

L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL
DE L'ERAFP

2022 LIGNES DIREC- TRICES

Selon sa Charte ISR,

PRÉAMBULE

« L'ERAFP s'attache à accompagner sur le long terme les organismes dans lesquels il décide d'investir en exerçant ses responsabilités d'actionnaire ou de partie prenante, afin de promouvoir durablement en leur sein des pratiques conformes aux valeurs qu'il porte. »

En d'autres termes, l'ERAFP entend être un actionnaire actif et, pour cela, adopter une démarche d'engagement vis-à-vis des émetteurs dans lesquels il investit ou est susceptible d'investir.

L'engagement regroupe toutes les formes de dialogue entre un actionnaire institutionnel et une entreprise/un émetteur :

- _ communications publiques ou ciblées (ex. via des courriers « individualisés ») ;
- _ rencontres avec la direction ;
- _ initiatives d'engagement collaboratif ;
- _ vote aux assemblées générales (AG) ;
- _ etc.

En fonction du mode d'investissement (gestion directe ou déléguée), l'engagement peut être réalisé directement par l'investisseur ou être délégué à un prestataire.

La démarche peut être menée de manière individuelle ou collectivement, par exemple dans le cadre d'alliances ou de coalitions d'actionnaires ou d'investisseurs institutionnels.

La démarche d'engagement et ses composantes (ex. exercice des droits de votes) gagnent à être encadrées par des lignes directrices.

Dans le cas précis du vote, les lignes directrices définissent la position de l'investisseur sur les sujets susceptibles de faire l'objet de résolutions aux AG (opérations sur le capital, composition du conseil d'administration, rémunération des dirigeants, enjeux sociaux et environnementaux, etc.).

Si le référentiel ISR de l'ERAFP relatif aux entreprises traite, sous la valeur de Bonne gouvernance et transparence, de certains sujets sur lesquels les actionnaires ont à se prononcer lors des assemblées générales, il n'est pas assez détaillé pour couvrir de façon exhaustive l'ensemble des résolutions soumises à l'assemblée générale.

L'ERAFP a donc décidé de se doter de lignes directrices en matière d'engagement, incluant l'exercice des droits de vote.

Ces lignes directrices servent de guide aux délégataires externes de l'ERAFP, dans l'accomplissement de leurs mandats respectifs. Elles encadrent donc les catégories d'activités suivantes :

- _ engagement actionnarial ;
- _ exercice des droits de vote.

Le volet de ces lignes directrices applicable à l'exercice des droits de vote fait l'objet d'une révision annuelle.

1

06

PRINCIPES POUR
L'INVESTISSEMENT
RESPONSABLE

08

RELATIONS
AVEC LES SOCIÉTÉS
DE GESTION

10

PRINCIPES
GÉNÉRAUX

- 11 Transparence en matière de performance ESG
- 12 Responsabilité sociale et sociétale et conformité au droit national et international
- 13 Actionnariat de long terme

2

4

18

THÈMES PRIORITAIRES EN MATIÈRE
D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL
POUR L'ANNÉE 2022

20

POLITIQUE DE VOTE POUR
LA CAMPAGNE D'ASSEMBLÉE
D'ACTIONNAIRE DE 2022

5

22 Rappels24 Principes de vote

- _ Approbation des comptes et de la gestion
- _ Conseil d'administration ou de surveillance
- _ Affectation du résultat, la gestion des fonds propres et opérations en capital
- _ Rémunération des dirigeants
- _ Droits des actionnaires
- _ Résolutions externes, en particulier celles à caractère environnemental ou social
- _ Résolutions Climat

44 Politique de vote : document d'application

- _ Approbation des comptes et de la gestion
- _ Conseil d'administration ou de surveillance
- _ Affectation du résultat, gestion des fonds propres et opérations en capital
- _ Rémunération des dirigeants
- _ Droits des actionnaires
- _ Résolutions externes, en particulier celles à caractère environnemental ou social
- _ Résolutions Climat

PRINCIPES POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

En tant qu'investisseur de long terme, l'ERAFP a le devoir d'agir au mieux des intérêts à long terme de ses bénéficiaires. Dans ce rôle fiduciaire, l'ERAFP estime que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) peuvent influencer sur la performance des portefeuilles d'investissement.

Depuis sa création, l'ERAFP est convaincu que la prise en compte des questions ESG rendra le Régime plus à même de répondre à ses engagements envers les bénéficiaires et de mieux faire concorder ses activités d'investissement avec les intérêts généraux de la société.

Dès 2006, l'ERAFP est devenu signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies (www.unpri.org).

La politique ISR de l'ERAFP se doit donc d'être en cohérence avec les PRI.

En conséquence, parce que cela est compatible avec notre responsabilité fiduciaire, c'est-à-dire notre responsabilité à l'égard des bénéficiaires du Régime, nous avons pris les engagements suivants :

- _ nous prenons en compte les questions ESG dans nos processus d'analyse et de décision en matière d'investissements ;
- _ nous prenons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques encadrant nos responsabilités en tant qu'actionnaire ;
- _ nous demandons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;
- _ nous favorisons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;
- _ nous travaillons avec les autres signataires des PRI pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes ;
- _ nous rendons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

RELATIONS AVEC LES SOCIÉTÉS DE GESTION

Les investissements en actions de l'ERAFP sont réalisés à travers des fonds communs de placements (FCP) dont la gestion est déléguée à des sociétés de gestion. En conséquence, l'ERAFP :

- _ ne possède pas directement les titres en portefeuille mais des parts de FCP ;
- _ n'exerce donc pas directement les droits de vote associés à la détention des titres entrant dans la composition des portefeuilles.

Néanmoins, il est précisé dans les mandats de gestion de l'ERAFP que le « titulaire s'engage à exercer les droits de vote attachés aux instruments financiers du FCP dans les seuls intérêts de l'ERAFP, selon ses orientations, et notamment dans le respect de la Charte ISR ».

Dès lors que l'ERAFP se dote de lignes directrices en matière d'engagement actionnarial et d'exercice des droits de vote, celles-ci sont à prendre en compte par les titulaires des mandats de gestion dans l'analyse préalable des projets de résolutions soumis aux assemblées générales et dans l'exercice des droits de vote qui en découle. Lors du *reporting* effectué par les sociétés de gestion dans le cadre de leur mandat, l'ERAFP demande à ce que celui-ci décrive la manière dont elles prennent en compte ses lignes directrices en matière d'engagement actionnarial et d'exercice des droits de vote.

L'ERAFP a vocation à rester un actionnaire minoritaire dont le niveau de détention évolue en fonction des décisions de gestion prises par ses gérants. Corrélativement, il n'a pas à être représenté dans les instances dirigeantes des entreprises.

Suite aux travaux d'évolution de la Charte ISR de l'ERAFP en 2016, entrepris par le conseil d'administration afin d'accompagner la diversification des investissements du régime et de s'adapter aux évolutions du contexte extra-financier, l'approche ISR du régime a été enrichie par un mécanisme de suivi approfondi des controverses.

Dans cette optique, il est attendu des sociétés de gestion la mise en place d'un suivi des controverses auxquelles les émetteurs peuvent être exposés. Dans le cadre de la démarche d'engagement actionnarial, un dialogue est initié avec les entreprises impliquées dans des violations avérées de standards internationaux, en particulier les principes fondamentaux suivants :

- _ déclaration universelle des droits de l'Homme ;
- _ déclaration de l'OIT relative aux principes et droits fondamentaux au travail ;
- _ déclaration de Rio sur l'environnement et le développement ;
- _ conventions des Nations Unies (notamment celle contre la corruption).

Ce dialogue est mené par le délégataire de gestion de l'ERAFP concerné par l'investissement.

Un actionnaire minoritaire engagé

PRINCIPES GÉNÉRAUX

TRANSPARENCE EN MATIÈRE DE PERFORMANCE ESG

Il est dans l'intérêt des actionnaires et des investisseurs d'avoir accès à une information suffisante sur les politiques et pratiques environnementales, sociales et de gouvernance des entreprises afin d'évaluer et de comparer leurs risques et leur performance à cet égard.

Un des obstacles à l'intégration de la performance ESG dans la prise de décision de placement est le manque d'informations utiles et comparables.

L'ERAFP favorise les normes-cadres de reddition de comptes qui sont le plus reconnues et dont la gouvernance est transparente et inclut des parties prenantes, tel que la Global Reporting Initiative (GRI), le Carbon Disclosure Project (CDP), l'Initiative pour la Transparence dans les Industries Extractives (ITIE), etc.

L'ERAFP exprime son intérêt pour la Global Initiative Sustainability Ratings¹ (GISR), lancée en juin 2011 qui vise à améliorer la qualité et la fiabilité des dispositifs d'évaluation des performances ESG des entreprises.

L'ERAFP confirme son intérêt pour les rapports, réalisés de préférence par des tierces parties indépendantes, qui évaluent les risques extra financiers associés à un projet, une installation, une pratique ou un type de produit et soumettent des

recommandations sur les façons d'améliorer la gestion de ces risques. De plus, l'ERAFP encourage les sociétés à divulguer leurs contributions financières discrétionnaires ou les autres formes de contribution à des groupes de pression ou à des organisations politiques ou non gouvernementales.

Considérant que les conséquences du changement climatique constituent probablement un des facteurs de risque les plus susceptibles d'avoir un impact à long terme sur la valorisation des actifs de l'ERAFP, ce dernier apporte son soutien aux recommandations publiées par le groupe de travail sur la transparence financière climatique (Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD) visant à améliorer l'évaluation des risques et opportunités liées au changement climatique des investisseurs et des entreprises. En outre, l'ERAFP est aligné sur les exigences de l'article 173 de la loi de transition énergétique pour la croissance verte française.

¹ Voir : <http://www.ceres.org/press/press-releases/a-single-measure-unbiased-results-ceres-tellus-unveil-global-initiative-for-a-standardized-comprehensive-corporate-sustainability-rating>

RESPONSABILITÉ SOCIALE ET SOCIÉTALE ET CONFORMITÉ AU DROIT NATIONAL ET INTERNATIONAL

L'ERAFP rappelle son souhait que les entreprises dans lesquelles des placements sont effectués adoptent des politiques et systèmes de gestion afin de mener leurs activités dans le respect des lois et règlements des pays hôtes, aussi bien que du droit international tel qu'établi par les traités, déclarations, conventions et autres textes largement adoptés par la communauté internationale ou multilatéraux, notamment :

- _ déclaration universelle des droits de l'homme ;
- _ principes directeurs de l'Organisation des Nations Unies (ONU) relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ;
- _ conventions adoptées par l'Organisation internationale du travail (OIT), particulièrement ;
- _ convention 87 sur la liberté syndicale ;
- _ convention 98 sur le droit d'organisation et de négociation collective ;
- _ conventions 29 et 105 sur le travail forcé ;
- _ convention 111 concernant la discrimination dans l'emploi ;
- _ convention 100 sur l'égalité de rémunération ;
- _ conventions 138 et 182 sur le travail des enfants ;
- _ convention 155 sur les conditions de travail décentes ;
- _ pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels ;
- _ déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones ;
- _ déclaration de Rio sur l'environnement et le développement ;
- _ convention des Nations Unies contre la corruption ;
- _ convention de l'Organisation de Coopération et du Développement Économique (OCDE) sur la lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans les transactions commerciales internationales ;
- _ principes directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales ;
- _ principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE.

Des politiques et des systèmes de gestion conformes au droit national et international

Ces accords fournissent des références universelles en vertu desquelles le comportement des entreprises peut être objectivement évalué et garantissent la plus grande exhaustivité possible des thèmes abordés.

