

VOTES AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES (AG) DES ACTIONNAIRES



BILAN DE LA SAISON 2023

SOM- MAIRE

1. LE SUIVI APPROFONDI DES AG FRANÇAISES

- A. Résultats généraux des votes de l'ERAFP par indicateurs
- B. Votes de l'ERAFP par type de résolution/thématique

2. LE SUIVI APPROFONDI DES AG INTERNATIONALES

- A. Résultats généraux des votes de l'ERAFP par indicateurs
- B. Votes de l'ERAFP par type de résolution/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	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Assemblées Générales (AG) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	29	39	40	40	40	41
Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	681	943	959	1009	890	886
Dont résolutions du management	671	929	949	998	882	880
Dont résolutions d'actionnaires/externes déposées	10	14	10	11	8	6

Votes ERAFP (hors résolutions externes)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	68,8 %	62,6 %	66,3 %	68,2 %	61,9 %	56,9 %
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	93,1 %	89,7 %	74,4 %	92,3 %	87,2 %	87,2 %
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	26,5 %	26,2 %	25,1 %	13,4 %	7,7 %	9,6 %
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	77,2 %	70,3 %	74,2 %	77,9 %	80,6 %	67,0 %

Résolutions externes	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	10	14	10	11	8	6
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	100 %	57,1 %	90,0 %	45,0 %	88,0 %	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	2023	2022	2021	2020	2019	2018
	Féminisation des conseils	45,9 %	46,5 %	46,0 %	47,0 %	45,0 %	45,0 %
	Indépendance des conseils *	63,0 %	55,7 %	56,0 %	59,0 %	58,0 %	56,0 %
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	75,9 %	70,3 %	74,2 %	77,9 %	80,6 %	67,0 %

* 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 connaît une augmentation notable (+7,3 points de pourcentage par rapport à 2022), contrairement au **taux de féminisation** qui recule légèrement (-0,6 points par rapport à 2022) mais s'inscrit dans la tendance générale observée au cours des précédents exercices.

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

Gouvernance et mandats d'administrateurs

Gouvernance et mandats d'administrateurs	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	77,2 %	70,3 %	74,2 %	77,9 %	80,6 %	67,0 %

- ➔ L'ERAFP a voté **en faveur de 75,9 %** des résolutions concernant les administrateurs, soit un taux d'opposition de 24,1 %.
- ➔ L'ERAFP s'est montré plus sévère sur les questions de renouvellement (**70,6 % d'approbation**) que de nomination (82,8% d'approbation) des administrateurs.

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

Dividende

Dividende	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	93,1 %	89,7 %	74,4 %	92,3 %	87,2 %	87,2 %

L'ERAFP s'est **opposé à 6,9 %** des résolutions portant sur l'approbation des dividendes principalement pour les raisons suivantes :

- ➔ Taux de distribution après comparaison sectorielle trop élevé ;
- ➔ Pour une entreprise dont les résultats financiers sont faibles ou négatifs, dégradation induite de leur capacité d'investissement après attribution du dividende ;
- ➔ Situation de l'emploi problématique (restructuration significative de l'entreprise).

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

Rémunération des dirigeants

Indicateurs échantillons ERAFP	Rémunération des dirigeants	2023	2022	2021	2020	2019	2018
	Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)		6 310 154	6 269 837	4 015 085	5 008 436	5 458 997
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	26,5 % *	26,2 %	25,1 %	13,4 %	7,7 %	9,6 %

* 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'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'AG.
- ➔ Le taux d'approbation de l'ERAFP concernant la rémunération des dirigeants est de 26,5 %. Plus précisément, l'ERAFP s'est opposé à toute les résolutions relatives à la rémunération de l'exécutif (DG, DGD) ou du président du conseil. Les résolutions approuvées se rapportent aux informations relatives à la rémunération (clarté, légalité, transparence...).

L'opposition à 111 résolutions sur 151 s'explique principalement par :

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),

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

Résolutions externes et Say On Climate

Rémunération des dirigeants	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	10	14	10	11	8	6
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	100 %	57,1 %	90,0 %	45,0 %	88,0 %	67,0 %

- ➔ En 2023, l'ERAFP a soutenu les trois résolutions externes qui concernaient des *Say on Climate* (SOC) dont deux qui ont été proposées au vote de l'AG.

	Nombre de SOC en 2023	Nombre de SOC en 2022
FRANCE	9	10

- ➔ Concernant les *Say on Climate* (SOC), on en compte neuf en France cette année. Ces résolutions ont obtenu une moyenne d'approbation de 93,3 %.

