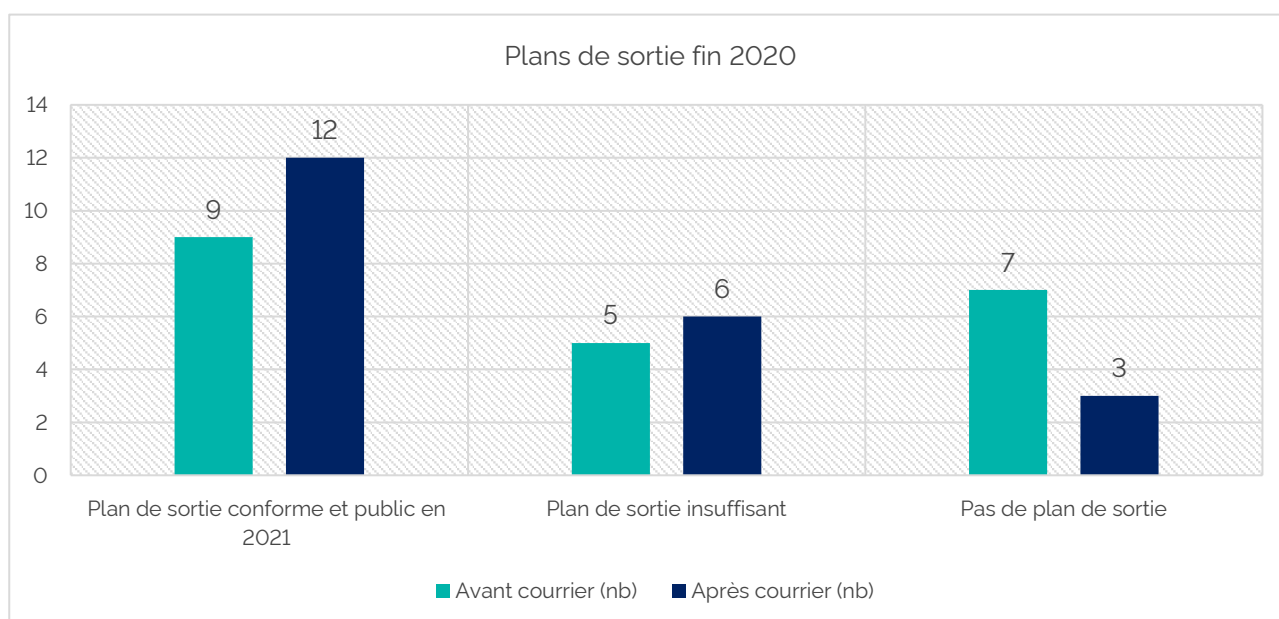
## 2 Courriers en direct sur la sortie du charbon

En juin 2020, le directeur général de CNP Assurances a adressé un courrier aux dirigeants des entreprises impliquées dans le charbon thermique et dans lesquelles CNP Assurances a investi en direct (actions ou obligations). Dans ce courrier, Il demande aux entreprises de publier d'ici 2021, un plan de désengagement du charbon thermique aligné sur une sortie d'ici 2030 dans les pays de l'UE et CDE, et d'ici 2040 dans le reste du monde, reposant sur la fermeture et non la vente des actifs, et encourage les entreprises déjà engagées dans cette voie.

21 courriers ont été envoyés et le taux de réponse de 90% est très élevé.

Le graphique suivant présente les résultats de cette campagne :

- 4 entreprises (19%) ont amélioré en 2020 leur plan de sortie du charbon
- 2 entreprises (9%) ayant un plan insuffisant ont sollicité un dialogue en direct avec CNP Assurances
- 3 entreprises (14%) ont répondu sans annoncer de plan de sortie du charbon
- Au total à fin 2020, 9 entreprises (43%) ne répondent pas encore aux attentes de CNP Assurances : 6 ont un plan de sortie insuffisant et 3 n'ont pas de plan de sortie



Conformément à son engagement public, CNP Assurances poursuit en 2021 son dialogue initié en 2020 avec les entreprises du secteur du charbon auxquelles elle est exposée en direct. CNP Assurances demande à celles qui ne l'auraient pas déjà fait de publier d'ici fin 2021 un plan de sortie définitive du charbon thermique aligné sur une sortie d'ici 2030 dans les pays de l'Union Européenne et de l'OCDE, et d'ici 2040, dans le reste du monde, reposant sur la fermeture et non la vente des actifs.

## 3 Campagne collaborative

CNP Assurances a participé en 2020 à deux campagnes d'engagement collaboratif :

- CNP Assurances a soutenu en mars 2020 le courrier de *Climate Action 100+/AIGCC* auprès du Ministère de l'Économie Sud-Coréen, actionnaire majoritaire de *Korea Electric Power Company (KEPCO)*, demandant à ne pas approuver des projets de centrales à charbon au Vietnam, en Indonésie et aux Philippines. Le conseil d'administration de KEPCO a toutefois approuvé l'investissement dans ces projets en octobre 2020
- CNP Assurances a soutenu en octobre 2020 la campagne du CDP/SBTi demandant aux 1 800 entreprises les plus émettrices de GES de s'engager à lutter contre le changement climatique en se fixant des objectifs fondés sur la science (*Science-Based Target*). Les entreprises ont jusqu'à mai 2021 pour répondre et signer la *SBTi Business Ambition for 1.5°C Commitment Letter*. A fin 2020, 365 entreprises ont signé cet engagement

## 4 Dialogue collectif

En 2020, CNP Assurances a soutenu un engagement collaboratif auprès d'une entreprise européenne du secteur de l'énergie via *Climate Action 100+*. L'engagement vise à aligner leur stratégie sur la neutralité carbone à horizon 2050 et la limitation à 1,5°C du réchauffement climatique conformément à l'Accord de Paris. Il n'a pas encore atteint son objectif et se poursuivra en 2021.

**Assurons  
un monde  
plus ouvert**

