

# Rapport d'engagement et d'actionnariat actif 2021

Faits marquants

## Table des matières

### Intégrer les critères ESG à notre raison d'être et au processus d'investissement

Avant-propos de Marco Morelli,  
Président exécutif d'AXA IM

page 2

### Engagement, collaboration et escalade

#### Le secteur financier peut ouvrir la voie, mais nous ne pourrions bâtir d'avenir durable sans effort collectif

Gilles Moëc, Chef économiste du Groupe AXA et Directeur de la recherche d'AXA IM Core

page 3

### Faits marquants de notre engagement

Notre engagement en 2021  
Présentation des données de 2021

page 4

### Notre nouvelle approche à l'égard des entreprises retardataires dans la lutte contre le changement climatique

page 6

### Assurer la transparence et encourager le changement grâce au vote et à l'engagement

Clémence Humeau, Directrice de la gouvernance et de la coordination IR

page 8

### Vote

#### Vote : Nos plans et priorités

Faits marquants en matière de vote en 2021 : Une saison des votes sous le signe de l'ESG

Nos priorités en matière de vote pour 2022

page 10

# Intégrer les critères ESG à notre raison d'être et à notre processus d'investissement



**Marco Morelli**  
Président exécutif d'AXA IM

Chez AXA IM, nous considérons l'actionnariat actif comme l'allocation, la gestion et la supervision responsables du capital en vue de créer de la valeur à long terme pour nos clients. Notre objectif est à terme de faciliter une transition verte et équitable en faveur d'un avenir plus durable. À l'instar de toutes nos activités commerciales, nos activités d'actionnariat actif sont guidées par notre objectif : agir pour le progrès humain en protégeant ce qui compte. Mes collègues et moi-même œuvrons chaque jour dans ce sens. Ce rapport présente nos processus, efforts et résultats en matière d'engagement dans plus de 29 pays et 240 entreprises en portefeuille en 2021. Il fait en outre état de l'évolution de notre approche de l'actionnariat actif durant l'année 2022.

L'atténuation des effets du changement climatique a constitué notre principal et plus important domaine d'engagement en 2021, en regroupant plus d'un tiers des engagements. Nous considérons toujours la biodiversité comme un risque systémique. C'est pourquoi, au second semestre 2021, nous avons déployé un programme d'engagement actionnarial renforcé en faveur de la biodiversité. Nous axons notre action sur les entreprises qui exercent des activités dans les secteurs de l'huile de palme, du soja, du bétail et du bois afin de les soutenir dans leur transition et de

favoriser des pratiques plus durables.

Bien que le changement climatique soit resté un thème central en 2021, nous avons aussi observé une hausse des engagements relatifs à la gouvernance d'entreprise. Cette évolution montre que les entreprises intègrent désormais les questions sociales et environnementales à leur cadre de gouvernance, et cette approche devrait continuer à se développer. Le vote représente un élément essentiel de notre engagement. Nous avons renforcé notre politique de vote en 2022, en exhortant les entreprises à mieux prendre en compte tous les aspects ESG. Nous cherchons à communiquer des attentes claires aux équipes dirigeantes des entreprises, ce qui nous permet de voter avec conviction et de manière éclairée et transparente.

Le vote ciblé nous aide à tenir la promesse faite aux clients d'agir en tant que gestionnaire efficace de leurs capitaux, en tirant parti de la taille considérable de nos encours agrégés et de notre expertise en investissement pour donner du poids à un message commun. La délégation des décisions de vote à des actionnaires individuels risquerait de diluer l'influence considérable du secteur de la gestion d'actifs et de dissocier le vote du processus d'engagement. Nous souhaitons au contraire encourager le secteur à agir collectivement pour impulser un changement dans les domaines qui comptent et aux moments opportuns.

Notre politique de vote renforcée, notre politique d'engagement liée aux entreprises moins performantes en matière de lutte contre le changement climatique et le durcissement du ton à l'égard du pétrole et du gaz, avec l'annonce de nouvelles exclusions lors de la conférence sur le changement climatique (COP26) qui

s'est tenue à Glasgow, indiquent que nous agissons avec courage et sincérité en 2022 et pendant les années à venir. Nous instaurerons un dialogue constructif avec les entreprises en portefeuille concernées pendant trois ans afin de les encourager à accélérer la mise en œuvre de leurs plans de transition climatique, à l'aide des techniques d'escalade qui se révéleront nécessaires. Si l'objectif visé n'est pas atteint à l'issue de cette période, nous nous désengagerons et pourrions réaffecter les capitaux en faveur d'entreprises en portefeuille capables de mettre en place des plans de transition.

Cette philosophie de l'engagement actif et du dialogue avec les entreprises en portefeuille – de même que l'accélération de l'intégration ESG pour toutes les classes d'actifs – nous semble cruciale pour permettre une transition verte et juste en faveur d'un avenir durable. Notre culture s'articule autour de la responsabilité partagée en matière de durabilité, l'investissement responsable (IR) étant une composante essentielle à tous les niveaux de l'entreprise, et pas uniquement l'affaire d'une équipe dédiée. L'évolution vers un dialogue régulier sur la durabilité entre les gérants de portefeuille et les entreprises en portefeuille fait désormais partie intégrante de notre processus d'engagement. Nous avons également élargi l'intégration ESG aux financements structurés, à l'immobilier d'entreprise, ainsi qu'à la dette. Cette approche nous permet d'améliorer les pratiques rigoureuses d'actionnariat actif et d'intégration ESG déjà en place.

En tant que pilier de l'investissement responsable, l'actionnariat actif est appelé à rester une priorité d'AXA IM. Par ailleurs, en menant des actions collectives avec nos pairs et en conjuguant notre influence, nous sommes convaincus de pouvoir générer des changements tangibles en faveur d'un avenir durable.

# Le secteur financier peut ouvrir la voie, mais nous ne pourrions bâtir d'avenir durable sans effort collectif



**Gilles Moëc**  
Chef économiste du Groupe  
et Directeur de la recherche d'AXA IM Core

En 2021, il est apparu clairement que le secteur financier jouera un rôle déterminant dans la transition vers une économie « zéro émission nette ».

