

Votes aux Assemblées Générales (AG) des Actionnaires

Bilan de la saison 2022

Décembre 2022

SOM- MAIRE

INTRODUCTION

Rappels

1. LE SUIVI APPROFONDI DES AG FRANÇAISES

- A. Résultats généraux du vote ERAFP et indicateurs
- B. Votes ERAFP par type de résolutions / thématique

2. LE SUIVI APPROFONDI DES AG INTERNATIONALES

- A. Résultats généraux du vote ERAFP et indicateurs
- B. Votes ERAFP par type de résolutions / thématique

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 a coordonné le vote de sociétés de gestion sur un échantillon de :

- 39 sociétés françaises
- 20 sociétés étrangères

Cet échantillon représente environ 50% du portefeuille d'actions de l'ERAFP en termes de capitalisation boursière.

01

LE SUIVI APPROFONDI DES AG FRANÇAISES



1.A. Résultats généraux des assemblées générales votées - France

Résultats généraux	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Assemblées Générales (AG) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	39	40	40	40	41	38
Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	943 *	959	1009	890	886	889
Dont résolutions du management	929	949	998	882	880	886
Dont résolutions d'actionnaires/externes déposées	14	10	11	8	6	3

* Effet de périmètre : exclusion des résolutions « formalités » dans le calcul du nombre de résolutions pour 2022 – impact d'environ 40 résolutions – donc si neutralisé, à périmètre égal, 24 résolutions de plus votées en 2022 vs 2021 (983 vs 949)

Votes ERAFP (hors résolutions externes)	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	62,6 %	66,3 %	68,2 %	61,9 %	56,9 %	56,7 %
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	89,7 %	74,4 %	92,3 %	87,2 %	87,2 %	48,6 %
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	26,2 %	25,1 %	13,4 %	7,7 %	9,6 %	8,5 %
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	70,3 %	74,2 %	77,9 %	80,6 %	67,0 %	63,5 %

Résolutions externes	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	14	10	11	8	6	3
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	57,1 %	90,0 %	45,0 %	88,0 %	67,0 %	67,0 %

1.B. Votes ERAFP par type de résolution / thématique - France

Gouvernance et mandats d'administrateurs

Indicateurs échantillons ERAFP	Gouvernance et mandats d'administrateurs	2022	2021	2020	2019	2018	2017
	Féminisation des conseils	46,5 %	46,0 %	47,0 %	45,0 %	45,0 %	44,0 %
	Indépendance des conseils *	55,7 %	56,0 %	59,0 %	58,0 %	56,0 %	52,0 %
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	70,3 %	74,2 %	77,9 %	80,6 %	67,0 %	63,5 %

* L'ERAFP diffère de l'AFEP-MEDEF pour le calcul des taux d'indépendance et de féminisation (excluant du compte les administrateurs salariés, uniquement pour le taux d'indépendance)

- ➔ Le **taux d'indépendance** du conseil reste plutôt **stable** sur l'échantillon de l'ERAFP.
- ➔ Le **taux de féminisation** des conseils sur l'échantillon de l'ERAFP **progressé légèrement**. Néanmoins, si la mixité dans les conseils d'administration reste bonne (environ 43 % pour le CAC40 en 2021), elle reste significativement à améliorer pour les comités exécutifs (à peine plus de 20 % de femmes pour le CAC40 en 2021)**.

** Source : <https://www.dna.fr/economie/2021/03/04/toujours-trop-peu-de-femmes-au-sommet-des-grandes-entreprises-francaises>

1.B. Votes ERAFP par type de résolution / thématique - France

Gouvernance et mandats d'administrateurs

Gouvernance et mandats d'administrateurs	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	70,3%	74,2%	77,9%	80,6%	67,0%	63,5%

➔ L'ERAFP s'est **opposé à 29,7 % des résolutions relatives aux administrateurs** (vs 25,8 % en 2021). Les **raisons principales d'opposition** sont :

- Candidat non libre de conflit d'intérêt alors que moins de la moitié des membres du conseil sont libres de conflit d'intérêt (un tiers pour une société contrôlée) ;
- Candidat cumulant plus de trois postes d'administrateurs dans de grandes sociétés cotées ;
- Candidat dirigeant d'une société et cumulant plus d'un mandat à l'extérieur de son groupe ;
- Candidat homme alors que moins de 40 % des membres du conseil sont des femmes.

➔ L'ERAFP recommande **la séparation des postes de Président du Conseil et de Directeur Général**. Le renouvellement de mandat d'administrateurs PDG est analysé au cas par cas, en fonction du contexte de l'entreprise, des niveaux de contre-pouvoirs mis en place, de l'âge, et de l'organisation de la succession. En 2022, l'ERAFP s'est **opposé aux trois renouvellements de mandat de PDG** proposés, car le cumul a été jugé inadéquat et/ou injustifié.