L'ERAFP se félicite notamment de l'adoption des Principes directeurs relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme² de l'ONU. Il se félicite également de l'alignement des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales³ et, dans une moindre mesure, de la Société Financière Internationale⁴ à ce texte onusien et à son cadre conceptuel « protéger, respecter et réparer ». Bien que ces Principes directeurs ne soient pas contraignants d'un point de vue juridique, ils constituent néanmoins une avancée majeure en matière d'évaluation des incidences des activités des entreprises sur les droits humains. À ce titre, l'ERAFP encourage la mise en place de Points de Contacts Nationaux dotés de compétences étendues au sein des États membres de l'OCDE.

L'ERAFP souligne que le respect du droit international, particulièrement des principes de l'OIT, peut avoir un impact positif en terme de conditions de travail des employés locaux. Cette amélioration peut ainsi se répercuter sur le revenu disponible et donc sur la consommation de services de santé, d'éducation et de biens. Les entreprises contribuent de ce fait indirectement à l'amélioration des compétences des travailleurs, tout en s'ouvrant de nouveaux marchés. Le développement économique étant étroitement corrélé à l'existence de la démocratie politique, celle-ci permet à l'entreprise de poursuivre ses activités dans un contexte plus stable et plus sécuritaire.

2_ http://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR_FR.pdf

3_ <http://www.oecd.org/fr/daf/inv/mne/20111102-fr.pdf>

4_ <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/012f5800-act6-42d1-807f-67f712a35420/UNGPsandIFC-SF-DRAFT.%20pdf?MOD=AJPERES&CVID=jonf21S>

L'ERAFP rappelle son attachement au dialogue avec les parties prenantes internes et externes, qui constitue un levier de performance durable pour les entreprises : celles-ci, pour bien gérer les risques ESG, ont intérêt à discuter et à s'entendre avec les parties prenantes à leurs projets (employés, actionnaires, prêteurs, fournisseurs, clients, communautés locales, ONG).

Régime de retraite additionnelle des fonctionnaires, naturellement attaché au service public et à ses valeurs, l'ERAFP exprime sa préoccupation devant le développement de l'évasion fiscale d'une part et de l'abus de droit dans les montages visant principalement à échapper à l'impôt (optimisation fiscale agressive) d'autre part. L'ERAFP constate le rôle joué dans l'essor de cette pratique par les territoires considérés comme des paradis juridiques et fiscaux. C'est pourquoi l'ERAFP souhaite que le *reporting* financier des entreprises intègre des exigences de transparence financière et notamment un *reporting* financier pays par pays d'implantation de chaque entreprise. Dans cette logique, l'ERAFP soutiendra toute initiative conduite par des actionnaires ou des émetteurs eux-mêmes allant dans le sens de la transparence financière et du paiement par les entreprises des impôts dus dans les pays où elles opèrent, produisent ou commercialisent leurs produits et services.

Une exigence de transparence financière

Enfin, l'ERAFP se réjouit de l'adoption en septembre 2015, par les 193 États membres de l'ONU, du Programme de développement durable à l'horizon 2030. Ce Programme, articulé autour de 17 objectifs de développement durable (ODD)⁵, ainsi qu'un accord mondial sur le changement climatique (Accord de Paris)⁶ visent à mettre fin à toutes les formes de pauvreté, combattre les inégalités et s'attaquer aux changements climatiques, en veillant à ne laisser personne de côté. Bien que les Objectifs de développement durable ne soient pas juridiquement contraignants, ils constituent néanmoins une avancée majeure en matière d'évaluation des incidences des activités des entreprises sur ces enjeux. À ce titre, l'ERAFP encourage les entreprises à se mobiliser autour des ODD et à se conformer à l'accord de Paris.

5_ <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

6_ <http://unfccc.int/resource/docs/2015/cop21/fre/l09r01f.pdf>

ACTIONNARIAT DE LONG TERME

L'ERAFP est par nature un investisseur de long terme susceptible de détenir les titres en portefeuille pendant plusieurs années. Son conseil d'administration a décidé, par sa délibération du 10 novembre 2005, « d'avoir une politique de placements qui prenne en compte, de manière résolue et permanente, la recherche de l'intérêt général. Le conseil d'administration considère en effet que les placements effectués sous le seul critère du rendement financier maximum ignorent les conséquences sociales, économiques et environnementales. À l'inverse, en effectuant des placements sur la base des valeurs qu'il a retenues et qu'il rappelle dans la présente charte, le Conseil entend à la fois valoriser les activités, entreprises, collectivités publiques et États qui sont en conformité avec ce référentiel de valeurs et peser pour en faire progresser la prise en compte. »⁷

Une prise en compte résolue et permanente de l'intérêt général

Dans cette optique, et dans le cadre de ses investissements en actions, l'ERAFP s'attache à promouvoir les stratégies d'entreprises reposant sur une prise en compte intégrée des impacts économiques, sociaux et environnementaux à court, moyen et long terme des décisions prises. En conséquence, l'appréciation de la performance d'une entreprise ne saurait reposer sur la seule analyse de paramètres financiers mais doit également intégrer celle de critères permettant d'appréhender de façon plus large la cohérence du projet d'entreprise avec les objectifs d'un développement durable et responsable. À titre d'illustration, l'ERAFP entend promouvoir :

- _ des politiques d'affectation du résultat soucieuses du maintien de l'équilibre nécessaire entre capacité d'investissement, niveau d'endettement, rémunération des salariés et rémunération des actionnaires. C'est en ce sens que l'ERAFP promeut la notion de « dividende responsable » ;
- _ des systèmes de rémunération des dirigeants qui incitent ces derniers à viser une amélioration des pratiques de l'entreprise sur les dimensions sociale et environnementale de son activité.

Pour l'ERAFP l'enjeu de la fidélisation des actionnaires est central. Il est donc attentif aux différentes propositions permettant d'inciter et de récompenser les comportements d'actionnaires de long-terme.

Une performance appréciée selon des critères ESG

Les deux mécanismes les plus fréquemment mis en œuvre par les sociétés pour attirer et fidéliser les actionnaires sont l'instauration de droits de vote double et le recours au dividende majoré attribués sous réserve d'inscription au nominatif pendant une période de deux ou plusieurs années.

L'ERAFP considère que les droits de vote des actionnaires doivent être proportionnels à la détention d'actions. En effet, l'attribution de droits de vote double peut induire de significatives distorsions entre la part du capital d'une entreprise détenue par un actionnaire et son pouvoir de contrôle effectif. Cette appréciation ne s'applique cependant pas aux sociétés où l'État, porteur de l'intérêt général, est actionnaire.

Le recours au dividende majoré ne portant pas le même risque, il peut donc être envisagé dans l'optique de récompenser les actionnaires détenant leurs titres depuis plusieurs années, d'autant que dans certains pays comme la France l'intérêt pour un actionnaire d'influence d'abuser de la pratique est restreint puisque la loi⁸ limite :

- _ à 10 % le montant de la majoration ;
- _ pour un actionnaire donné, à 0,50 % du capital de la société la détention maximale éligible au dividende majoré.

Toutefois, aucun de ces deux mécanismes ne constitue une incitation réellement efficace à l'actionariat de long terme, du moins pour un investisseur institutionnel du profil de l'ERAFP. En effet, seuls les investisseurs inscrits au nominatif sont susceptibles de bénéficier de ce type de mécanismes alors que la plupart des investisseurs institutionnels détiennent leurs actions au porteur, notamment en raison de certaines lourdeurs et du coût associé au transfert des titres au nominatif.

⁷ Extraits de la Charte ISR de l'ERAFP.

⁸ Article L 232-14 du Code de commerce.

THÈMES PRIORITAIRES EN MATIÈRE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL POUR L'ANNÉE 2022

En 2021, les actions de l'ERAFP, menées en particulier dans le cadre d'initiatives collaboratives et de coalitions d'investisseurs, couvriront principalement les thématiques suivantes :

-
- _ la promotion de stratégies conformes avec les objectifs de l'Accord de Paris incluant des objectifs et des plans d'actions clairement définis permettant d'atteindre la neutralité carbone en 2050 ;
 - _ la promotion d'un cadre de gouvernance clairement défini qui inclut le pilotage des risques et opportunités liés au changement climatique dans les responsabilités du plus haut niveau des instances dirigeantes de l'entreprise ;
 - _ la contribution positive aux ODD via la promotion de l'appréciation des impacts des activités sur les ODD et la diffusion des meilleures pratiques ;
 - _ la lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive notamment via la promotion d'une plus grande transparence en matière de *reporting* financier pour les entreprises multinationales ;

Les positions de l'ERAFP sur les sujets susceptibles d'être discutés lors des assemblées générales sont détaillées dans la politique de vote ci-après. En 2022, dans le cadre de la mise en œuvre de cette dernière, l'ERAFP portera une attention particulière aux thématiques suivantes :

-
- _ la transparence sur l'activité et la situation financière de l'entreprise ;
 - _ la mise en œuvre de politiques responsables en matière de distribution du dividende ;
 - _ la féminisation des conseils ;
 - _ la promotion des principes de transparence, équité et modération dans les modalités de rémunération des dirigeants ;
 - _ La prise en compte des enjeux RSE, et notamment climat, dans la gouvernance.

POLITIQUE DE VOTE POUR LA CAMPAGNE D'ASSEMBLÉES D'ACTIONNAIRES DE 2022

Les lignes directrices ci-dessous décrivent la politique de l'ERAFP pour l'exercice des droits de vote au cours de la campagne d'assemblées d'actionnaires de 2022. Cette politique comprend deux parties :

- _ la première décrit les principes de vote pour chaque grand thème de résolutions soumises au vote des actionnaires ;
- _ la seconde constitue un outil de travail à usage interne et à l'usage des sociétés de gestion détentrices des mandats actions de l'ERAFP qui indique les critères précis découlant des principes préalablement définis conduisant à exprimer une recommandation de vote négative.

RAPPELS

L'ERAFP gère les actifs d'un grand nombre de bénéficiaires. Afin de défendre au mieux l'intérêt à long terme des personnes qu'il représente, l'ERAFP exerce, directement ou indirectement, tous ses droits d'actionnaires, en premier lieu le droit de vote.

L'ERAFP considère le respect des meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise comme indispensable à la création de richesse pérenne pour toutes les parties prenantes. Ainsi, la politique de vote ici présentée vise à contribuer à l'amélioration des pratiques de gouvernement d'entreprise et à protéger au mieux le patrimoine des bénéficiaires ultimes du Régime, dans le cadre d'une responsabilité globale.

La présente politique d'exercice des droits de vote s'inscrit en cohérence avec la Charte relative à l'investissement socialement responsable définie par l'ERAFP et son engagement « *d'accompagner sur le long terme les organismes dans lesquels il décide d'investir en exerçant ses responsabilités d'actionnaire ou de partie prenante, afin de promouvoir durablement en leur sein des pratiques conformes aux valeurs qu'il porte.* »

Le vote lors des assemblées générales des sociétés cotées constitue en effet une opportunité de prendre position sur le référentiel de valeurs définies dans cette Charte, notamment :

- _ la bonne gouvernance (équilibre des pouvoirs et efficacité des organes délibérants et exécutifs, efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle, mode d'élaboration des rémunérations des dirigeants, le portage des enjeux RSE, en particulier celui de la lutte contre le changement climatique...);
- _ le partage équitable de la valeur ajoutée à travers la promotion de la notion de dividende responsable ;
- _ la transparence et la responsabilité en matière fiscale et de lobbying ;
- _ la transparence sur l'activité et la situation financière (existence, qualité et certification de rapports annuels, etc.);
- _ certains enjeux environnementaux (notamment la maîtrise des risques associés au changement climatique et la contribution à la transition énergétique) et sociaux lorsque l'inscription à l'ordre du jour de résolutions sur ces sujets est rendue relativement facile par le cadre réglementaire en vigueur.