Lors de la conférence sur le changement climatique (COP26) organisée en Écosse en novembre, les gouvernements ne se sont pas montrés collectivement à la hauteur des engagements qu'ils avaient pris au titre de l'Accord de Paris. Bien qu'elles aillent dans la bonne direction, les promesses de décarbonation sont encore nettement insuffisantes au regard de l'objectif qui consiste à contenir le réchauffement de la planète « nettement en dessous de 2 °C, de préférence à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels ». La COP27 qui se déroulera en novembre 2022 donnera aux États l'occasion de rattraper leur retard. Le bilan de la conférence de Glasgow n'est toutefois pas totalement négatif, puisqu'il révèle une mobilisation accrue du secteur privé, le secteur financier jouant pleinement son rôle en encourageant les acteurs de l'économie réelle à décarboner leurs activités.

Un monde dans lequel le changement climatique ne serait pas maîtrisé pourrait devenir inassurable. Il pourrait en outre devenir impossible d'y investir. Les

établissements financiers ont à la fois un rôle d'attaque et de défense à jouer. Ils doivent en effet s'assurer que les activités durables reçoivent suffisamment de capitaux tout en protégeant les intérêts de leurs clients à long terme. Pour ce faire, ils devront veiller à ce que les entreprises dans lesquelles ils investissent s'adaptent suffisamment rapidement pour faire face à la hausse incontrôlable des prix du carbone, au durcissement de la réglementation environnementale et aux pressions exercées par l'opinion publique.

L'actionnariat actif est l'un des principaux outils permettant d'apporter des changements dans les classes d'actifs traditionnelles. Chez AXA IM, nous aspirons à impulser la transition. Par conséquent, nous ne nous concentrons pas sur les entreprises déjà vertes et nous n'imposons pas non plus d'objectifs irréalistes aux entreprises avec lesquelles nous dialoguons. En revanche, nous les accompagnons dans le cadre de leur adaptation, en tenant compte de leurs défis. Nous nous intéressons aux trajectoires des entreprises. Nous ne les soutenons pas aveuglément pour autant et nous avons clairement défini des lignes rouges. C'est notamment le cas dans la politique plus stricte relative au pétrole et au gaz que nous avons déployée en 2021 et en 2022 avec le principe « après trois infractions, c'est l'exclusion » appliqué aux entreprises à la traîne sur les questions climatiques (voir la [page 6](#)).

La réglementation se révèle utile. Ainsi, l'Union européenne (UE) déploie actuellement un cadre complet visant à rendre la finance verte plus compréhensible pour les investisseurs et les entreprises dans lesquelles ils investissent. Certes, il reste des progrès

à accomplir dans ce domaine – l'adoption d'une taxonomie claire et stable serait par exemple la bienvenue – mais les entreprises bénéficieront progressivement d'une plus grande clarté quant au type d'informations non financières qu'elles devront produire. Ces éclaircissements permettront de déterminer les activités d'engagement de manière plus précise, à la fois en ce qui concerne la définition des objectifs et la comparabilité des efforts de mise en œuvre déployés par les différentes entreprises.

La finance verte ne suffira pas à elle seule à rendre l'économie durable. Pour y parvenir, la collaboration des pouvoirs publics et des différentes parties prenantes du secteur privé est primordiale. Les établissements financiers peuvent modifier leur allocation des capitaux. Cependant, la manière dont ces capitaux sont effectivement utilisés pour investir dans des solutions adéquates de protection du climat dépend des choix des entreprises dans l'économie réelle. Nombre de ces décisions reposeront à leur tour sur les signaux envoyés par les gouvernements. Ainsi, alors qu'il est plus important que jamais de définir le bon mix énergétique en pleine guerre en Ukraine, les pouvoirs publics vont devoir prendre des décisions courageuses en faveur d'une production d'énergie zéro carbone.

# L'engagement en 2021<sup>1</sup>

La pandémie de coronavirus est restée à l'arrière-plan en 2021 et ses répercussions sur nos interactions avec les entreprises ont progressivement évolué à mesure que nous nous dirigeons vers une nouvelle normalité. Par ailleurs, notre engagement lié au changement climatique a été guidé par les rapports publiés par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) et l'Agence internationale de l'énergie (AIE) ainsi que par la réunion de la COP26 organisée à Glasgow en novembre dernier.

Le climat a constitué une fois de plus la principale thématique de nos échanges, mais nous avons aussi observé une nette augmentation de la proportion des engagements relatifs à la gouvernance d'entreprise par rapport à 2020. Cette évolution reflète la tendance en faveur de l'intégration ESG dans les activités et l'organisation des entreprises dans le cadre de la mise en œuvre de stratégies ESG véritablement efficaces. Cela est particulièrement vrai pour les enjeux climatiques, plus de 38 % de nos réunions sur la gouvernance ayant également porté sur des problématiques relatives au changement climatique.

La protection des écosystèmes et le capital humain ont également constitué des thèmes d'engagement clés. Nous considérons que les écosystèmes et le changement climatique sont étroitement liés et nous sommes persuadés que les entreprises qui mettent en place de bonnes politiques de gestion du capital humain (par exemple, formation, attraction et rétention des talents et promotion de

la diversité) ont de fortes chances de s'imposer comme des leaders au sein de leur segment à long terme.

Au second semestre 2021, nous avons déployé un programme d'engagement actionnarial renforcé sur la biodiversité, conformément à la consolidation de la stratégie annoncée en juin. Nous axons ces engagements sur les entreprises qui exercent des activités dans les secteurs de l'huile de palme, du soja, du bétail et du bois afin de les soutenir dans leur transition et de favoriser des pratiques plus durables.

Par ailleurs, nous couvrons désormais de nouveaux secteurs grâce à un programme d'engagement ciblé sur les sociétés immobilières cotées et avons renforcé notre engagement auprès des décideurs politiques en matière de finance durable.