1.B. Votes ERAFP par type de résolution / thématique - France

Dividende

Dividende	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	89,7 % *	74,4 %	92,3 %	87,2 %	87,2 %	48,6 %



Révision de la Politique
de vote ERAFP

L'ERAFP s'est **opposé à 10,3 %** des résolutions portant sur l'approbation des dividendes pour les raisons suivantes :

- ➔ Taux de distribution élevé par rapport aux pairs ;
- ➔ Résultats financiers faibles ou négatifs ;
- ➔ Situation de l'emploi problématique ;
- ➔ Manque de transparence et controverse.

* Hausse du taux d'approbation par rapport à 2021, dont le plus faible taux d'approbation était en partie expliqué par des distributions de dividende jugées excessives au vu de la situation économique de l'entreprise.

1.B. Votes ERAFP par type de résolution / thématique - France

Rémunération des dirigeants

Indicateurs échantillons ERAFP	Rémunération des dirigeants	2022	2021	2020	2019	2018	2017
	Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)		6 269 837	4 015 085	5 008 436	5 458 997	4 618 390
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants		26,2 % *	25,1 %	13,4 %	7,7 %	9,6 %	8,5 %

* L'augmentation du taux d'approbation sur la rémunération des dirigeants par l'ERAFP depuis 2017 s'explique notamment par l'augmentation du nombre de résolutions concernant les rémunérations proposées à l'assemblée générale. Cette augmentation permet une meilleure granularité dans les votes et l'analyse des résolutions.

L'ERAFP s'est opposé à 163 des 221 résolutions portant sur l'approbation de la rémunération des dirigeants en 2022.

1. **Montant** de rémunération excessif (> 100 smic ; > 50 rémunération moyenne de l'entreprise),
2. Absence de **critères ESG** dans la part variable,
3. **Structure** des rémunérations variables (> 300 % du fixe, part variable court terme > part long terme),
4. Manque de transparence vis-à-vis de la **performance** (critères, cibles, seuils minimal et maximal),
5. Part de critères de performance qualitatifs trop importante (> 25 %),
6. Régimes de **retraite supplémentaires** inadéquats (prestations définies),
7. Absence d'attribution d'actions gratuites pour les salariés

1.B. Votes ERAFP par type de résolution / thématique - France

Résolutions externes et *Say on Climate*

Résolutions externes	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	14	10	11	8	6	3
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	57,1 %	90,0 %	45,0 %	88,0 %	67,0 %	67,0 %

En 2022, l'ERAFP a **voté en faveur de 57,1 % des 14 résolutions externes proposées dans son échantillon français**. Ces résolutions concernaient notamment : la nomination d'administrateurs représentant les salariés, l'allocation du dividende, l'attribution d'actions gratuites ou encore une limite au nombre de mandat externes d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance.

	Nombre de SOC en 2021	Nombre de SOC en 2022
FRANCE	3	10

Concernant les « **Say on Climate** » (SOC), on en compte une dizaine en France cette année (contre 3 en 2021). L'ERAFP a voté 5 « *Say on Climate* » dans son échantillon français en 2022 : **3 vote « pour » - 2 vote « contre »**.

02

LE SUIVI APPROFONDI DES AG INTERNATIONALES



2.A. Résultats généraux des assemblées générales votées - International

Résultats généraux	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Assemblées Générales (AG) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	20	20	20	19	19	18
Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	309	297	319	326	239	214
Dont résolutions du management	306	273	295	298	229	198
Dont résolutions d'actionnaires/externes déposées	3	24	24	28	10	16

Votes ERAFP (hors résolutions externes)	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	68,1 %	60,3 %	59,9 %	59,5 %	64,0 %	43,9 %
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	95,0 %	84,6 %	93,8 %	86,7 %	93,3 %	50,0 %
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	2,9 %	7,1 %	3,4 %	0,0 %	0,0 %	6,7 %
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	76,5 %	57,9 %	65,8 %	74,0 %	51,4 %	28,7 %

Résolutions externes	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	3	24	24	28	10	16
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	0,0 %	79,0 %	71,0 %	75,0 %	70,0 %	63,0 %

2.B. Votes ERAFP par type de résolution / thématique - International

Gouvernance et mandats d'administrateurs

Indicateurs échantillons ERAFP	Gouvernance et mandats d'administrateurs	2022	2021	2020	2019	2018	2017
	Féminisation des conseils	37,5 %	36,0 %	34,0 %	37,0 %	30,0 %	31,0 %
	Indépendance des conseils	56,5 %	71,0 %	63,0 %	69,0 %	66,0 %	74,0 %
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	76,5 %	57,9 %	65,8 %	74,0 %	51,4 %	28,7 %