LA POLITIQUE DE VOTE DE L'ERAFP EST ORGANISÉE AUTOUR DE SIX THÈMES :

1

Approbation des comptes et de la gestion

Transparence sur l'activité et la situation financière et extra-financière de l'entreprise, efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle

2

Conseil d'administration ou de surveillance

Bonne gouvernance - Équilibre des pouvoirs et efficacité des organes délibérants et exécutifs

3

Affectation du résultat, Gestion des fonds propres et Opérations en capital

Respect des actionnaires de long terme, primauté aux investissements et équité de la distribution

4

Rémunération des dirigeants

Équité, modération et transparence des rémunérations

5

Droits des actionnaires

Équité de traitement des actionnaires - Respect du principe « une action, une voix »

6

Résolutions externes, en particulier celles à caractère environnemental ou social

Transparence, limitation et anticipation des impacts environnementaux et sociaux de l'activité de l'entreprise

PRINCIPES DE VOTE

I. Approbation des comptes et de la gestion

Transparence sur l'activité et la situation financière et extra-financière de l'entreprise, efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle

I.1 APPROBATION DES COMPTES ET QUITUS

L'information des sociétés doit être disponible dans des délais permettant à tous les actionnaires d'analyser en amont ces questions. En particulier il conviendra que les sociétés respectent les délais de mise à disposition sur Internet des comptes et rapports des commissaires aux comptes introduits par la transposition de la Directive Européenne sur les droits des actionnaires, soit un minimum de vingt et un jours avant l'assemblée générale. L'information doit être sincère et cohérente, la stratégie présentée devant être lisible et stable. Les changements de méthode comptable controversés seront critiqués. Les remarques des commissaires aux comptes jugées significatives pourront également amener à un vote négatif.

L'absence, dans les comptes annuels, de *reporting* financier pays par pays d'implantation de l'entreprise pourra amener à un vote négatif. Sur ce sujet, l'ERAFP se concentre sur les sociétés du secteur financier⁹ dans lequel l'enjeu de la transparence financière est particulièrement important¹⁰. Par *reporting* financier, l'ERAFP entend l'ensemble des éléments requis par le code monétaire et financier¹¹, à savoir pour chaque État ou territoire¹² :

- 1° Nom des implantations et nature d'activité ;
- 2° Produit net bancaire ou chiffre d'affaires net ;
- 3° Effectifs, en équivalent temps plein ;
- 4° Bénéfice ou perte avant impôt ;
- 5° Montant des impôts sur les bénéfices dont les implantations sont redevables ;
- 6° Subventions publiques reçues.

Plus globalement, l'ERAFP encourage également la publication d'un *reporting* pays par pays dans tous les secteurs.

L'absence de déclaration des paiements significatifs effectués par les sociétés du secteur extractif et forestier au profit des gouvernements des pays où elles exercent leurs activités dans un rapport annuel distinct, avec une ventilation par pays et par projets, pourra amener à un vote négatif. Les types de paiements figurant dans ses rapports devraient être comparables à ceux publiés par une entreprise participant à l'initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE) ainsi que respecter les exigences de la Directive européenne sur la transparence des industries extractives¹³.

L'absence d'un *reporting* extra-financier suffisamment détaillé et crédible pour estimer de façon réaliste les impacts environnementaux et sociaux de la société ainsi que les politiques développées et mesures mises en œuvre pour en assurer la maîtrise pourra également amener un vote négatif.

L'ERAFP n'est pas favorable à l'inclusion d'une demande de quitus au sein des ordres du jour. Le quitus pourrait freiner le lancement d'une action en responsabilité des mandataires sociaux par des investisseurs qui l'auraient préalablement voté. Les sociétés de gestion d'actifs pour compte de tiers risquent de voir cette demande de quitus comme une atteinte à leur responsabilité fiduciaire puisqu'il leur est difficile d'accorder cette faveur aux mandataires sociaux tout en veillant à la protection des intérêts de leurs porteurs de parts ou mandants. Une concession pourra toutefois être accordée lorsque la demande de quitus est associée à l'approbation des comptes afin d'éviter le rejet des comptes ou dans certains pays où il n'a pas de valeur juridique.

⁹ Soit, dans le secteur finance correspondant au code de niveau 1°40' de la classification GICS, les deux « groupes d'industries » banques et services financiers diversifiés dont les codes de niveau 2 sont 4010 et 4020 - source : GICS structure & sub-industry definitions

¹⁰ Conformément au Règlement européen CRD IV, adopté par l'Union Européenne en 2013 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:32013L0036>)

¹¹ LOI n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexteArticle.do?jsessionid=2AF627D9AA12D7283541C81489308783.tpdjo05v_1?idArticle=JORFARTI000027754658&cidTexte=JORFTEXT000027754539&dateTexte=29990101&categorieLien=id

¹² Pour les informations mentionnées aux 2° à 6°, les données sont agrégées à l'échelle de ces États ou territoires.

¹³ Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du conseil du 26 juin 2013 : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0034&from=FR>

I.2 APPROBATION DES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Les conventions réglementées sont un sujet majeur puisque les actionnaires y sont invités à se prononcer sur des contrats signés avec des parties liées. Il est ici rappelé que les parties intéressées, directement ou indirectement, ne doivent pas prendre part au vote.

Les commissaires aux comptes doivent fournir dans leur rapport spécial sur les conventions réglementées l'ensemble de l'information permettant aux actionnaires de se prononcer afin de satisfaire l'article R225-31 du code de Commerce¹⁴.

Les conventions doivent être toutes signées dans l'intérêt de tous les actionnaires, ce qui implique qu'elles doivent être clairement détaillées et stratégiquement justifiées et que leurs conditions soient équitables au regard des intérêts de tous les actionnaires.

Rappelons enfin que l'article L225-40 du Code de commerce précise notamment que :

- _ le président du conseil d'administration donne avis aux commissaires aux comptes de toutes les conventions autorisées et soumet celles-ci à l'approbation de l'assemblée générale ;
- _ les commissaires aux comptes présentent, sur ces conventions, un rapport spécial à l'assemblée, qui statue sur ce rapport.

L'ERAFP considère donc qu'à travers le vote sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, l'assemblée générale doit pouvoir statuer sur l'ensemble des conventions réglementées, y compris celles qui ont déjà été approuvées mais se poursuivent. Dans cette optique, l'ERAFP manifesterà à travers son vote sa désapprobation vis-à-vis de la poursuite de conventions réglementées qui auraient été préalablement approuvées mais qui ne respecteraient pas les principes de sa politique de vote.

I.3 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les commissaires aux comptes disposent d'un rôle crucial dans l'effectivité des mécanismes de contrôle et dans la confiance dans les comptes du groupe. La politique de vote de l'ERAFP vise à contribuer à la surveillance de l'indépendance des commissaires aux comptes. À cet égard certaines règles visant à encourager la rotation des commissaires aux comptes et restreindre les honoraires non liés à la mission de certification des comptes peuvent contribuer à limiter les situations de conflit d'intérêts potentiel.

Le régime français est caractérisé par l'intervention parallèle de deux commissaires aux comptes titulaires et la nomination de deux commissaires suppléants n'intervenant qu'à titre subsidiaire¹⁵. De ce fait, les commissaires aux comptes qui doivent pouvoir exercer leur mission en toute indépendance peuvent être soumis à des règles de rotation moins strictes que dans les régimes étrangers de commissariat unique.

Ainsi en France, élus pour six ans, les commissaires aux comptes titulaires ou leur représentant ne devraient pas être élus plus de trois fois de suite dans la même société (soit une ancienneté maximale de dix-huit exercices comptables) ni assurer la certification de sociétés affiliées cotées ou de l'actionnaire de contrôle.

L'ERAFP veille également à l'indépendance des commissaires aux comptes en demandant à ce que les honoraires autres que ceux perçus au titre des missions légales de certification des comptes soient clairement communiqués et non significatifs.

Concernant les commissaires aux comptes suppléants, ceux-ci devraient pouvoir prendre le relais du cabinet titulaire en cas de vacance brusque du mandat, par exemple une démission suite à un conflit, et le commissaire aux comptes suppléant ne devrait donc pas appartenir au même cabinet que les commissaires titulaires.

¹⁴ Article R225-31 Version en vigueur au 25 janvier 2012, depuis le 27 mars 2007.

Le rapport des commissaires aux comptes prévu au troisième alinéa de l'article L. 225-40 contient :

1° L'énumération des conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale ;

2° Le nom des administrateurs intéressés ;

3° Le nom du directeur général ou des directeurs généraux délégués intéressés ;

4° La désignation du ou des actionnaires intéressés disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % et, s'il s'agit d'une société actionnaire, de la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 ;

5° La nature et l'objet de ces conventions et engagements ;

6° Les modalités essentielles de ces conventions et engagements, notamment l'indication des prix ou tarifs pratiqués, des ristournes et commissions consenties, des délais de paiement accordés, des intérêts stipulés, des sûretés conférées, de la nature, du montant et des modalités d'octroi de chacun des avantages ou indemnités mentionnés aux articles L. 225-22-1 et L. 225-42-1 et, le cas échéant, toutes autres indications permettant aux actionnaires d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion des conventions et engagements analysés ;

7° L'énumération des conventions et engagements conclus et autorisés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution a été poursuivie au cours du dernier exercice et qui ont été examinés par le conseil d'administration en application de l'article L. 225-40-1, ainsi que, le cas échéant, toutes indications permettant aux actionnaires d'apprécier l'intérêt qui s'attache au maintien des conventions et engagements énumérés pour la société, l'importance des fournitures livrées ou des prestations de service fournies et le montant des sommes versées ou reçues au cours de l'exercice, en exécution de ces conventions et engagements. Source <https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?idArticle=LEGIARTI000030680168&cidTexte=LEGITEXT000005634379&dateTexte=20181107>

¹⁵ Depuis la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016, la désignation d'un ou de plusieurs commissaires aux comptes suppléants n'est requise que si le titulaire désigné est une personne physique ou une société unipersonnelle. Toutefois, la nomination volontaire d'un CAC suppléant est toujours possible, au même titre que la nomination d'un titulaire.

II. Conseil d'administration ou de surveillance

Bonne gouvernance : Équilibre des pouvoirs et efficacité des organes délibérants et exécutifs

II.1 ÉLECTION DES MEMBRES DU CONSEIL

La composition du Conseil doit refléter un équilibre de compétence, d'expérience et d'indépendance au service de l'intérêt de la société et de ses actionnaires. La première qualité d'un conseil se trouve dans sa composition : des administrateurs intègres, comprenant correctement le fonctionnement de l'entreprise, soucieux de l'intérêt de tous les actionnaires et des parties prenantes, s'impliquant suffisamment dans la définition de la stratégie et dans les délibérations pour participer effectivement à toutes ses décisions collégiales.

L'assemblée générale des actionnaires doit pouvoir se prononcer sur chaque candidat séparément et l'ERAFP est défavorable à la pratique de l'élection en bloc. Néanmoins dans les pays, comme l'Italie, où le mode d'élection par liste est pratique courante, une analyse au cas par cas est réalisée et l'ERAFP peut être amené à voter en faveur d'une liste si les candidatures proposées ne posent pas de problème majeur.

Dans les sociétés faisant appel public à l'épargne, il convient de s'assurer que la société sera administrée dans l'intérêt de tous les actionnaires, et plus généralement de ses parties prenantes légitimes, et non dans l'intérêt d'un ou plusieurs actionnaires particuliers. L'ERAFP considère ainsi qu'il est souhaitable qu'une proportion significative du Conseil soit composée d'administrateurs considérés indépendants ou « libres de conflit d'intérêts potentiel ». Pour les grandes entreprises, un Conseil composé pour moitié d'administrateurs indépendants devrait constituer l'objectif visé. Pour les sociétés contrôlées qui ne pourraient atteindre cet objectif, un minimum d'un tiers de membres indépendants devrait être visé.