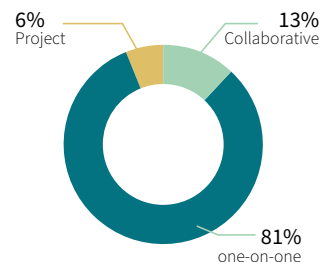
Nous privilégions les échanges directs avec les émetteurs. Environ 63 % de nos activités d'engagement ont été réalisées lors de téléconférences et de réunions et la plupart de nos engagements (plus de 80 %) ont été menés de manière individuelle. En 2021, nous avons consacré nos efforts et nos ressources à la construction des fondations de la nouvelle politique axée sur le principe « Après trois infractions, c'est l'exclusion », déployée à partir de 2022 (pour en savoir plus, reportez-vous à la [page 6](#)).

Notre ambition de devenir un leader de la transition nécessite que nous définissions clairement les lignes à ne pas franchir, autrement dit, les pratiques ou activités que nous estimons incompatibles avec la transition vers un monde plus durable.

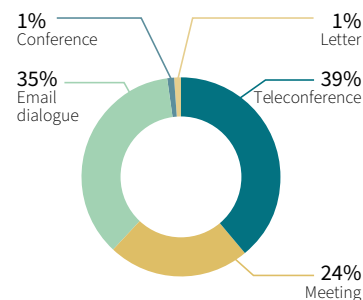
Par ailleurs, nous garantissons la transparence de nos activités d'engagement, grâce à l'établissement d'un rapport d'engagement au niveau des fonds pour l'ensemble des produits qui appartenaient, en 2021, à la catégorie relevant de l'article 9 du Règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR).

[\[Voir le disclaimer : remarque 1\]](#)

## Catégorie d'engagement



## Méthode d'engagement



## vision 2022

En 2022, l'actionnariat actif continue de faire partie des priorités majeures de notre feuille de route relative à l'investissement responsable, puisque nous anticipons les évolutions suivantes :

- Les enjeux sociaux, climatiques, et de biodiversité resteront des thématiques prioritaires de notre engagement avec les entreprises, à l'instar de la gouvernance d'entreprise, qui représente un aspect clé de notre stratégie en matière d'investissement responsable
- Nous considérons la perte de biodiversité comme un risque systémique auquel nous devons faire face. L'investissement d'AXA IM dans Iceberg Datalab en 2021 devrait se révéler utile pour évaluer l'empreinte des entreprises que nous détenons sur la biodiversité. Il devrait en outre nous permettre de définir les moteurs de l'engagement à partir des pressions les plus significatives exercées par ces entreprises sur la biodiversité tout au long de leur chaîne de valeur<sup>2</sup>

- La transition juste semble en outre gagner du terrain auprès des entreprises et des investisseurs. Cette approche repose sur l'idée selon laquelle la transition vers un monde qui émettrait moins de carbone et consommerait moins de ressources doit s'opérer de sorte à protéger les communautés vulnérables et à ce que les opportunités soient équitablement réparties. Ce thème a jusqu'à présent été absent de la majorité des stratégies climatiques des entreprises. Par conséquent, grâce à notre participation à la coalition « Investors for a Just Transition » (Les investisseurs pour une transition juste), créée par Finance for Tomorrow, nous devrions être mieux armés pour inciter les entreprises des secteurs de l'énergie et de l'agroalimentaire à accorder une plus grande attention à ce thème<sup>3</sup>
- La question des droits de l'homme, qui se situe au croisement du climat, de la transition juste et de la biodiversité, nécessite une attention accrue. En 2021, nous avons mis en place une politique en matière de droits de l'homme et

l'année 2022 sera l'occasion d'examiner plus attentivement les pratiques des entreprises, en échangeant avec celles qui sont impliquées dans des controverses potentielles et en essayant d'aider les acteurs de secteurs exposés à des risques. Nous chercherons par exemple à mettre en place des politiques spécifiques dans le domaine du travail forcé et du travail des enfants.

- Nous continuons à renforcer la gouvernance de nos activités d'actionnariat actif, car nous sommes convaincus qu'il s'agit d'un élément clé pour garantir leur efficacité et obtenir les effets escomptés. Cela inclut :
  - Une nouvelle politique d'escalade fondée sur le principe « Après trois infractions, c'est l'exclusion » concernant les entreprises moins performantes dans la lutte contre le changement climatique (voir page 10).
  - La transparence accrue de nos rapports d'engagement au niveau des fonds, avec l'intégration d'informations qualitatives en complément des données quantitatives.

<sup>1</sup> Les chiffres de cette partie sont susceptibles d'être arrondis.

<sup>2</sup> <https://www.axa-im.com/axa-im-natixis-im-sienna-investment-managers-and-solactive-partner-accelerate-development-iceberg>

<sup>3</sup> <https://www.investorsjusttransition.com/>

# Présentation des données de 2021

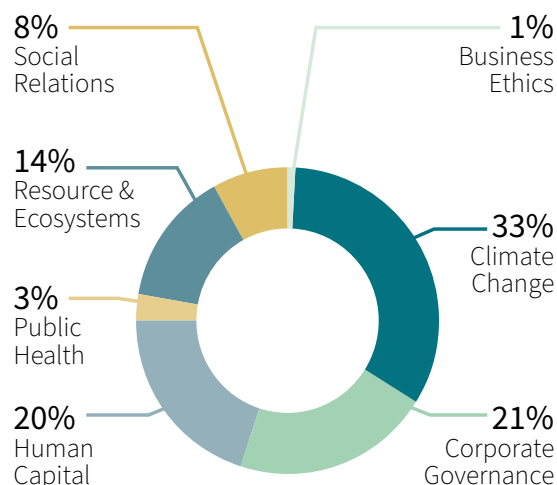


En 2021, nous avons mené **283** activités d'engagement auprès de 245 entités



**71** dialogues avec des dirigeants ou des administrateurs

Nos échanges avec les entreprises couvrent une vaste gamme de **thèmes ESG** essentiels



En 2021, nous avons dialogué avec des entreprises du monde entier

Argentine	0,71%
Australie	0,35%
Autriche	0,71%
Belgique	4,26%
Bésil	0,71%
Canada	1,42%
Chine	0,35%
Colombie	0,71%
Danemark	0,35%
Finlande	1,42%
France	18,09%
Allemagne	7,45%
Hong Kong	0,35%
Indonésie	0,35%
Irlande	1,77%