- ➔ Le niveau de féminisation des conseils de l'échantillon international progresse. Les entreprises étrangères ont néanmoins toujours, en moyenne, un **taux de féminisation du conseil inférieur** à leurs homologues françaises (46,5 % en 2022).
- ➔ Le niveau d'indépendance des conseils est en recul. Néanmoins, les entreprises étrangères conservent, en moyenne, un **taux d'indépendance du conseil supérieur** à leurs homologues françaises (55,7 % en 2022).
- ➔ L'ERAFP **s'est opposé en moyenne à 23,5 % aux résolutions relatives aux administrateurs** (vs 42,1 % en 2021) :
 - Candidat non libre de conflit d'intérêt alors que moins de la moitié des membres du conseil sont libres de conflit d'intérêt (un tiers pour une société contrôlée) ;
 - Candidat cumulant plus de trois postes d'administrateurs dans de grandes sociétés cotées ;
 - Candidat dirigeant d'une société et cumulant plus d'un mandat à l'extérieur de son groupe ;
 - Candidat homme alors que moins de 40 % des membres du conseil sont des femmes.

2.B. Votes ERAFP par type de résolution/thématique - International

Dividende

Dividende	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	95,0 %	84,6 %	93,8 %	86,7 %	93,3 %	50,0 %



Révision de la Politique
de vote ERAFP

- ➔ Cette année, toutes les entreprises de l'échantillon ont proposé une résolution sur le dividende (contre 13 l'année dernière).
- ➔ Le taux d'approbation de l'ERAFP est en hausse.
- ➔ L'ERAFP a voté « **contre** » **une seule résolution sur le dividende** cette année pour les raisons suivantes :
 - Taux de distribution supérieur aux pairs et en hausse sur 3 et 5 ans
 - Salaires en baisse depuis 3 ans

Rappel politique de vote de l'ERAFP : vote « contre » si « Le taux de distribution du dividende est anormalement élevé par rapport au secteur d'activité et en constante augmentation sur une période de trois ans minimum alors que la rémunération des salariés, à périmètre constant, diminue sur cette même période. »

2.B. Votes ERAFP par type de résolution/thématique - International

Rémunération des dirigeants

Indicateurs échantillons ERAFP	Rémunération des dirigeants	2022	2021	2020	2019	2018	2017
	Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)	7 408 842	5 118 800	7 025 938	8 162 500	7 549 654	14 839 000
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	2,9 %	7,1 %	3,4 %	0,0 %	0,0 %	6,7 %	

- ➔ La rémunération moyenne des dirigeants de l'échantillon international a augmenté de 2,3M€ par rapport à 2021 et de presque 400k€ par rapport à 2020.
- ➔ La majorité des résolutions étant **groupées**, elles ne permettent ni une granularité adéquate des informations, ni un vote distinct sur les rémunérations des 1^{er} dirigeants.
- ➔ Le taux d'approbation de l'ERAFP concernant la rémunération des dirigeants est de 2,9 % cette année (en baisse de 4,2% vs 2021).
- ➔ Cette approbation très faible depuis 2014 est le résultat du manque de transparence et des montants de rémunération très élevés.
- ➔ On notera également que certaines entreprises internationales **ne sont pas contraintes** de faire approuver chaque année par leurs actionnaires la rémunération des dirigeants, ou encore, que ces résolutions peuvent ne pas avoir d'effet contraignant.

2.B. Votes ERAFP par type de résolution / thématique - International

Résolutions externes et *Say on Climate*

Résolutions externes	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	3	24	24	28	10	16
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	0,0 %	79,0 %	71,0 %	75,0 %	70,0 %	63,0 %

- ➔ Seulement 3 résolutions externes ont été votées par l'ERAFP cette année dans l'échantillon international. Cette forte diminution s'explique par un effet d'échantillon (sortie d'entreprises particulièrement sujettes au dépôt de résolutions par les actionnaires)
- ➔ L'ERAFP a voté contre ces 3 propositions, qui concernaient des sujets de gouvernance.

	Nombre de SOC en 2021	Nombre de SOC en 2022
EUROPE	Env. 15	Env. 30 – Dont 5/6 des majors pétroliers

Concernant les « **Say on Climate** » (SOC) – le nombre de résolutions a quasiment doublé au niveau européen. L'ERAFP a voté **une seule résolution climat** dans son échantillon international. Cette résolution concernait l'approbation du rapport de durabilité de l'émetteur, pour lequel l'ERAFP a voté en faveur.