Il est important de rappeler à cet égard que la qualification d'administrateur libre de conflit d'intérêts n'entraîne pas de jugement de valeur. La qualification d'administrateur libre de conflit d'intérêts ne garantit pas que celui-ci agisse davantage dans l'intérêt des actionnaires mais elle présente la situation objective d'un administrateur qui est réputé ne pas avoir de conflit d'intérêts potentiels. Elle ne s'applique notamment pas :

- _ aux dirigeants et anciens dirigeants (y compris les dirigeants des entités acquises ou des filiales) ;
- _ salariés et anciens salariés depuis moins de 5 ans ;
- _ aux actionnaires détenant une part minimum de 3 % des droits de vote et à leurs représentants (ce qui inclut toute personne ayant un lien avec cet actionnaire) ;
- _ aux parents et apparentés des dirigeants ;
- _ aux représentants ou anciens représentants depuis moins de 3 ans des clients, fournisseurs, prestataires (avocats, consultants, auditeurs...), créanciers, partenaires, ou tout autre contractant du groupe ;
- _ aux personnes percevant une rémunération spécifique significative au titre de services fournis aux sociétés du groupe, son actionnaire de contrôle ou ses dirigeants ;

- _ aux personnes appartenant à un groupe administré par l'un des dirigeants de la société (croisement de mandats direct ou indirect) ;
- _ aux personnes ayant été impliquées depuis moins de 3 ans dans une transaction stratégique majeure (apport d'actifs, fusion, etc.) ;
- _ aux banquiers d'affaires, dirigeants de grandes institutions financières et aux anciens dirigeants de banques depuis moins de 3 ans dont l'établissement dont ils sont/étaient dirigeants entretient ou a entretenu récemment une relation d'affaire avec l'entreprise ;
- _ aux personnes disposant d'un mandat politique (conflit d'intérêts entre l'intérêt général et les intérêts privés) ;
- _ aux administrateurs dont le mandat ou la présence au sein de la société ou du groupe est égale ou supérieure à douze ans ;
- _ aux administrateurs nommés autrement qu'à l'issue d'une élection formelle de l'assemblée générale (postes statutaires ou légaux) ;
- _ aux personnes liées à un concurrent.

Diversité au sein des conseils d'administration

L'ERAFP encourage les conseils à recruter leurs candidats dans une sphère aussi large que possible afin d'y assurer un haut niveau de diversité, notamment en ce qui concerne la représentation des femmes. Cela pourra constituer un facteur favorable à une candidature. L'ERAFP encourage les entreprises à s'inscrire dans une dynamique qui leur permettra de disposer à moyen terme d'un conseil composé d'une proportion significative de femmes. En France, la loi Copé-Zimmermann de 2011 impose des quotas de femmes dans les conseils d'administration des entreprises cotées, avec l'objectif d'atteindre 40 % de femmes en 2017¹⁶. En Europe, sauf dans les cas où la réglementation nationale fixerait des objectifs plus ambitieux, les sociétés sont encouragées à s'aligner a minima sur l'objectif fixé par l'ancienne Commissaire européenne à la justice Viviane Reding de 40 % de femmes d'ici 2020¹⁷. Dans cette optique, l'ERAFP considère qu'à l'issue de la saison des assemblées générales de 2022 toute entreprise européenne ou américaine devrait avoir un conseil composé d'au moins 40 % de femmes et s'opposera donc à toute désignation ne permettant pas d'atteindre cet objectif. Enfin dans tout pays où existe

une action impliquant des investisseurs visant à promouvoir la féminisation des conseils¹⁸, l'ERAFP soutiendra les propositions formulées.

Afin de mieux prendre en compte les spécificités de chaque société, l'ERAFP pourrait recommander de soutenir les nominations de candidat(e)s qui renforceraient la qualité du conseil d'administration sur une dimension particulièrement problématique, même si les autres critères ne sont pas respectés. Par exemple, l'ERAFP pourrait soutenir une candidate non libre de conflit d'intérêts (ou cumulant un nombre excessif de mandats, etc.) si le conseil d'administration est particulièrement peu féminisé, bien que moins de la moitié des membres du conseil ne soient considérés libres de conflit d'intérêts. À l'inverse, une candidature masculine libre de conflit d'intérêts pourrait être soutenue alors que la part des femmes dans le conseil d'administration est légèrement inférieure à 40 %, si le conseil d'administration est très minoritairement libre de conflit d'intérêts.

Administrateurs salariés

Afin qu'un spectre plus large de parties prenantes légitimes de l'entreprise soit représenté au sein des conseils, l'ERAFP entend aussi promouvoir l'ouverture des conseils aux administrateurs représentant les salariés. Dans la mesure où ils sont enclins à défendre les intérêts d'une partie prenante spécifique (les salariés de la société), les représentants des salariés ne sauraient être considérés comme complètement libres de conflit d'intérêts. Pour autant, du fait de leur absence de lien avec la direction et les actionnaires de la société, ils sont à même de faire valoir des positions critiques vis-à-vis de ceux-ci. C'est pourquoi l'ERAFP considère que les représentants des salariés ne devraient pas être comptabilisés dans le calcul du ratio d'indépendance du conseil.

Par ailleurs, la loi de sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013¹⁹, renforcée par la loi du 17 août 2015²⁰ relative au dialogue social et à l'emploi et l'article 184 de la loi PACTE du 22 mai 2019²¹, prévoit la représentation des salariés au conseil

d'administration des entreprises françaises (d'au moins 1 000 salariés si leurs sièges sociaux, filiales comprises, sont fixés sur le territoire français et 5 000 salariés si leurs sièges sociaux, filiales comprises, sont fixés sur le territoire français et à l'étranger). Le nombre des administrateurs représentant les salariés est au moins égal à deux dans les sociétés dont le nombre d'administrateurs est supérieur à huit et au moins à un s'il est égal ou inférieur à huit. En cas de désignation de deux administrateurs représentant les salariés, le principe de parité doit être respecté.

Ces dernières années, l'ERAFP a observé que certaines sociétés françaises se sont considérées comme étant en dehors du périmètre d'application de la loi en raison du statut de « holding » de la société mère. Dans les cas où le contournement de l'esprit de la loi serait évident, l'ERAFP recommandera de voter contre le renouvellement des mandats des membres du comité de nomination.

Administrateurs salariés actionnaires

Afin qu'un spectre plus large de parties prenantes légitimes de l'entreprise soit représenté au sein des conseils, l'ERAFP entend aussi promouvoir l'ouverture des conseils aux administrateurs représentant les salariés actionnaires.

Dans la mesure où ils sont enclins à défendre les intérêts d'une partie prenante spécifique (les salariés actionnaires de la société), les représentants

des salariés actionnaires ne sauraient être considérés comme complètement libres de conflit d'intérêts. Pour autant, du fait de leur absence de lien avec la direction, ils sont à même de faire valoir des positions critiques vis-à-vis de celle-ci. C'est pourquoi l'ERAFP considère que les représentants des salariés actionnaires ne devraient pas être comptabilisés dans le calcul du ratio d'indépendance du conseil.

16_ La loi fixait l'objectif intermédiaire de 20 % de femmes en 2014.

17_ La Commissaire fixait l'objectif intermédiaire de 30 % de femmes en 2015.

18_ La campagne, "30 % Club" au Royaume-Uni ainsi que la coalition nord-américaine "US Thirty Percent Coalition".

19_ <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000027546648&categorieLien=id>

20_ Loi n° 2015-994 du 17 août 2015 relative au dialogue social et à l'emploi <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000031046061&categorieLien=id>

21_ https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/article_jo/JORFARTI000038496257

Cumul des fonctions de Président et de Directeur Général

Le conseil d'administration doit être capable d'exercer un jugement objectif sur les affaires de l'entreprise. Le cumul des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général crée un conflit d'intérêts potentiel sur l'ensemble des sujets abordés par le conseil d'administration (stratégie, évaluation du premier dirigeant, rémunérations, audit, planification du processus de succession). Il est fortement préférable que le Directeur Général soit challengé par un Président du Conseil indépendant qui sera mieux à même d'organiser les travaux du conseil et de surveiller et évaluer la direction le cas échéant. L'ERAFP recommande donc la séparation des postes de Président du Conseil et de Directeur Général. Toutefois, dans certains cas spécifiques, le cumul des fonctions peut être accepté à titre exceptionnel et de manière transitoire. Il conviendra alors que les contre-pouvoirs en place soient en mesure de contrebalancer le pouvoir du président directeur général et qu'au regard du contexte de l'entreprise, le cumul des fonctions puisse se justifier. En outre, sauf si le

contexte de l'entreprise continue de le justifier, l'ERAFP souhaite que la société revienne à une situation de séparation des fonctions.

Il est préférable que la Présidence du Conseil ne soit pas assurée par le précédent Directeur Général ou Président Directeur Général, toutefois afin d'encourager à la séparation des fonctions un mandat de transition pourra être accepté. Lors de la sélection d'un nouveau Directeur Général ou Président du conseil, le conseil devra ré-évaluer la pertinence du cumul des fonctions pour l'entreprise et favoriser la séparation des fonctions.

Enfin, la nomination d'un « administrateur référent » ou d'un président non indépendant ne suffit pas à assurer une véritable alternative à la séparation des pouvoirs. Néanmoins dans le cas où l'entreprise déciderait de créer une position d'administrateur référent, il convient a minima que ce dernier soit libre de conflit d'intérêts.

Cumul des mandats

Le manque de disponibilité de tout candidat détenant en France et à l'étranger un trop grand nombre de mandats dans des groupes cotés et grandes organisations ou, s'il est dirigeant exécutif d'une société cotée, d'autres mandats d'administrateur non exécutif hors de son groupe principal, constitue un motif d'opposition quelle que soit la composition du conseil. De même l'ERAFP décourage toute pratique de croisement de mandat au sein des conseils d'administration, que ce soit directement ou indirectement (par exemple via des personnes bénéficiant de liens familiaux)

Enfin, il convient que le taux de présence des administrateurs aux réunions du conseil soit élevé. Dans le cas contraire, et sans justification particulière apportée par la société, ceci peut affecter négativement le renouvellement du mandat d'un administrateur.

Comités spécialisés

L'existence de comités spécialisés majoritairement indépendants contribue au bon fonctionnement du conseil, car ils permettent une préparation plus approfondie et indépendante des décisions du conseil. L'ERAFP recommande l'instauration de trois comités distincts : comité d'audit, comité de nomination, et comité de rémunération.

Afin de préserver l'indépendance de ces comités, l'ERAFP :

- _ recommande que la part des administrateurs libres de conflit d'intérêts du comité d'audit soit d'au moins deux tiers et majoritaire pour les comités de nomination et rémunération ;
- _ considère que ces comités ne devraient pas comprendre de dirigeants mandataires sociaux ;
- _ recommande que chacun de ces comités soit présidé par un administrateur libre de conflit d'intérêts.

Dans le cadre de la nomination ou du renouvellement de mandats d'administrateurs, l'absence d'application des conditions précédentes pourrait conduire à un vote négatif de l'ERAFP sur la résolution proposée.

En outre, l'ERAFP encourage la création d'un comité dédié aux enjeux RSE afin que les enjeux environnementaux et sociaux soient pris en compte au plus haut niveau décisionnel de l'entreprise.

Responsabilité du Conseil sur les enjeux Climat

Le conseil d'administration a la responsabilité de superviser la définition des risques et opportunités climatiques de l'entreprise et de veiller à la stratégie mise en œuvre par le management pour gérer ces risques et opportunités.

Dans le cas où, la prise en compte des enjeux climat semble insuffisante au regard du secteur d'activités de l'entreprise, cela pourra impacter négativement le vote au moment du renouvellement du président du conseil.

II.2 RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL

Le paiement d'un jeton de présence doit être conditionné dans une large mesure (≥30% de l'enveloppe globale) par la présence effective aux réunions du conseil et des comités.

Le niveau des jetons doit être en ligne avec les montants observés au sein du pays pour des sociétés de capitalisation proche.