Italie	3,55%
Japon	1,06%
Luxembourg	0,71%
Malaisie	0,71%
Pays-Bas	1,77%
Norvège	2,13%
Pérou	0,35%
Arabie saoudite	0,35%
Espagne	2,48%
Organisations supranationales	0,71%
Suède	6,38%
Suisse	2,13%
Royaume-Uni	13,48%
États-Unis	25,18%

Plus de **80 %** de nos engagements ont été liés aux ODD des Nations Unies en 2021. La répartition est la suivante :



À titre indicatif uniquement

# Après trois avertissements, c'est l'exclusion : Nouvelle approche à l'égard des entreprises retardataires dans la lutte contre le changement climatique




## Intégration d'une politique d'engagement plus contraignante.

- Les entreprises que nous considérons comme étant à la traîne sur les questions climatiques et les risques associés seront soumises au principe : « Après trois avertissements, c'est l'exclusion ». Conformément à cette politique, des axes d'amélioration seront clairement définis pour ces entreprises, en fonction de leurs activités, et seront communiqués à leur direction dès le début des activités d'engagement en leur précisant un délai précis et court pour réaliser des progrès.
- AXA IM dialoguera fréquemment avec ces entreprises afin de les aider à progresser et à atteindre ces objectifs, et aura recours à des techniques d'escalade lorsque cela sera nécessaire (par exemple, vote contre la direction). Si les objectifs n'ont pas été atteints au bout de **trois ans**, AXA IM se désengagera.

## Élaboration de notre liste prioritaire

- À compter de 2022, nous nous concentrerons sur une sélection d'entreprises qui ne se sont pas engagées en faveur de l'objectif de zéro émission nette ou dont les objectifs quantifiés de réduction des émissions ne nous semblent pas suffisamment ambitieux ou crédibles. Cette liste comprendra des émetteurs de différents secteurs et zones géographiques.
- Elle fera l'objet d'une révision annuelle et sera complétée avec de nouveaux émetteurs. Les critères utilisés pour identifier les entreprises retardataires au vu de leur stratégie climatique seront de plus en plus exigeants au fil du temps (par exemple, une attention accrue portée à la mise en œuvre de plans de transition ou des exigences plus strictes à l'égard du processus de validation fondé sur la science).

## Application prévue de notre politique « Après trois avertissements, c'est l'exclusion » en 2022 (exemples anonymisés) :<sup>4</sup>

Secteur	Région	Nature du problème	Exigences en matière d'engagement
 Construction	États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> <li>Objectifs peu ambitieux</li> <li>Faibles performances par rapport à la concurrence : les concurrents de la même région se sont engagés à atteindre zéro émission nette et ont adopté des objectifs plus solides. Les concurrents situés en dehors des États-Unis poursuivent des objectifs plus ambitieux, notamment, dans de nombreux cas, l'obtention de la certification de l'initiative Science Based Targets (SBTi)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Élaborer une stratégie climatique couvrant toutes les activités</li> <li>Intégrer une stratégie climatique au niveau du conseil d'administration</li> <li>Définir des objectifs pour le Scope 3 et veiller à ce que les Scopes 1 et 2 soient pleinement intégrés</li> <li>Définir et quantifier les objectifs à court, moyen et long terme<sup>5</sup></li> <li>Chercher à obtenir une certification fondée sur la science</li> <li>Communiquer les dépenses d'investissement associées</li> </ul>
 Pétrole et gaz	États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les objectifs de zéro émission nette portent uniquement sur les opérations en amont, et non sur les opérations en aval couvertes par les Scopes 1 et 2, contrairement à l'ensemble des compagnies gazières et pétrolières européennes intégrées et aux concurrents équivalents basés aux États-Unis</li> <li>Le Scope 3 est à peine intégré dans la stratégie, et l'entreprise accuse là encore un retard important par rapport à ses concurrents européens et américains</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Élargir l'objectif de zéro émission nette à l'ensemble des opérations</li> <li>Intégrer une stratégie climatique au niveau du conseil d'administration</li> <li>Intégrer pleinement le Scope 3 dans la politique climatique et définir des objectifs intermédiaires et à long terme en matière de réduction des émissions</li> <li>Déclarer les dépenses d'investissement associées</li> </ul>
 Banque	Japon	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exposition considérable aux secteurs controversés</li> <li>Retard concernant les politiques d'exclusion par rapport aux concurrents mondiaux</li> <li>Bien qu'elle soit signataire de la <a href="#">Net Zero Banking Alliance</a>, l'entreprise ne déclare pas encore ses émissions financées et n'a pas encore défini d'objectifs intermédiaires pour la publication des émissions financées couvertes par le Scope 3</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Communiquer les émissions financées relevant du Scope 3 et se fixer des objectifs intermédiaires de réduction des émissions</li> <li>Renforcer les politiques d'exclusion sur le charbon et élargir les objectifs de sortie du charbon à l'industrie minière</li> <li>Mettre au point des politiques d'exclusion axées sur les secteurs énergétiques non conventionnels ou controversés</li> <li>Associer des engagements à long terme avec des politiques claires</li> </ul>

<sup>4</sup> Ces exigences en matière d'engagement ont été définies en février 2022.

<sup>5</sup> **Scope 1** : Toutes les émissions directes de gaz à effet de serre (GES) associées aux activités d'une entreprise. **Scope 2** : Les émissions indirectes de GES provenant de la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur achetée. **Scope 3** : Autres émissions indirectes provenant de la chaîne de valeur d'une entreprise et de ses clients (en amont et en aval des activités de l'entreprise).



# Assurer la transparence et encourager le changement grâce au vote et à l'engagement



**Clémence Humeau**

Directrice de la coordination IR et de la gouvernance chez AXA IM

Notre objectif consiste à jouer un rôle de premier plan dans le financement de la transition vers un monde plus vert et plus durable. Cela implique notamment d'encourager les entreprises dans leur démarche de transition, via un engagement ciblé en tant qu'actionnaire. Comme il s'agit d'un pilier central de l'investissement responsable chez AXA IM, nous étudions en permanence les moyens de rendre ce dialogue aussi efficace que possible.

