

# Votes aux Assemblées Générales (AG) des Actionnaires

Bilan de la saison 2016



Mars 2017

# SOM- MAIRE

## INTRODUCTION

→ Rappels et liste des sociétés suivies depuis 2012

## LE SUIVI APPROFONDI DES AG FRANÇAISES

- Résultats généraux des AG
- Synthèse du vote ERAFP
- Indicateurs de gouvernance

## LE SUIVI APPROFONDI DES AG INTERNATIONALES

- Résultats généraux des AG
- Synthèse du vote ERAFP
- Indicateurs de gouvernance

## Introduction: rappels

**Chaque mandataire de gestion exerce les droits de vote attachés aux actions détenues pour le compte de l'ERAFP:**

- ❑ sur l'intégralité du portefeuille géré;
- ❑ en appliquant la politique de vote spécifique de l'ERAFP.

**L'ERAFP a suivi de façon approfondie et coordonné le vote de sociétés de gestion sur un échantillon de :**

- ❑ 40 sociétés françaises;
- ❑ 20 sociétés étrangères.

**Globalement cet échantillon représente un peu moins de 50% du portefeuille d'actions de l'ERAFP en termes de capitalisation boursière.**

# 01

## LE SUIVI APPROFONDI DES AG FRANÇAISES



## Résultats généraux des AG

		2016	2015	2014	2013	2012
Résultats globaux	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	810	772	821	658	309
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	94,5%	94,4%	93,6%	96,0%	94,0%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) rejetées par l'AG	1,8%	3,6%	0,2%	0,2%	1,0%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 90% de votes favorables	16,6%	16,9%	20,0%	13,0%	18,0%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 70% de votes favorables	1,8%	5,5%	5,1%	1,0%	4,0%
Votes ERAFP	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	60,5%	67,7%	60,7%	62,0%	66,0%
	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	51,4%	60,5%	43,6%	42,5%	-
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	99,1%	95,9%	98,8%	-	-
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	16,9%	16,5%	19,7%	-	-
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	90,8%	87,8%	89,5%	-	-
	Vote de l'ERAFP en faveur de la nomination des administrateurs	67,6%	66,9%	71,8%		
Résolutions d'actionnaires	Résolutions d'actionnaires déposées	10	9	9	6	5
	Résolutions d'actionnaires adoptées par l'AG	0	0	0	0	0
	Résolutions d'actionnaires soutenues par l'ERAFP	70%	56%	77,78%	83,0%	80%

## Le vote ERAFP sur les administrateurs

- ❑ **L'ERAFP s'est opposé à 32,4% (33,1% en 2015) des résolutions relatives aux administrateurs (renouvellement et nomination),:**
  - 1) Le candidat était non libre de conflit d'intérêt alors que moins de la moitié des membres du conseil étaient libres de conflit d'intérêt;
  - 2) Le candidat était non libre de conflit d'intérêt alors que moins d'un tiers des membres du conseil étaient libres de conflit d'intérêt et que la société était une entreprise contrôlée;
  - 3) Le candidat était un homme alors que moins de 35% des membres du conseil étaient des femmes;
  - 4) Le candidat cumulait plus de trois postes d'administrateurs dans de grandes sociétés cotées
  
- ❑ Dans de rares cas, l'ERAFP a voté en faveur de candidatures ne respectant pas tous les critères de l'ERAFP si elles permettaient d'améliorer la composition du Conseil sur un aspect particulièrement problématique
  
- ❑ Par exemple, l'ERAFP a soutenu des candidates cumulant quatre mandats d'administratrices dans des conseils trop faiblement féminisés.

## Le vote ERAFP sur la rémunération des dirigeants

L'ERAFP s'est opposé à 83,1% (83,5% en 2015) des résolutions portant sur l'approbation de la rémunération des dirigeants pour les raisons principales suivantes:

- 1) Montant de rémunération excessif (>100 smic)
  - 2) Manque de transparence, principalement au niveau des objectifs de performance (nature du critère, absence de cible, de seuil minimal et maximal)
  - 3) Part variable excessive
  - 4) Absence de critères ESG
  - 5) Régimes de retraite supplémentaires (prestations définies)
- 
- ❑ Sur les 40 entreprises françaises suivies, seules quatre entreprises de l'échantillon respectent la condition quantitative (Montant total de la rémunération < 100 smic)
  - ❑ Toutefois, pour une des quatre entreprises satisfaisant la condition quantitative, l'ERAFP n'a pas approuvé la politique de rémunération car le bonus court terme était supérieur à 100% du fixe, l'indemnité de départ trop élevée et la transparence sur les objectifs du régime de rémunération incitative à long terme insuffisant était insuffisante.