La rémunération sous forme d'actions ou de bons de souscription d'actions n'est généralement pas souhaitable pour les administrateurs non exécutifs, toutefois dans les petites ou moyennes entreprises disposant de moyens limités et souhaitant attirer des administrateurs qualifiés et indépendants celle-ci peut être acceptée, si elle n'atteint pas des valorisations significativement supérieures au jeton moyen observé.

II.3 RÉMUNÉRATION DE LA PRÉSIDENTE NON-EXÉCUTIVE

La présidence non-exécutive du conseil d'administration ou de surveillance comporte peu de responsabilité opérationnelle directe. Elle ne devrait donc pas donner lieu à une rémunération par trop éloignée du jeton de présence individuel des autres administrateurs.

En France, la rémunération du Président non-exécutif, si elle ne correspond pas à des jetons de présence, devrait être soumise au contrôle des conventions réglementées. En effet la rémunération significative d'un Président devrait être justifiée par des missions spécifiques approuvées en assemblée générale soit par le vote des jetons de présence, soit par celui d'une convention réglementée.

Il conviendra que le niveau de rémunération du Président du conseil n'excède pas celui des sociétés de taille comparable.

III. Affectation du résultat, la gestion des fonds propres et opérations en capital

Respect des actionnaires de long terme, primauté aux investissements et équité de la distribution.

III.1 DISTRIBUTION

La politique de distribution proposée aux actionnaires doit être justifiée, en ligne avec la stratégie et les perspectives de l'entreprise, notamment en ce qui concerne sa capacité d'autofinancement, et en phase avec la distribution propre au secteur d'activité. L'ERAFP veille également à la mettre en perspective avec l'évolution de la masse salariale de la société afin de veiller à une association équitable des salariés et actionnaires sur le long terme.

L'ERAFP considère que la possibilité d'opter pour le dividende en actions, peut permettre de renforcer les fonds propres et de privilégier l'investissement à la distribution.

En 2022, l'ERAFP portera une attention particulière aux impacts économiques et sociaux de la crise sanitaire sur l'entreprise ainsi qu'aux éventuelles aides d'État dont l'entreprise a pu bénéficier et les prendra en compte dans l'analyse de la politique du dividende proposée.

III.2 RACHAT D' ACTIONS ET RÉDUCTION DE CAPITAL

L'ERAFP encourage les sociétés à investir dans des projets de long terme et veille à ce que les sociétés ayant besoin de liquidités ne proposent pas de résolution autorisant à racheter massivement ses propres actions ou à réduire le capital par annulation de titres auto-détenus.

L'intervention sur le capital par rachat en période d'offre publique devrait être soumise à l'approbation des actionnaires, par exemple dans le cadre d'une assemblée générale extraordinaire.

Par ailleurs, une résolution peut autoriser le rachat en période d'offre publique si celui-ci a exclusivement pour objet de poursuivre l'exécution d'un plan d'achat engagé pour la livraison de titres autorisée par ailleurs (ex : satisfaire à l'exercice d'options d'achat consenties, à la conversion d'OCEANES²², etc.) ou s'il permet de rémunérer l'acquisition d'un actif par échange de titres lors d'une opération stratégique annoncée au marché avant le lancement de l'offre publique.

III.3 ENDETTEMENT

L'endettement financier représente à la fois une opportunité de capacité de financement primordiale pour l'entreprise et un risque extrême en cas de surendettement. L'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales a malheureusement retiré à l'assemblée générale le contrôle des émissions obligataires. Un contrôle de l'endettement s'opérera

donc lors des demandes d'utilisation de la trésorerie à des fins de versement de dividendes ou de rachat d'actions.

Par ailleurs, afin de limiter les risques et contribuer au développement durable des entreprises, l'ERAFP encourage les sociétés à soumettre au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale l'enveloppe d'endettement maximal à ne pas dépasser.

III.4 APPORTS ET FUSIONS

Toute opération stratégique nouvelle portant sur les activités du groupe ou modifiant sensiblement le capital de la maison mère est analysée en fonction de l'équilibre de quatre critères :

- _ l'intérêt stratégique à long terme de l'opération ;

- _ les conditions financières ;
- _ l'impact éventuel de l'opération sur la gouvernance, les droits des actionnaires ou sur les parties prenantes ;
- _ l'impact social et environnemental de l'opération.

III.5 AUTORISATIONS PRÉALABLES ET DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Le respect du droit préférentiel de souscription des actionnaires est fondamental lors des opérations d'augmentation de capital, puisqu'il permet d'indemniser éventuellement tout actionnaire n'ayant pas les moyens ou le loisir de suivre une augmentation de capital bien acceptée par le marché.

Les demandes dilutives de délégation de compétence afin de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires devront être strictement limitées, tant en termes de décote qu'en ce qui concerne le pourcentage du capital demandé.

Les augmentations de capital en période d'offre publique devraient être soumises à l'approbation des actionnaires, par exemple dans le cadre d'une assemblée générale extraordinaire. Si la société autorise a priori l'augmentation de capital en période d'offre publique d'achat (elle n'a pas porté dans ses statuts le principe de neutralité en période d'offre publique ou n'a pas inscrit dans la résolution la suspension de l'autorisation d'augmentation de capital en période d'offre publique), l'ERAFP n'y sera pas favorable sauf s'il est démontré que cette augmentation peut servir à protéger les intérêts de l'entreprise et de ses salariés.

IV. Rémunération des dirigeants

Équité, modération et transparence des rémunérations

IV.1 RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

a. Rémunération globale

L'ERAFP souhaite contribuer à la définition de règles en matière de rémunération des dirigeants qui favorisent leur alignement avec ses objectifs et ses intérêts d'investisseur de long terme socialement responsable comme avec l'enjeu de la cohésion sociale.

Par conséquent, l'ERAFP soutient les initiatives réglementaires ou de place visant à encourager le vote des actionnaires sur la rémunération des dirigeants. L'ERAFP se félicite que le vote sur la politique de rémunération des dirigeants se généralise au sein des pays de l'OCDE. L'introduction, en juin 2013, d'un vote consultatif sur la rémunération des mandataires sociaux dirigeants au sein du code AFEP-MEDEF avait été accueillie favorablement par l'ERAFP. Toutefois, l'ERAFP regrettait son caractère consultatif.

En effet, il semble légitime que les actionnaires de l'entreprise puissent participer via ces mécanismes au contrôle d'éventuels abus ou dérives en matière de rémunération.

L'ERAFP se félicite que la Loi Sapin 2, ainsi que la version révisée du code AFEP-MEDEF, impose un vote contraignant sur les propositions de la société, approche plus respectueuse du principe de souveraineté de l'assemblée générale. L'ERAFP

attend de toute société faisant appel public à l'épargne un vote sur la rémunération des mandataires sociaux dirigeants.

Pour les entreprises appartenant aux secteurs à fort impact sur le climat²³, l'ERAFP attend que des critères spécifiques au climat soient intégrés à la définition de la rémunération variable des principaux dirigeants.

Les rémunérations des dirigeants doivent donner lieu annuellement, et préalablement à la tenue de l'assemblée générale, à une communication détaillée et individualisée par mandataire social et reprendre tous les éléments fixes, variables, en espèces et en nature, tout élément actionnarial octroyé ainsi que la valeur comptable pour l'exercice de l'avantage postérieur à l'emploi que représentent les régimes additifs de retraite. Il en est de même pour la politique de rémunération : elle doit être communiquée de façon précise et en amont de l'assemblée générale. Elle doit inclure ses principes et mécanismes, détailler la politique sur les différentes composantes de la rémunération des dirigeants et ne pas se contenter des seules informations sur l'exercice passé.

²³ Les secteurs à fort impact sur le climat correspondent aux secteurs prioritaires définis par la NZA0A dans le Target Setting Protocol 2021 : Énergie, Service aux collectivités, Acier, Transport. <https://www.nepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2021/01/Alliance-Target-Setting-Protocol-2021.pdf>

Les rémunérations des dirigeants et leur évolution, à la hausse comme à la baisse, doivent être en ligne avec la stratégie et principalement liées à la performance de l'entreprise et à l'évolution de la valeur du titre de la société sur le long terme. Pour l'ERAFP, l'évaluation de la performance de l'entreprise ne doit pas reposer uniquement sur des critères économiques et financiers mais intégrer les dimensions sociale et environnementale de son activité. À cet effet, l'ERAFP entend promouvoir la prise en compte d'indicateurs relatifs à la gestion par l'entreprise des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la rémunération des dirigeants.

La rémunération des principaux dirigeants se doit d'être exemplaire afin d'assurer une forte cohésion sociale au sein du groupe. Ainsi lorsque les augmentations de salaire annuelles sont limitées pour les salariés ou que l'entreprise doit mettre en œuvre un plan de licenciements d'ampleur significative, la rémunération des dirigeants se doit d'aller dans le même sens (pas d'augmentation du fixe, pas de bonus annuel, pas de stock option ou d'attribution gratuite d'actions, limitation de la part variable).

Le maximum socialement tolérable de la rémunération globale annuelle (salaire, avantage, options, actions gratuites et contribution de retraite chapeau) correspond à 100 fois le salaire minimum en vigueur dans le pays de son siège social, en l'occurrence le SMIC pour la

France. En l'absence de salaire minimum défini par la loi du pays accueillant le siège social de l'entreprise, d'autres références peuvent être utilisées, comme le plus bas salaire versé par l'entreprise dans le pays de son siège social. Ce type de plafond devrait permettre de maintenir les écarts de rémunération entre dirigeants et salariés à des niveaux n'impactant pas négativement l'économie de l'entreprise et la motivation des équipes. Chaque conseil d'administration pourrait ainsi définir un écart maximal entre la rémunération du premier dirigeant et la rémunération minimale, moyenne ou médiane du groupe, qui n'excéderait pas ce plafond. Par exemple, au sein d'une grande entreprise cotée, l'ERAFP considère comme excessif l'écart entre le salaire médian et le salaire du plus haut dirigeant s'il dépasse un rapport de 1 à 50.

Suivant cette logique, l'ERAFP encourage la publication d'un ratio d'équité, déjà mis en place dans certains pays et introduit en France par la loi PACTE²⁴, permettant un contrôle de l'écart entre la rémunération la plus haute et la rémunération médiane ou moyenne des salariés de l'entreprise dans le but de responsabiliser davantage les entreprises sur leurs pratiques salariales.

L'ensemble des rémunérations variables (bonus maximal, valeur des actions attribuables) ne devra pas excéder trois fois le salaire de base (rémunération fixe) afin de ne pas encourager une prise de risque ou des rémunérations excessives.

Dans son analyse des programmes de rémunération des dirigeants, l'ERAFP évaluera également l'évolution des pratiques et des montants de rémunération dans le temps, ainsi que la réaction du conseil d'administration, notamment du comité de rémunération, à une éventuelle contestation significative des actionnaires.

En 2022, les conséquences de la crise sanitaire sur l'économie, les employés, les clients et les communautés ainsi que les aides d'État devront être pris en compte par les conseils d'administration, et intégrés dans les décisions relatives aux rémunérations qui devront être clairement communiquées aux actionnaires.

b. Rémunération variable annuelle

La part variable annuelle de la rémunération salariale des dirigeants doit reposer pour la majeure partie sur des critères complémentaires et non alternatifs, et vérifiables. La transparence et la permanence des méthodes de calcul utilisées sont requises. L'ERAFP encourage les sociétés à recourir à des critères extra-financiers (par exemple la création d'emplois, le taux d'accidents du travail, la formation, les émissions de CO₂, etc.), précis et vérifiables. Il est acceptable qu'une part de l'appréciation de la performance du dirigeant repose sur des critères qualitatifs non quantifiables (restructuration, management, désendettement, cessions, qualité, image...).

Pour pouvoir apprécier la rémunération variable annuelle d'un dirigeant, les actionnaires doivent disposer des informations suivantes : critères de performance, bonus cible, bonus minimum, bonus maximum.