Trois moyens d'action essentiels s'offrent à nous : communiquer des objectifs clairs et significatifs à la direction, organiser des réunions régulières pour vérifier et évaluer les progrès accomplis, et voter avec conviction, ou recourir à d'autres techniques d'escalade si nécessaire. Notre dialogue actif avec les entreprises nous permet de suivre efficacement nos investissements et de maintenir des échanges fructueux, susceptibles d'entraîner des évolutions positives pour la société, la planète – et finalement nos clients.

Le potentiel d'escalade est une composante essentielle de ce processus et nous sommes convaincus que ces méthodes porteront leurs fruits si elles se fondent sur des politiques d'intensification du dialogue claires et transparentes. Ce constat nous a incités à élaborer la politique « Après trois infractions, c'est l'exclusion » qui sera déployée en 2022. Cette politique identifiera et ciblera une liste d'entreprises qui accusent, selon nous, un retard au regard de leur stratégie climatique (pour en savoir plus, rendez-vous à la [page 6](#)). Par ailleurs, nous espérons que les autres investisseurs appliqueront à leur tour cette approche, car nous avons plus de chances de réussir si nous travaillons main dans la main, si nous véhiculons des messages communs et si nous exerçons des pressions de manière coordonnée.

Dans le même esprit, l'exercice de nos droits de vote nous permet de transmettre des messages forts et clairs aux équipes de direction, sur la base de nos recherches et des avancées du dialogue avec l'entreprise. Le vote ciblé, en particulier, nous aide à tenir la promesse faite aux clients d'agir en tant que gestionnaire efficace de leurs actifs, en tirant parti de la taille considérable de nos encours agrégés pour donner du poids à un message commun.

Nous pensons que les investisseurs sont plus efficaces dans ce domaine lorsqu'ils s'appuient sur une dynamique collective et cohérente. Alors que le rôle déterminant que le secteur financier peut jouer dans la transition devient de plus en plus évident, nous pensons que la dispersion des décisions de vote entre des centaines d'investisseurs potentiels risque de diluer l'influence considérable du secteur de la gestion d'actifs et de dissocier le vote du processus d'engagement.

Notre capacité à nous engager et à voter de manière ciblée dans de nombreuses entreprises s'accompagne toutefois de responsabilités : nos recherches doivent être rigoureuses, nos politiques de gestion et notre gouvernance solides, et nos actions transparentes. Outre les publications existantes au niveau des entités et des fonds, nous assurons à partir de 2022 une transparence supplémentaire sur un certain nombre de nos activités d'engagement, en nous efforçant de participer à la formation des parties prenantes.





# Vote : nos plans et priorités



**Constance Caillet**

Analyste investissement responsable

Redémarrage et transition. Ces mots décrivent parfaitement l'année écoulée, durant laquelle, tant les citoyens que les économies et les entreprises ont

commencé à sortir de la pandémie. Les entreprises se reconstruisent dans un environnement moins limité par les effets de la COVID-19 et sont désormais à même de se concentrer davantage sur les défis liés au développement durable.

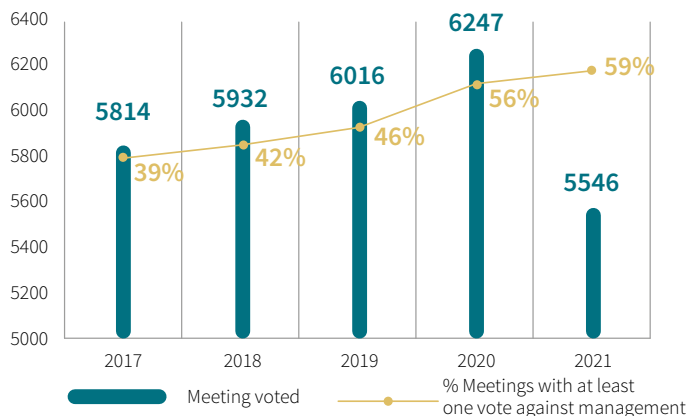
En 2021, nous avons voté lors de 5 546 assemblées sur les 5 569 auxquelles nous avons le droit de voter. Les assemblées auxquelles nous n'avons pas voté concernent des marchés sur lesquels le traitement des votes aurait été trop coûteux ou aurait entravé le processus d'investissement. Nous avons voté lors de 98 % des assemblées tenues par des

entreprises en portefeuille. Nos registres de vote complets sont [publiquement](#) accessibles, et l'intégralité des statistiques de vote peut être fournie pour chaque entité d'AXA IM.

Le nombre d'assemblées assorties de droits de vote a diminué par rapport à 2020, et ce pour plusieurs raisons :

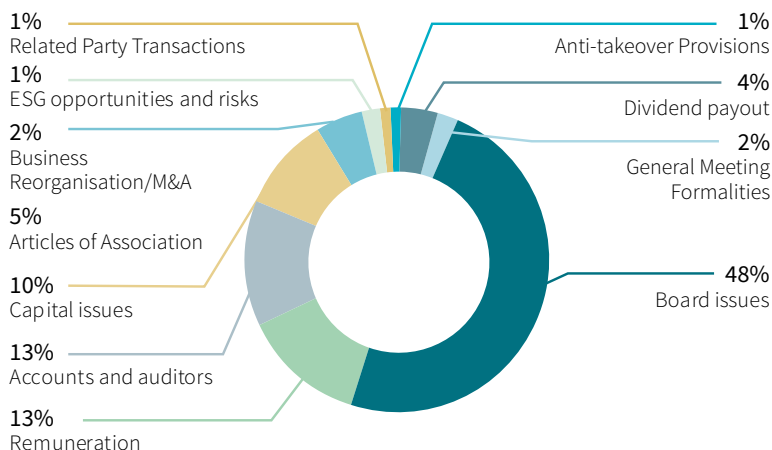
- Durant l'année 2020, qui s'est révélée inédite, les entreprises ont dû s'adapter pour organiser des assemblées générales annuelles (AGA) à distance. Certaines ont rencontré des difficultés en la matière et plusieurs résolutions ont dû être revotées,

## Vote aux assemblées et niveau de contestation



Source : AXA IM, 2021

## Répartition des votes par thème



Source : AXA IM, 2021

ce qui s'est traduit par une hausse du nombre d'AGA lors desquelles nous pouvions voter