02

LE SUIVI APPROFONDI DES AG INTERNATIONALES



2.A. Résultats généraux des assemblées générales votées

International

Résultats généraux	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Assemblées Générales (AG) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	12	20	20	20	19	19
Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	198	309	297	319	326	239
Dont résolutions du management	196	306	273	295	298	229
Dont résolutions d'actionnaires/externes déposées	2	3	24	24	28	10

Votes ERAFP (hors résolutions externes)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	66,0 %	68,1 %	60,3 %	59,9 %	59,5 %	64,0 %
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	100,0 %	95,0 %	84,6 %	93,8 %	86,7 %	93,3 %
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	5,6 %	2,9 %	7,1 %	3,4 %	0,0 %	0,0 %
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	79,0 %	76,5 %	57,9 %	65,8 %	74,0 %	51,4 %

Résolutions externes	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	2	3	24	24	28	10
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	50,0 %	0,0 %	79,0 %	71,0 %	75,0 %	70,0 %

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

Gouvernance et mandats d'administrateurs

Indicateurs échantillons ERAFP	Gouvernance et mandats d'administrateurs	2023	2022	2021	2020	2019	2018
	Féminisation des conseils	38,9 %	37,5 %	36,0 %	34,0 %	37,0 %	30,0 %
	Indépendance des conseils	68,1 %	56,5 %	71,0 %	63,0 %	69,0 %	66,0 %
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	78,5 %	76,5 %	57,9 %	65,8 %	74,0 %	51,4 %

- ➔ Bien qu'inférieur à celui de ses homologues français (-7 points de pourcentage), le niveau de féminisation des conseils de l'échantillon international est en constante augmentation depuis 4 ans et signe son plus haut niveau depuis 2017. Cette augmentation par rapport à 2022, s'explique en grande partie (1,1 points de pourcentage sur 1,4) par l'entrée d'une femme au conseil d'une entreprise japonaise de l'échantillon.
- ➔ Le niveau d'indépendance des conseils augmente significativement et retrouve son niveau habituel pré-2022. Il dépasse encore une fois celui de l'échantillon français (+5,1 points de pourcentage).
- ➔ Le taux d'opposition de l'AG aux résolutions relatives aux administrateurs s'élève à seulement 4 %, tandis que l'ERAFP présente un taux d'en moyenne 21 % (vs 23,5 % en 2022). Voici les principaux motifs d'opposition :
 - 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	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	100,0 %	95,0 %	84,6 %	93,8 %	86,7 %	93,3 %

- Toutes les entreprises de l'échantillon international ont proposé au moins une résolution sur le dividende à l'exception d'une entreprise du secteur de la chimie.
- Le taux d'approbation de l'ERAFP en faveur du dividende n'a jamais été aussi élevé, puisqu'en 2023 un vote pour a été instruit à l'ensemble des résolutions de cette catégorie.
- L'ERAFP s'est même montré moins sévère que les actionnaires concernant l'instruction de ses votes, en effet, ces derniers ont en moyenne voté en faveur des résolutions sur le dividende à hauteur de 99,8 %.

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	2023	2022	2021	2020	2019	2018
	Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)		9 065 096	7 408 842	5 118 800	7 025 938	8 162 500
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	10,5 %	2,9 %	7,1 %	3,4 %	0,0 %	0,0 %

- ➔ La rémunération moyenne des dirigeants atteint son deuxième plus haut niveau depuis 2017 avec une moyenne de 9 065 096 €. Ce niveau s'établit à environ 1,6M d'€ de plus que l'année dernière et à près de 3M d'€ de plus que la rémunération observée sur l'échantillon français au cours du même exercice.
- ➔ Ce « haut » taux d'approbation par l'ERAFP des rémunérations des dirigeants par rapport aux années précédentes (10,5 % ce qui correspond à seulement deux votes pour), s'explique principalement par la faible granularité des résolutions proposées (toutes les résolutions relatives à la rémunération sont regroupées au sein d'une résolution et non pas d'un nombre distinct comme en France) ainsi que le niveau des montants des rémunérations. Par ailleurs, en 2023, un vote en AG extraordinaire contribue à la hausse du taux d'approbation de l'ERAFP sans pour autant remettre en cause la tendance structurelle.
- ➔ 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.
- ➔ On constate néanmoins que les actionnaires sont beaucoup moins exigeants que l'ERAFP vis-à-vis des rémunérations et ces résolutions obtiennent un taux d'approbation élevé (89,4 %).

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

Résolutions externes

Rémunération des dirigeants	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	2	3	24	24	28	10
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	50 %	0,0 %	79,0 %	71,0 %	75,0 %	70,0 %

- ➔ Seulement deux résolutions externes ont été soumises cette année dans l'échantillon international. Cette forte diminution s'explique par la réduction importante de la taille de l'échantillon et l'absence d'entreprises américaines, présentes jusqu'en 2021, où les dépôts de résolutions externes sont plus courants.