Cette rémunération variable devrait être réellement variable et les critères sur lesquels elle repose exigeants. En conséquence :

- _ la règle de fixation du bonus devrait conduire à une absence totale de bonus lors des exercices décevants ou difficiles ;
- _ les critères comparant la performance du groupe à celle de ses concurrents seront appréciés positivement.

L'évolution et le niveau de la rémunération variable annuelle doit être en ligne avec la performance de la société sur l'exercice. Seule une performance exceptionnelle devrait permettre d'attribuer une rémunération supérieure à la rémunération variable cible. Cette rémunération variable annuelle doit être strictement limitée à 100 % du fixe en cas d'atteinte des objectifs (variable annuel cible). En cas de dépassement exceptionnel des objectifs de performance, le variable annuel pourra dépasser ce niveau sans jamais toutefois excéder 150 % de la rémunération fixe de base.

Le bonus annuel ne devrait représenter qu'une part minoritaire du variable total afin de favoriser un vrai alignement entre rémunération et performance à long terme.

Il est souhaitable que les sociétés soumettent tout versement de bonus annuel à une clause de récupération (« clawback »), notamment pour prévoir l'éventualité de corrections de bonus suite à rectification comptable ou remboursement de bonus (malversations comptables, pratiques déloyales entraînant des amendes ou pénalités *a posteriori*...).

²⁴ À ce jour, les États-Unis et le Royaume-Uni ont légiféré pour la mise en place d'un ratio d'équité. En France, la loi Pacte instaure une obligation de divulgation des ratios entre la rémunération de chaque dirigeant et la rémunération moyenne et médiane des salariés à temps plein de la société (la rémunération des dirigeants n'est pas prise en compte dans le calcul de cette dernière) et l'évolution de ces ratios au cours des 5 derniers exercices qui devront être mentionnés dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise. Cela est inscrit à l'article L.22-10-9 du Code de commerce.

c. Rémunération variable à long terme

L'ERAFP veillera à ce que les grandes sociétés cotées n'autorisent plus l'attribution de stock-options. En effet, l'expérience montre que ce mécanisme ne favorise pas l'alignement souhaité par l'ERAFP entre les rémunérations des dirigeants et ses intérêts d'investisseur de long terme socialement responsable.

Afin de ne pas nuire à la cohésion sociale au sein de l'entreprise, l'ERAFP considère que la distribution d'actions gratuites ne saurait être limitée aux mandataires sociaux mais devrait s'étendre à l'ensemble des salariés. L'ERAFP recommande que les résolutions autorisant l'attribution d'actions gratuites ou de performance aux salariés soient distinctes des résolutions d'attribution au comité exécutif afin de bien séparer la question de l'association d'un grand nombre de cadres ou salariés au capital et la question de la rémunération des dirigeants. L'ERAFP veillera à ce que les sociétés autorisant l'attribution d'actions gratuites pour les mandataires sociaux dirigeants informent les actionnaires sur la part maximale pouvant être attribuée à chaque mandataire social dirigeant ainsi que sur les conditions de performance qui seront appliquées. Les attributions d'actions de performances aux dirigeants devront comprendre des conditions de performance transparentes, exigeantes et mesurées sur moyen-long terme (minimum de trois années).

Les critères choisis peuvent être multiples et doivent être suffisamment exigeants. Ils peuvent reposer sur la création de valeur pour l'actionnaire (cours de bourse, Total Shareholder Return – « TSR »), sur les objectifs à moyen-long terme du plan stratégique et doivent inclure un ou plusieurs critères liés à la responsabilité sociale ainsi qu'au climat pour les secteurs à fort impact.

En principe, lors de l'utilisation de critères multiples, les critères de rattrapage doivent être évités.

La transparence sur les conditions de performance (critère et seuils d'objectif) doit être totale. Les conditions de performance relatives aux plans en cours d'acquisition doivent être communiquées aux actionnaires. La même information ainsi que le taux de réalisation de chaque critère devra être communiquée pour les plans acquis lors des derniers exercices.

d. Régimes de retraites « sur-complémentaires »

Le principe des régimes de retraites « sur-complémentaires » financés uniquement par les sociétés, en particulier les régimes à prestations définies, n'est pas approuvé. En raison du niveau de leur rémunération, il convient d'encourager les mandataires sociaux dirigeants à épargner par leurs propres moyens pour leur retraite et à ne pas en faire supporter le seul coût à l'entreprise et ses actionnaires.

e. Indemnités de départ et clause de non-concurrence

Il convient de ne pas attribuer d'indemnités de départ ou toute autre forme d'indemnisation assimilable à un « parachute doré ». Une indemnité de départ pourra être soutenue si le départ est contraint, par exemple dans le cadre d'une fusion menée à bien par le dirigeant, si l'indemnité totale n'excède pas une année de salaire sauf cas d'ancienneté significative (sans excéder un total de deux années de salaire pour vingt-quatre ans d'ancienneté) et si le dirigeant bénéficiaire ne bénéficie pas déjà d'une rémunération totale dépassant le plafond de 100 fois la rémunération minimale du pays (soit le SMIC pour la France) ou de l'entreprise.

Par ailleurs il n'y a pas lieu de verser une indemnité de départ à un dirigeant qui ferait valoir ses droits à la retraite, celui-ci ne connaissant aucun préjudice.

Lorsqu'une clause de non-concurrence est prévue et justifiée par la société, le cumul de l'indemnité de départ et de cette clause de non-concurrence ne peut dépasser le plafond de 2 ans de rémunération. Le versement d'une indemnité de non-concurrence est exclu dès lors que le dirigeant fait valoir ses droits à la retraite. En tout état de cause, aucune indemnité ne peut être versée au-delà de 65 ans.

f. Primes de bienvenue

L'ERAFP considère que les primes de bienvenue ne se justifient pas. Elles peuvent toutefois être acceptées dans le cas où elles visent à compenser la perte éventuelle de revenus engendrée par l'abandon par le nouvel arrivant de ses fonctions précédentes et dans la mesure où elles se maintiennent à niveau raisonnable.

V. Droits des actionnaires

Équité de traitement des actionnaires : respect du principe « une action, une voix »

V.1 DROIT DE VOTE

Le principe de proportionnalité des droits de vote est indissociable du principe d'égalité des actionnaires devant le risque, l'information et l'éventuel boni de liquidation. Le droit de vote double bénéficie souvent à des actionnaires d'influence soucieux d'obtenir ou d'accentuer leur pouvoir de contrôle à moindre frais, au détriment des actionnaires minoritaires. Dans l'optique de respecter au mieux le principe d'équité de traitement entre les actionnaires, l'ERAFP recommande de restreindre le

recours au droit de vote double dans la mesure où d'autres mécanismes permettent d'encourager l'actionnariat à long terme, notamment le recours au dividende majoré pour les actionnaires détenant leurs actions depuis plusieurs années ou encore les bons de fidélisation (*loyalty shares*). Néanmoins, dans les cas où les droits de vote doubles bénéficieraient notamment à l'État actionnaire, porteur de l'intérêt général, ils pourraient être acceptés.

V.2 LIBRE ACCÈS AU CAPITAL

L'ERAFP n'est pas favorable à l'existence de dispositifs anti-OPA *a priori* et à tout instrument qui ne protège que les dirigeants et qui menacent donc les intérêts des actionnaires et leur liberté à choisir. En cas d'offre publique hostile, la tenue d'une assemblée générale doit permettre aux actionnaires de se prononcer au cas par cas sur d'éventuels dispositifs de protection.

L'émission d'actions de préférence ou de titres sans droit de vote n'est pas non plus souhaitable car la pluralité de classes d'actions ne contribue pas à la lisibilité et à la liquidité du titre attendue par le public. De plus seul l'exercice des droits de vote de manière diligente permet la création de contre-pouvoirs directs ou indirects et la mise en œuvre des meilleurs standards de gouvernance et de protection des épargnants.

V.3 TRANSFERT DU SIÈGE SOCIAL

Lors de chaque demande de transfert de siège social, il convient de réaliser une analyse comparée des droits des actionnaires ou des pratiques de

gouvernance et de prendre en compte la question des « paradis juridiques et fiscaux ».

L'ERAFP sera également attentif aux changements de statuts des sociétés en portefeuille, en particulier aux demandes de passage au statut de société européenne. Le statut de société européenne peut permettre à des sociétés de mieux refléter le caractère européen

ou international de leurs activités et marques. Toutefois, il conviendra d'analyser si ce passage en société européenne ne préfigure pas d'un transfert de siège social dans une optique d'optimisation fiscale agressive.

VI. Résolutions externes, en particulier celles à caractère environnemental ou social

Transparence, limitation et anticipation des impacts environnementaux et sociaux de l'activité de l'entreprise

En tant qu'investisseur de long terme, l'ERAFP considère que disposer d'informations claires quant aux impacts environnementaux et sociaux de l'entreprise et aux politiques mises en œuvre pour en limiter les impacts permet de mieux évaluer les risques et opportunités associés à son investissement.

En conséquence il soutiendra toute résolution présentée par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires qui vise à améliorer la prise en compte des impacts sociaux et environnementaux dans la mesure où elle sera suffisamment

détaillée, argumentée et en ligne avec les principes décrits dans son Dispositif ISR et le présent document, en particulier :

- _ la maîtrise des risques associés au changement climatique et la contribution à la transition énergétique ;
- _ la maîtrise des impacts environnementaux ;
- _ les pratiques responsables en matière de lobbying ;
- _ la non-discrimination et la promotion de l'égalité des chances.

VII. Résolutions Climat

Une analyse au cas par cas en ligne avec la feuille de route climat et le dispositif ISR de l'ERAFP sera réalisée.

POLITIQUE DE VOTE : DOCUMENT D'APPLICATION

I. Approbation des comptes et de la gestion

I.1 APPROBATION DES COMPTES

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Les documents préparatoires à l'assemblée générale ne sont pas disponibles sur le site Internet dans les délais légaux (au moins 21 jours avant l'assemblée générale).
- b) Les commissaires aux comptes ont formulé une remarque jugée significative sur les comptes, le rapport de gestion ou le contrôle interne de nature à mettre en cause la sincérité des états financiers.
- c) La société appartient au secteur financier²⁵ et ses comptes ne présentent pas un *reporting* financier²⁶ pour chaque pays d'implantation de l'entreprise ou de ses filiales (un vote contre les comptes consolidés sera recommandé dans les cas où la validation des comptes fait l'objet de deux résolutions, l'une sur les comptes sociaux et l'autre sur les comptes consolidés).
- d) La société appartient au secteur extractif et elle ne publie pas dans un rapport annuel distinct, les paiements supérieurs à 100 000 euros effectués au profit de gouvernements dans les pays où elles exercent ses activités, avec une ventilation par pays et par projet.
- e) La société a mis en œuvre une stratégie d'optimisation fiscale agressive.
- f) La société ne publie pas de *reporting* extra-financier suffisamment détaillé et crédible pour que ses impacts environnementaux et sociaux puissent être estimés de façon satisfaisante.
- g) La société est française et n'est pas en mesure de se conformer à la directive européenne du 22 octobre 2014 relative à la publication d'informations non financières et à son décret d'application du 9 août 2017²⁷.

²⁵ Soit, dans le secteur finance correspondant au code de niveau 1 « 40 » de la classification GICS, les deux « groupes d'industries » banques et services financiers diversifiés dont les codes de niveau 2 sont 4010 et 4020 - source GICS structure & sub-industry definitions

²⁶ Voir le paragraphe I.1 des principes de vote

²⁷ <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000035401863&dateTexte=&categorieLien=id>

I.2 QUITUS

Un vote négatif sera recommandé si le quitus fait l'objet d'une résolution spécifique et qu'en raison du cadre juridique en vigueur il empêche le lancement d'une action en responsabilité des mandataires sociaux par des investisseurs qui l'ont préalablement voté.

Un vote négatif sera recommandé pour les sociétés qui présentent un historique de mauvaises pratiques en matière de gouvernance ou qui ont fait l'objet de controverses qui mettent en question la responsabilité des administrateurs ou membres du conseil de surveillance.