- Pendant la pandémie, notre stratégie d'investissement a en partie consisté à réduire le nombre de positions dans certains marchés émergents, ce qui a donné lieu à une baisse du nombre d'assemblées d'actionnaires

L'exercice de nos droits de vote lors des AGA nous permet de transmettre des messages forts et clairs aux équipes de direction, sur la base de nos recherches et de nos activités d'engagement en cours avec les entreprises. Plutôt que d'être traités séparément, les enjeux de durabilité doivent être intégrés à l'ensemble du spectre de gouvernance, dans le cadre de l'évaluation des résolutions dites « traditionnelles », par exemple, en ce qui concerne la gouvernance du conseil d'administration, la rémunération et la communication d'entreprise. Les questions relatives au conseil d'administration restent la principale thématique sur laquelle

nous nous exprimons, conformément à notre [politique de gouvernance d'entreprise et de vote](#). Ce sont également essentiellement par le biais de ces résolutions que nous partageons nos opinions sur les risques et les opportunités liés aux critères ESG.

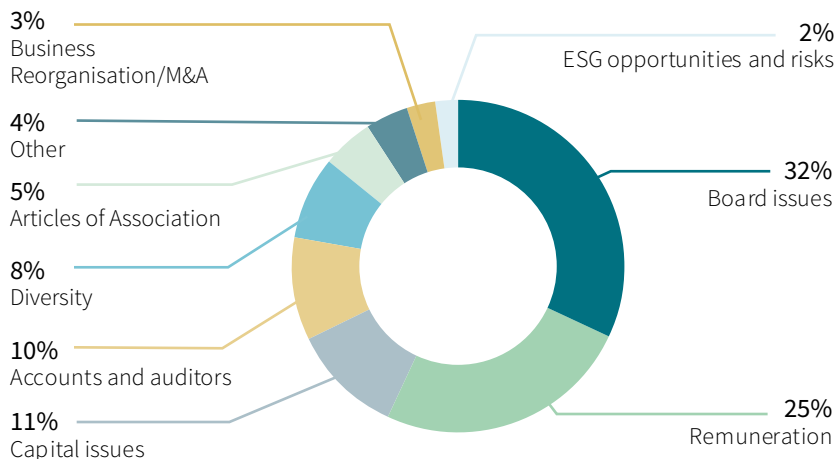
Le taux d'assemblées auxquelles nous avons voté par rapport au nombre d'assemblées auxquelles nous avons le droit de voter est aussi élevé qu'en 2020, ce qui reflète notre volonté constante de faire entendre notre voix partout, hormis sur une poignée de marchés inaccessibles.

Nous avons voté contre la direction sur au moins une résolution lors de 59% des assemblées générales. Il s'agit d'une augmentation notable par rapport à l'année précédente (56 %). Cette hausse s'explique principalement par l'opposition à l'élection de membres des conseils d'administration (+3 points de pourcentage par rapport à l'année précédente), en raison de la pleine entrée en vigueur de nos critères en matière de diversité hommes-femmes des conseils d'administration pour l'ensemble des marchés<sup>6</sup>.

**“ Nous avons voté contre la direction sur au moins une résolution lors de 59 % des assemblées générales ”**

Nous distinguons deux grandes catégories de résolutions en 2021. Près de 39 % de nos votes contre la direction concernaient des résolutions relatives aux administrateurs, tandis que 25 % portaient sur des propositions en lien avec la rémunération, et 15 % sur la nomination d'auditeurs. Nos pratiques de vote reflètent notre politique de vote. En effet, nous examinons minutieusement certaines questions, telles que l'indépendance du conseil d'administration, le cumul des fonctions de président et de directeur général, le nombre excessif de mandats d'administrateurs, la supervision des risques ESG par le conseil d'administration, ou encore la rotation des auditeurs.

### Nos votes contre la direction par thème



Source : AXA IM, 2021

<sup>6</sup> [AXA IM to expand its gender diversity voting policy for both developed and emerging market economies](#) | AXA IM Corporate ([axa-im.com](#))

# Vote : nos plans et priorités

## Faits marquants en matière de vote en 2021 : une saison des votes sous le signe de l'ESG

L'importance croissante accordée aux questions ESG est l'un des faits marquants de la saison 2021 des AGA. Qu'il s'agisse des engagements, de la communication accrue ou du développement des stratégies d'investissement associées, les facteurs ESG – en particulier environnementaux et sociaux – font partie des priorités des émetteurs et des actionnaires. Cette saison met en lumière l'importance accrue de la durabilité et de l'inclusion pour les investisseurs. L'augmentation des propositions « Say on Climate » montre l'intérêt plus marqué du marché pour l'environnement et la transition climatique. Le pilier social a lui occupé le devant de la scène,

notamment les droits de l'homme et la gestion du capital humain à la lumière des répercussions actuelles de la pandémie.

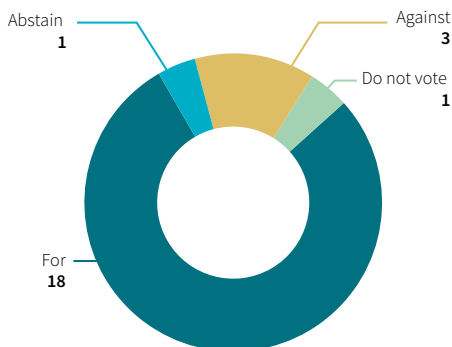
La saison des votes 2021 a été dominée par la volonté d'intégrer les enjeux environnementaux et sociaux aux décisions de vote, sous l'impulsion des mouvements de justice sociale, ou de mettre en évidence l'inaction environnementale. Elle a ainsi contrasté avec la tendance plus modérée observée en 2020 à l'égard des questions relatives au climat et à la diversité.

### « Say on Climate »

Le renforcement des politiques en réponse à l'urgence climatique pousse les entreprises à agir en faveur de l'environnement et à accélérer la mise en œuvre de leur stratégie. Par le passé, la question climatique était soulevée à travers des résolutions d'actionnaires, voire des activités d'activisme, mais pas par le biais de résolutions de la direction. La saison 2021 est donc à marquer d'une pierre blanche, car elle se caractérise par une hausse des résolutions Say on Climate, via lesquelles les entreprises elles-mêmes définissent des objectifs de réduction des émissions et s'engagent à soumettre leur plan d'action climatique au vote annuel.