## Le vote ERAFP sur le dividende et les rachats d'actions

- L'ERAFP s'est opposé à 48,6% (39,5% en 2015) des résolutions portant sur l'approbation des dividendes, principalement pour les raisons suivantes:
  - 1) Taux de distribution élevé / Résultats financiers faibles
  - 2) Evolution comparée de la rémunération des salariés et des actionnaires
  - 3) Situation de l'emploi
  - 4) Niveau d'endettement
  - 5) Capacité d'investissement

**En France, sur les dernière années, on note l'émergence des rachats d'actions.**

Généralement, l'ERAFP s'oppose aux rachats d'actions si:

- Le rachat est permis en période d'offre publique
- La capacité d'investissement de la société est mise en question ou la société présente un niveau d'endettement structurel anormalement élevé par rapport aux autres entreprises du secteur.

## Indicateurs de gouvernance

Indicateurs de gouvernance sur l'échantillon	2016	2015	2014
Féminisation des conseils	41%	36%	31%
Indépendance des conseils	51%	47%	46%
Rémunération moyenne du 1er dirigeant (€)	4 328 418	3 689 856	3 588 105

Source: Le Figaro / Documents de sociétés avec Datawrapper

# 02

## LE SUIVI APPROFONDI DE 20 AG INTERNATIONALES



## Résultats généraux des AG

		2016	2015	2014
Résultats globaux	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	245	196	287
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	95,1%	96,0%	95,0%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) rejetées par l'AG	0,44%	0%	0%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 90% de votes favorables	11%	11,5%	12,8%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 70% de votes favorables	2,63%	0,00%	4,9%
Votes ERAFP	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	43,3%	58,9%	62,0%
	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	42,9%	54%	33%
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	98,8%	92,5%	99,5%
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	0%	0%	10%
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	85,8%	94,1%	92,6%
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	42,68%		
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur les administrateurs (nomination et renouvellement)	93,5%		
Résolutions externes	Résolutions d'actionnaires déposées	16	13	4
	Résolutions d'actionnaires adoptées par l'AG	3	1	0
	Résolutions d'actionnaires soutenues par l'ERAFP	81%	85%	100%

## Le vote ERAFP sur la nomination des administrateurs

- ❑ **L'ERAFP s'est opposé à 57,32%** des résolutions relatives aux administrateurs (nomination et renouvellement de mandat) :
  - 1) Le candidat était non libre de conflit d'intérêt alors que moins de la moitié des membres du conseil étaient libres de conflit d'intérêt;
  - 2) Le candidat était non libre de conflit d'intérêt alors que moins d'un tiers des membres du conseil étaient libres de conflit d'intérêt et que la société était une entreprise contrôlée;
  - 3) Le candidat était un homme alors que moins de 35% des membres du conseil étaient des femmes;
  - 4) Le candidat cumulait plus de trois postes d'administrateurs dans de grandes sociétés cotées
  
- ❑ Dans de rares cas, l'ERAFP a voté en faveur de candidatures ne respectant pas tous les critères de l'ERAFP si elles permettaient d'améliorer la composition du Conseil sur un aspect particulièrement problématique.
  
- ❑ Par exemple, l'ERAFP a soutenu des candidates cumulant quatre mandats d'administratrices dans des conseils trop faiblement féminisés.

## Le vote ERAFP sur le dividende

- L'ERAFP s'est opposé à 57,14% des résolutions portant sur l'approbation des dividendes:
  - Ce taux d'opposition est supérieur à celui observé en France sur la même période (48,6%), il a augmenté par rapport à celui de 2015 qui était de 46%.
  - Les motifs les plus répandus de vote négatif sur le dividende sont les suivantes:
    - Proposition d'un montant de dividende en inadéquation avec la santé financière de la société
    - Différence d'augmentation du dividende et de la rémunération moyenne par salarié trop importante
    - Le taux de distribution proposé est trop élevé par rapport à la moyenne du secteur, et ne va pas dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires minoritaires
  - Seules 6 dividendes ont été soutenus par l'ERAFP

## Le vote ERAFP sur la rémunération des dirigeants

□ L'ERAFP s'est opposé à 100% des résolutions portant sur l'approbation de la rémunération des dirigeants pour les raisons principales suivantes:

- 1) Montant de rémunération excessif (>100 smic)
- 2) Absence de critères ESG
- 3) Stock options
- 4) Manque de transparence

Le taux d'opposition est plus fort sur l'échantillon étranger que celui de la France, du fait notamment des niveaux de rémunération plus élevés des dirigeants dans ces pays.

## Indicateurs de gouvernance

Indicateurs de gouvernance sur l'échantillon	2016	2015	2014
Féminisation des conseils	29%	26%	25%
Indépendance des conseils	63%	59%	64%
Rémunération moyenne du 1er dirigeant (€)	7 088 188	8 522 796	7 345 514

- ❑ La rémunération des dirigeants sur l'échantillon international est supérieure (1,64 x) à celle observée sur l'échantillon français, mais en baisse par rapport à 2015.
- ❑ Les entreprises étrangères sont en moyenne en retard sur leurs homologues françaises en matière de féminisation des conseils.