I.3 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Une des conventions semble insuffisamment documentée pour permettre aux actionnaires de contrôler ses conditions et pour satisfaire l'article R225-31 du code de Commerce²⁸.
- b) Une des conventions ne semble pas en ligne avec l'intérêt de tous les actionnaires, semble mal ou peu justifiée stratégiquement ou ne semble pas avoir été conclue à des conditions équitables.
- c) Une des conventions correspond à un engagement réglementé (indemnité de départ, régime de retraite) de conditions non conformes aux principes définis au chapitre 4 du présent document.

²⁸ <https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379&idArticle=LEGIARTI000030680168>

I.4 NOMINATION ET RENOUELEMENT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES ET SUPPLÉANTS

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Le commissaire aux comptes titulaire ou son cabinet est présumé s'être associé à des manquements manifestes aux intérêts des actionnaires ou a manqué de diligence (par exemple un des rapports spéciaux des commissaires a été l'objet de retard, d'insuffisance de précisions, ou d'information incomplète).
- b) Le candidat remplace un commissaire aux comptes qui aurait été amené à devoir émettre des réserves ou des observations sur les comptes, sauf justification pertinente de la société.
- c) Nomination en bloc au sein d'une même résolution des deux commissaires aux comptes.
- d) Les honoraires des commissaires aux comptes titulaires ne sont pas communiqués.
- e) L'entreprise est française et le cabinet certifie les comptes de la société depuis 18 ans (trois mandats).
- f) Le cabinet certifie les comptes de la société (hors France) depuis 15 ans.
- g) Lors du dernier exercice, les honoraires de conseil ou de missions d'audit accessoires (due diligence...) s'élèvent à plus de 50 % des honoraires perçus au titre des missions de certification des comptes, sauf justification particulière.
- h) En moyenne sur les trois derniers exercices, les honoraires de conseil ou de missions d'audit accessoires (due diligence...) s'élèvent à plus de 25 % des honoraires perçus au titre des missions de certification des comptes sauf justification particulière.
- i) Le commissaire aux comptes suppléant est associé à un des commissaires aux comptes titulaires.

II. Conseil d'administration ou de surveillance

II.1 NOMINATION D'UN ADMINISTRATEUR OU MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Le candidat est sujet à un conflit d'intérêts potentiel tel que défini dans les principes de vote (« candidat non libre de conflit d'intérêts ») alors que moins de la moitié des membres du conseil ne sont pas considérés comme libres de conflit d'intérêts (ou un tiers en cas de société contrôlée).
- b) La durée de mandat proposée est supérieure à quatre années.
- c) La résolution concerne plusieurs candidats (élection en bloc), alors que le mode d'élection par liste ne correspond pas à une disposition réglementaire²⁹.
- d) Le candidat cumule plus de trois mandats dans des sociétés cotées, grandes sociétés ou organisations.
- e) Le candidat est dirigeant dans une autre société et cumule en outre plus d'un mandat à l'extérieur de son groupe (dans une autre société cotée ou grande société ou organisation).
- f) Le candidat est un homme et la proportion de femmes au conseil à l'issue de l'assemblée générale 2022 serait inférieure à 40 % ou en recul significatif par rapport à l'année précédente en cas de nomination du candidat.
- h) Le candidat au poste d'administrateur référent n'est pas libre de conflit d'intérêts.

II.2 RENOUELEMENT D'UN ADMINISTRATEUR OU MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Un des critères définis au paragraphe II.1 ci-dessus n'est pas respecté.
- b) Le candidat a été absent sans justification satisfaisante à 25 % ou plus des réunions du conseil.

II.3 ÉLECTION OU RÉÉLECTION D'UN ADMINISTRATEUR DIRIGEANT

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Un des critères définis aux paragraphes II.1 ou II.2 ci-dessus n'est pas respecté.
- b) Le conseil comprend plus de deux administrateurs dirigeants et la proportion d'administrateurs libres de conflit d'intérêts potentiel est inférieure à 50 %.

²⁹ Pour les entreprises italiennes en particulier, l'ERAFP pourra apporter son soutien à la/l'une des liste(s) présentée(s) par un/des actionnaire(s) minoritaire(s) afin de favoriser la représentation au conseil d'administrateurs ne représentant pas l'actionnaire majoritaire.

II.4 ÉLECTION OU RÉÉLECTION D'UN ADMINISTRATEUR DIRECTEUR GÉNÉRAL

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a)** Un des critères définis aux paragraphes II.1 ou II.2 ci-dessus n'est pas respecté, hors le critère relatif à l'indépendance du conseil. Une attention particulière sera apportée à l'existence d'un plan de succession lorsque le Président Directeur Général est âgé.
- b)** Le candidat cumule la fonction du Président du conseil (Chairman) et la fonction de Directeur Général (CEO). Une analyse au cas par cas sera réalisée. Si le cumul des fonctions semble justifié au regard du contexte de l'entreprise et qu'un niveau de contre-pouvoirs satisfaisant est en place, un vote favorable pourra être envisagé à titre exceptionnel et de manière transitoire. Les contre-pouvoirs attendus sont notamment (sans que cette liste soit exhaustive) :

- _ un conseil d'administration composé d'une majorité d'administrateurs indépendants ou d'au moins un tiers dans le cas des sociétés contrôlées ;
- _ l'existence d'un administrateur référent indépendant, chargé d'une mission spéciale permanente de communication avec les actionnaires sur les sujets de gouvernement d'entreprise et disposant du pouvoir statutaire d'exiger du Président la convocation d'un conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé ;
- _ la possibilité de réunions regroupant les administrateurs hors présence des membres de la direction générale, a minima une fois par an ;
- _ l'existence d'un ou plusieurs directeurs généraux délégués.

Le contexte de l'entreprise doit donc être pris en compte dans l'analyse. Notamment doivent être pris en compte les éléments tels que : l'historique du cumul des fonctions (PDG fondateur, regroupement des fonctions historique...), la situation de transition au niveau de la gouvernance de l'entreprise (changement majeur en cours dans la composition de l'actionnariat, du management ou des instances dirigeantes d'une manière générale), la composition de l'actionnariat (plusieurs gros actionnaires ou actionnariat dilué) et sa relation avec le PDG ou encore la situation économique de l'entreprise.

II.5 ÉLECTION OU RÉÉLECTION D'UN CANDIDAT PRÉSIDENT DU CONSEIL

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a)** Un des critères définis aux paragraphes II.1 ou II.2 ci-dessus n'est pas respecté.
- b)** Le candidat cumule la fonction de Président du conseil et de Directeur Général (CEO). Une analyse au cas par cas sera réalisée. Si le cumul des fonctions semble justifié au regard du contexte de l'entreprise et qu'un niveau de contre-pouvoirs satisfaisant est en place, un vote favorable pourra être envisagé à titre exceptionnel et de manière transitoire.
- d)** Le candidat est Président du Conseil non-exécutif d'une autre société cotée.
- e)** La prise en compte des enjeux climat par l'entreprise est insuffisante et l'entreprise appartient à un secteur à fort impact.

Afin d'évaluer la bonne prise en compte des enjeux climat par l'entreprise, l'ERAFP évaluera notamment :

- _ l'adhésion de l'entreprise à une démarche scientifique, telle que la SBTi, visant à faire valider ses objectifs de réduction d'émissions de carbone ;
- _ l'évolution de l'intensité des émissions de carbone sur les trois derniers exercices ;
- _ les progrès réalisés à la suite d'un processus d'engagement individuel ou collectif.

Comme mentionné au point 4) b ci-contre les éléments de contexte et les contre-pouvoirs doivent être analysés.

- c)** Le candidat est l'ancien premier dirigeant (Directeur Général, Président Directeur Général ou Président du Directoire), sauf l'élection lors de séparation des fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général pour la première fois et pour la durée d'un mandat n'excédant pas quatre ans. Après cette période transitoire, le renouvellement du Président ancien dirigeant sera refusé.

II.6 RÉÉLECTION D'UN CANDIDAT PRÉSIDENT DU COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

Un vote négatif sera recommandé si la condition suivante est vérifiée :

- a)** Un des critères définis aux paragraphes II.1 ou II.2 ci-dessus n'est pas respecté.
- b)** Le comité de rémunération n'a pas apporté de réponse adéquate suite au vote négatif³⁰ des actionnaires sur la rémunération d'un dirigeant³¹.

³⁰ Est considéré dans ce cas comme un vote négatif, un vote dont le taux d'approbation est inférieur à 80 %.

³¹ Dans le cas où la réélection du Président du Comité de Rémunération ne figure pas à l'agenda de l'assemblée, un vote négatif pourra alors être recommandé à destination des membres du comité de rémunération en réélection.

II.7 RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) La part de la rémunération sous forme de jetons de présence qui est indexée sur la présence est inférieure à 30 % de l'enveloppe globale de rémunération des membres du conseil.
- b) La rémunération moyenne individuelle proposée ou le coût global de la supervision par le conseil y compris la
- c) L'enveloppe présente une hausse significative (plus de 5 % par an) sans que celle-ci soit justifiée.
- d) La rémunération du président non exécutif excède de manière significative (plus de 150 %) le montant observé dans les sociétés à capitalisation proche.

II.8 RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT NON-EXÉCUTIF

Un vote négatif sera recommandé si la condition suivante est vérifiée :

- a) La rémunération excède sensiblement et sans justification appropriée (par exemple, des prérogatives spécifiques) celle des Présidents des sociétés concurrentes de tailles équivalentes.

III. Affectation du résultat, gestion des fonds propres et opérations en capital

III.1 AFFECTATION DU RÉSULTAT

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) 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.³²
- b) La rémunération des actionnaires est mesurée à travers le dividende par action.
- c) La rémunération des salariés doit être entendue comme l'ensemble des charges de personnel normalisé par le nombre de salariés du groupe.

³² En pratique, les données sont analysées sur des périodes de 3, 4 et 5 ans afin de limiter l'impact éventuel de données atypiques pour l'une des années prises comme référence.

³³ Pour une grande entreprise cotée, peut être considérée comme significative, toute restructuration affectant au moins 2000 salariés ou 5 % des effectifs.

- b) Le taux de distribution du dividende est anormalement élevé par rapport au secteur d'activité alors que l'entreprise a, au cours de l'exercice, annoncé ou réalisé des restructurations significatives quantitativement³³ ou qualitativement ayant conduit à des suppressions d'emploi ou des fermetures de site.

- c) Le taux de distribution du dividende est anormalement élevé par rapport aux autres entreprises du secteur et ne se justifie pas par un effet de rattrapage au regard des exercices précédents.

- d) La capacité d'investissement de la société est mise en question.

- e) La société présente un niveau d'endettement structurel anormalement élevé par rapport aux autres entreprises du secteur.

Par ailleurs, s'agissant d'une société distribuant un dividende au titre d'un exercice déficitaire au regard des comptes

consolidés, une analyse au cas par cas tenant compte du contexte de l'entreprise et du secteur d'activité sera réalisée. En fonction du résultat, un vote négatif pourra être envisagé.

En 2022, l'ERAFP sera particulièrement attentif au contexte économique et social de l'entreprise.

Il prendra notamment en compte :

- _ les aides de l'État dont l'entreprise a bénéficié au cours de la dernière année ou dont elle bénéficie encore ;
- _ la situation financière et salariale de l'entreprise dans le contexte de crise sanitaire et la prise en compte de cette situation dans sa politique de dividende/rachat d'actions ;
- _ en cas de versement de dividendes « non modérés », les justifications données par l'entreprise pour conserver un dividende élevé ;
- _ en cas de suppression du dividende, les explications fournies par l'entreprise justifiant cette suppression ;

III.2 OPÉRATIONS DE RACHATS DE SES PROPRES TITRES

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) La résolution autorise *a priori* l'intervention sur le capital par rachat en période d'offre publique (sauf cas des résolutions limitant strictement l'intervention en période d'offre à la satisfaction d'engagement de livraison de titres ou d'opérations stratégiques engagés et annoncés avant le lancement de la dite offre publique).
- b) 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.