Nous avons voté sur 23 propositions Say on Climate, dont 18 soumises par la direction et 5 par des actionnaires.

### Nos votes concernant les résolutions Say on Climate



Source : AXA IM, 2021

En l'absence de cadre juridique commun, nous considérons que les résolutions Say on Climate ne doivent pas servir à ce que les entreprises les plus performantes fassent valoir leur expertise, mais plutôt à ce que les acteurs des secteurs ayant le plus d'impact dans la lutte contre le réchauffement climatique s'engagent à mener des plans de transition transparents, sérieux et ambitieux.

Dans ce contexte, les propositions sont évaluées au cas par cas par l'équipe de gouvernance et nos spécialistes du changement climatique. Nous prêtons une attention particulière aux

données scientifiques sur lesquelles se fondent les plans de transition. À ce titre, les publications récentes de l'[AIE](#) et du [GIEC](#) constitueront des références utiles. Le cadre de gouvernance relatif à ces résolutions jouera lui aussi un rôle important dans l'analyse (supervision du conseil d'administration, rémunération des dirigeants, fréquence, etc.). À plus long terme, le renforcement des normes de reporting relatives au développement durable intégré à plusieurs projets en cours (y compris au niveau de l'Union européenne et de la part de l'International Sustainability Standards Board) contribuera à créer un

cadre cohérent et solide afin d'évaluer les plans de transition dans le cadre de la communication des entreprises.

### Comment examinons-nous les résolutions d'actionnaires ? L'exemple du Say On Climate

L'approche d'AXA IM en matière de résolutions des actionnaires consiste à analyser soigneusement chaque proposition selon ses propres mérites. Selon nous, il n'est pas judicieux de soutenir une résolution si elle n'est pas bien calibrée pour l'entreprise considérée, ou si elle ne reconnaît pas les efforts et les engagements

en cours, qui peuvent prendre différentes formes.

Nous appliquons une approche d'engagement claire, qui encadre la manière dont nous décidons de soutenir ou non les résolutions liées aux enjeux ESG.

- **Définition de notre politique :** nous rendons publique notre politique de soutien aux résolutions d'actionnaires qui visent à améliorer le reporting, les pratiques et la publication sur une série de questions liées au climat.
- **Examen des pratiques, des publications et des engagements de l'entreprise :** nous examinons la manière dont l'entreprise traite les questions ESG en termes de gouvernance. Il s'agit

notamment de savoir si le conseil d'administration comprend les principaux risques et opportunités ESG auxquels l'entreprise est confrontée, comment la rémunération est liée aux enjeux ESG significatifs, si l'entreprise publie un plan d'action pour répondre aux préoccupations ESG, quels engagements ont été pris et dans quel délai. En outre, nous passons en revue la politique d'information de l'entreprise, ainsi que son rôle dans les associations sectorielles susceptibles de mener des politiques allant à l'encontre de notre position sur les enjeux ESG.

- **Compréhension de la logique sous-jacente :** nous examinons de près

toute proposition présentée par les actionnaires, en nous concentrant sur les mesures qu'ils espèrent voir mises en œuvre par l'entreprise et les résultats qu'ils en attendent. Nous tentons également d'identifier les demandes trop prescriptives.

- **Examen de l'impact et des conséquences à long terme :** lorsque nous examinons les résolutions d'actionnaires, en nous interrogeant sur la pertinence de notre soutien éventuel, nous prenons en considération l'impact potentiel de la résolution sur l'avenir durable à long terme de l'entreprise.

## case ETUDES DE CAS

### BP PLC

Lors de l'AGA de 2021 du groupe énergétique, une résolution d'actionnaires a été proposée par l'association militante néerlandaise [Follow This](#), demandant à l'entreprise de publier une série d'objectifs visant à assurer la conformité de ses émissions avec l'Accord de Paris. En 2019, une résolution d'actionnaires soutenue par le conseil d'administration a introduit le caractère contraignant des engagements climatiques de BP.

Début 2021, BP a annoncé la mise à jour de sa stratégie climatique, qui comporte toujours certaines incertitudes et pourrait être améliorée. Cela étant dit, le groupe collabore avec les membres du groupe d'investisseurs [Climate Action 100+](#) et le [Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique](#) a annoncé son soutien à la stratégie de BP.

### Chevron Corp

Lors de l'AGA de 2021, deux résolutions relatives au climat ont été inscrites à l'ordre du jour. La première, présentée par [Follow This](#), demandait à Chevron de réduire ses émissions de Scope 3 à moyen et long terme<sup>7</sup>. La seconde, soumise par le lobby [As You Sow](#) exigeait la publication d'un rapport sur les effets financiers potentiels du scénario « zéro émission nette d'ici à 2050 » de l'entreprise.

Chevron a défini des objectifs de réduction de l'intensité de ses émissions générées en amont pour le pétrole, le gaz et le méthane d'ici à 2023 et 2028, par rapport à l'année de référence 2016.

En dépit de ces objectifs, les émissions des Scopes 1 et 2 ne diminuent que légèrement et celles du Scope 3 ont même tendance à augmenter.

Le groupe Climate Action 100+ a déclaré que l'entreprise ne remplissait pas les critères de conformité avec l'objectif « zéro

Nous avons nous aussi dialogué avec BP, en particulier sur la question de l'activisme climatique des actionnaires cette année et de la résolution proposée. Le groupe nous a confié la tâche de travailler sur la mise en œuvre de la stratégie annoncée, en n'hésitant pas à la modifier au besoin, par exemple, en clarifiant les scénarios et les moyens de les concrétiser.

Au vu de cet engagement positif, nous avons décidé de voter contre la résolution d'actionnaires, car l'entreprise s'est engagée à revoir ses ambitions à la hausse et à faire preuve d'une plus grande clarté à l'avenir.

La majorité des investisseurs a adopté la même stratégie, car la résolution n'a obtenu que 20,65 % de votes favorables (79,35 % contre). Celle-ci a donc été [rejetée](#).

émission nette d'ici à 2050 ». Il a également indiqué qu'elle prévoyait de consacrer une partie des dépenses d'investissement aux activités gazières et pétrolières en amont, ce qui est incompatible avec le scénario « au-delà de 2 °C » de l'AIE.

Ces éléments montrent que Chevron ne prend pas les mesures adéquates pour réduire ses émissions et ainsi lutter contre le changement climatique. Ses objectifs ne semblent pas suffisamment contraignants et une partie de ses dépenses est affectée à la production de pétrole et de gaz traditionnels, alors même qu'elle devrait être allouée à la recherche et au développement dans le domaine des combustibles de substitution afin de réduire la demande de pétrole et de gaz.

C'est pourquoi nous avons décidé de soutenir la [résolution d'actionnaires](#) proposée par [Follow This](#) plutôt que la direction. Cette résolution a été adoptée.

<sup>7</sup> **Scope 1 :** Toutes les émissions directes de GES associées aux activités d'une entreprise. **Scope 2 :** Les émissions indirectes de GES provenant de la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur achetée. **Scope 3 :** Autres émissions indirectes provenant de la chaîne de valeur d'une entreprise et de ses clients (en amont et en aval des activités de l'entreprise).



## Nos priorités en matière de vote pour l'avenir

### → vision 2022

Tout comme en 2021, les prochaines années seront dominées par un nouvel activisme climatique. Les discussions porteront sur les stratégies climatiques des entreprises à court et moyen terme et sur les questions sociales avec, par exemple, la thématique de la transition juste.

Les activités de vote intègrent de plus en plus les risques ESG. Dans ce contexte, nous nous engageons à faire évoluer nos pratiques et nos politiques avec le temps. Nous continuerons à prendre en compte les thématiques telles que les enjeux climatiques, sociaux, et de biodiversité, tout en assurant un niveau de transparence approprié en ce qui concerne nos politiques et leurs résultats.

La saison des votes 2021 nous a incités à mettre à jour notre politique de vote en vue d'intégrer davantage les questions ESG à la gouvernance d'entreprise :

- **Analyser les compétences ESG des administrateurs** : il est crucial que les administrateurs soient formés et sensibilisés aux risques et aux opportunités ESG pour en assurer la bonne gestion par l'entreprise

- **Intégrer les facteurs ESG dans la rémunération** : nous inciterons les entreprises à intégrer des indicateurs clés de performance (KPI) tangibles, pertinents et significatifs, en adéquation avec leur stratégie à long terme (stratégie commerciale durable)

- **Faire de la transparence une priorité** : nous continuerons à encourager l'adoption de pratiques solides en matière de communication non financière par les grandes compagnies pétrolières, en adéquation avec le Groupe de travail sur le reporting financier des risques liés au climat ([TCFD](#))

- **Apporter un soutien aux entreprises qui le méritent** : nous soutiendrons les équipes de direction qui proposent des plans de transition adéquats, qui prévoient des révisions régulières et qui fixent des objectifs à moyen terme. Nous suivrons de près les entreprises de secteurs exposés aux risques liés aux enjeux climatiques et/ou de biodiversité

Tout comme en 2021, nous continuerons à accorder une attention particulière à la

question climatique, qu'elle soit soulevée par le biais de résolutions d'actionnaires ou de la direction. L'équipe de gouvernance sera en charge du suivi de ces résolutions et notre directeur de la recherche sur le climat sera responsable de l'examen ou de la mise en œuvre des activités d'engagement avec les entreprises.

Plus généralement, l'intégration continue des paramètres ESG dans la rémunération des dirigeants restera un point essentiel de notre engagement et pourrait avoir un impact sur la manière dont nous voterons les propositions relatives à la rémunération en 2022. La saison des AGA sera en outre axée sur la rémunération des dirigeants, et nous examinerons attentivement la manière dont les conseils d'administration fixent les rémunérations cette année.

En ce qui concerne la diversité ethnique, dans les pays où cette question a pris de l'importance, nous demanderons aux entreprises d'évaluer leurs politiques en matière de diversité et d'inclusion par rapport aux normes les plus élevées, mais aussi de rendre compte de leur efficacité et pas uniquement de leur existence.



Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et ne constitue ni une recherche en investissement ni une analyse financière concernant les transactions sur instruments financiers conformément à la Directive MIF 2 (2014/65/CE) ni ne constitue, de la part d'AXA Investment Managers ou de ses affiliés, une offre d'acheter ou vendre des investissements, produits ou services et ne doit pas être considéré comme une sollicitation, un conseil en investissement ou un conseil juridique ou fiscal, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée d'acheter ou de vendre des titres financiers. Ce document a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Ses analyses et ses conclusions sont l'expression d'une opinion indépendante, formée à partir des informations disponibles à une date donnée.

Toutes les données de ce document ont été établies sur la base d'informations rendues publiques par les fournisseurs officiels de statistiques économiques et de marché. AXA Investment Managers décline toute responsabilité quant à la prise d'une décision sur la base ou sur la foi de ce document. L'ensemble des graphiques du présent document, sauf mention contraire, a été établi à la date de publication de ce document. Du fait de sa simplification, ce document peut être partiel et les informations qu'il présente peuvent être subjectives.

Par ailleurs, de par la nature subjective des opinions et analyses présentées, ces données, projections, scénarii, perspectives, hypothèses et/ou opinions ne seront pas nécessairement utilisés ou suivis par les équipes de gestion de portefeuille d'AXA Investment Managers ou de ses affiliés qui pourront agir selon leurs propres opinions. Toute reproduction et diffusion, même partielles, de ce document sont strictement interdites, sauf autorisation préalable expresse d'AXA Investment Managers.

L'information concernant le personnel d'AXA Investment Managers est uniquement informative. Nous n'apportons aucune garantie sur le fait que ce personnel restera employé par AXA Investment Managers et exercera ou continuera à exercer des fonctions au sein d'AXA Investment Managers.

AXA Investment Managers Paris – Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux. Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF N° GP 92-008 en date du 7 avril 1992 S.A. au capital de 1 421 906 euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 353 534 506.