III.3 RÉDUCTION DE CAPITAL

Un vote négatif sera recommandé si la condition suivante est vérifiée :

- a) 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.

III.4 AUTORISATIONS D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) La demande, proposée avec maintien du droit préférentiel de souscription, excède 50 % du capital et n'est pas justifiée par un projet spécifique.
- b) La demande, proposée avec suppression du droit préférentiel de souscription mais avec délai de priorité garanti, excède 20 % du capital et n'est pas justifiée par un projet spécifique.
- c) La demande, proposée avec suppression du droit préférentiel de souscription et avec délai de priorité non garanti, excède 10 % du capital et n'est pas justifiée par un projet spécifique.
- d) La demande correspond à une option de sur-allocation (« Greenshoe »)³⁴ avec suppression du droit préférentiel de souscription.
- e) La résolution autorise a priori l'augmentation de capital en période d'offre publique d'achat (sauf en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, qui ne peut être considérée comme une véritable arme anti-OPA, ou s'il est démontré qu'elle sert à protéger les intérêts de l'entreprise et de ses salariés).

III.5 OPÉRATIONS STRATÉGIQUES SPÉCIFIQUES (ÉMISSION RÉSERVÉE, APPORTS, FUSIONS, OFFRES, SCISSIONS, CESSIONS D'ACTIFS)

L'analyse multicritères reposera sur :

- a) L'intérêt stratégique à long terme de l'opération.
- b) Des conditions financières équilibrées (valeur retenue des actifs et des passifs créés ou transférés au regard des conditions de marché).
- c) Un impact positif sur la gouvernance, la démocratie actionnariale, les droits des actionnaires, les parties prenantes ou le flottant.
- d) Des impacts environnementaux et sociaux positifs.

³⁴ Lors d'une augmentation de capital, l'entreprise donne à la banque chef de file une option lui permettant d'allouer plus d'actions que prévu. En cas de forte demande, la banque pourra ainsi exercer l'option et allouer plus d'actions pour satisfaire les investisseurs ou à l'inverse, soutenir le cours en n'exerçant pas l'option.

IV. Rémunération des dirigeants

En fonction des cadres réglementaires, recommandations de codes de place en vigueur et pratiques propres à chaque pays, l'assemblée générale est amenée à se prononcer de façon distincte sur certains éléments de la rémunération des dirigeants ou plus globalement sur un rapport décrivant la politique de rémunération des dirigeants mise en œuvre par l'entreprise.

Dès lors, les recommandations ci-dessous sont appliquées aux résolutions traitant directement du sujet concerné ou aux résolutions présentant plus globalement à la politique de rémunération des dirigeants mise en œuvre.

Dans le cas d'un vote sur la politique globale sur la rémunération des dirigeants, un vote contre sera systématique dans les cas suivants : 1, 2, 3, 4, 5.

IV.1 TRANSPARENCE DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION ET QUALITÉ DE L'INFORMATION

Un vote négatif sera recommandé si les informations divulguées dans la politique de rémunération ne sont pas suffisamment transparentes au regard des normes et recommandations de bonnes pratiques locales.

IV.2 MONTANT DE RÉMUNÉRATIONS

Un vote négatif sera recommandé si les deux conditions sont vérifiées ou si l'une des deux conditions est vérifiée dans le cas où seule l'une des deux références serait disponible :

- a) Le montant de la rémunération globale annuelle (salaire, variables annuel et pluriannuel, avantages, options, actions gratuites et contribution de retraite chapeau) excède 100 fois le salaire minimum en vigueur dans le pays de son siège social.
- b) La rémunération globale annuelle (salaire, avantage, options, actions gratuites et contribution de retraite chapeau) excède 50 fois la rémunération médiane dans l'entreprise.
- c) Les critères de performance n'incluent pas de critères climat et l'entreprise appartient à un secteur à fort impact.

IV.3 PART VARIABLE À COURT TERME (BONUS)

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) La société ne fournit pas une information claire et suffisante sur les critères de performance, leur pondération, les barèmes et les plafonds d'attribution, et sur le niveau d'atteinte des objectifs par le dirigeant.
- b) Les critères de performance n'incluent pas de critères extra-financiers.
- c) Les critères de performance n'incluent pas de critères climat et l'entreprise appartient à un secteur à fort impact.
- d) La part variable à court terme est supérieure à la part variable à long terme.
- e) La part variable à court terme excède ou peut excéder 100 %³⁵ du fixe si les objectifs sont atteints.
- f) La rémunération variable globale excède ou peut excéder 300 % de la rémunération fixe.
- g) La pondération des critères qualitatifs utilisés pour déterminer le montant de rémunération variable à court terme est supérieure à 25 %.

IV.4 RÉMUNÉRATION VARIABLE À LONG TERME - ATTRIBUTION D'OPTIONS INCLUANT DES MANDATAIRES SOCIAUX DIRIGEANTS

Un vote négatif sera recommandé pour toute attribution d'options, qu'elle inclue ou non les mandataires sociaux dirigeants.

IV.5 RÉMUNÉRATION VARIABLE À LONG TERME - ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES OU DE PERFORMANCE INCLUANT DES MANDATAIRES SOCIAUX

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) La résolution ou le rapport du conseil à l'assemblée générale ne garantit pas que l'émission sera assujettie à des conditions de performance obligatoires.
- b) Les critères de performance ne sont pas factuels, vérifiables, quantifiables ou ne sont pas jugés adéquats (lien avec la performance).
- c) Les critères de performance comprennent une part trop importante de critères qualitatifs non vérifiables extérieurement par l'actionnaire³⁶.
- d) Les critères de performance pratiqués par la société encouragent au court-termisme par une durée de mesure inférieure à trois ans.
- e) La société ne fournit pas une information claire et suffisante sur les critères de performance, leur pondération, les barèmes et les plafonds d'attribution, et sur le niveau d'atteinte des objectifs par le dirigeant.
- f) Les critères de performance n'incluent pas de critères extra-financiers.
- g) Les critères de performance n'incluent pas de critères climat et l'entreprise appartient à un secteur à fort impact.
- h) La ou les demande(s) d'attribution d'actions gratuites/de performance excède(nt) 0,50 % du capital.
- i) La dilution potentielle qu'indique le nombre total en circulation d'options et droits à actions de performance ou gratuites excède 10 % du capital.
- j) Le pourcentage maximal qui peut être attribué au mandataire social dirigeant n'est pas communiqué.
- k) Plus de 0,03 % du capital pourrait être attribué en moyenne à un mandataire social dirigeant d'une société du CAC 40 (sauf prise en compte de conditions de performance particulièrement exigeantes).
- l) La rémunération variable globale excède 300 % de la rémunération fixe.
- m) Les salariés de l'entreprise ne bénéficient d'aucun plan d'attribution d'actions gratuites.

³⁵ Ou 150 % de la rémunération fixe de base dans le cas d'un dépassement exceptionnel des objectifs de performance.

³⁶ La pondération des critères qualitatifs utilisés pour déterminer le montant de rémunération variable à long terme est supérieure à 25 %.

IV.6 RÉGIMES DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRES

Un vote négatif sera recommandé sauf dans le cas de régimes à cotisations définies dès lors que l'effort est réparti de manière équilibrée entre le bénéficiaire et l'entreprise.

IV.7 INDEMNITÉS DE DÉPART

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a)** L'indemnité, hors clause de non-concurrence, peut être versée pour une raison autre qu'un cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle.
- b)** La rémunération totale de l'intéressé (rémunération salariale, avantages, options et actions de performance, cotisation annuelle au titre du régime retraite) excède le plafond de rémunération maximum socialement tolérable de 100 fois la rémunération minimale du pays (le SMIC pour la France) ou 50 fois la rémunération médiane dans l'entreprise.
- c)** L'indemnité pourrait excéder un montant d'un an de rémunération salariale auquel est ajouté un mois de salaire par année d'ancienneté au-delà de douze ans dans le groupe.
- d)** L'indemnité, y compris la clause de non-concurrence, pourrait excéder un montant de 24 mois de salaire.
- e)** Les conditions de performance attachées au droit à indemnité de départ sont trop peu exigeantes.
- f)** L'indemnité est une indemnité de départ en retraite.

IV.8 PRIME DE BIENVENUE

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a)** La prime de bienvenue ne correspond pas à une indemnité visant à compenser les éléments de rémunération abandonnés par le nouvel arrivant en quittant ses fonctions précédentes.
- b)** La prime de bienvenue excède l'équivalent de 6 mois du salaire du nouvel arrivant dans ses précédentes fonctions.

IV.9 ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES AU BÉNÉFICIAIRE DES SEULS SALARIÉS (MANDATAIRES SOCIAUX EXCLUS)

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a)** La ou les demande(s) d'attribution d'actions gratuites/de performance excède(nt) 0,50 % du capital. nombre total en circulation d'options et droits à actions de performance ou gratuites excède 10 % du capital.
- b)** La dilution potentielle qu'indique le

IV.10 AUGMENTATIONS DE CAPITAL RÉSERVÉES AUX SALARIÉS

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a)** L'autorisation proposée porte sur plus de 7 % du capital. capital et la résolution autorise une décote.
- b)** La part des salariés au capital (encours hors managers et nouvelle autorisation proposée) peut excéder 10 % du
- c)** La part des salariés au capital, nouvelle autorisation proposée incluse, peut excéder 15 % du capital.

V. Droits des actionnaires

Modification statutaire : un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a)** Maintien ou instauration de postes réservés ou protégés au conseil.
- b)** Suppression ou réduction de l'obligation de détention par les membres du conseil d'un minimum d'investissement en actions.
- c)** Changement de la limite d'âge statutaire et absence de cadre suffisamment contraignant de planification du processus de succession.
- d)** Introduction d'un droit de vote double par exemple dans le cas où celle-ci serait susceptible d'engendrer une distorsion significative du principe d'équité entre les actionnaires.
- e)** Introduction d'une limitation de droits de vote.
- f)** Création d'actions de préférence ne respectant pas le principe du respect du principe de proportionnalité entre investissement en capital et contrôle des droits de vote (principe « Une action - Une voix »).
- g)** Transfert du siège social ou transfert sur un autre marché de cotation ou passage en société européenne s'il réduit les droits des actionnaires, fait peser un risque pour la gouvernance de la société, ou fait peser un risque de non-conformité en regard du référentiel ISR de l'ERAFP notamment en matière de transparence financière et de lutte contre les paradis fiscaux.

VI. Résolutions externes, en particulier celles à caractère environnemental ou social

Un vote négatif sera recommandé si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) La résolution n'est pas en ligne avec les principes décrits dans le Dispositif ISR de l'ERAFFP ou ses Lignes directrices en matière d'engagement actionnarial.
- b) L'information disponible n'est pas suffisante pour juger de la pertinence de la résolution ou de sa cohérence avec les principes décrits dans le Dispositif ISR de l'ERAFFP ou ses Lignes directrices en matière d'engagement actionnarial.

VII. Résolutions Climat


En ligne avec la feuille de route climat et le dispositif ISR de l'ERAFFP, une analyse au cas par cas sera effectuée.

Un vote négatif sera recommandé si l'ensemble des conditions suivantes ne sont pas vérifiées

- _ une ambition de neutralité carbone d'ici 2050, couvrant tous les périmètres d'émissions pertinents ;
- _ un objectif de moyen terme d'alignement 1,5 °C pour les émissions de scope 1 et 2, et scope 3 si disponible et pertinent ;
- _ une stratégie de décarbonation quantifiée.



Établissement de Retraite additionnelle de la Fonction publique
12, rue Portalis - CS 40 007 - 75381 Paris Cedex 08 — www.rafp.fr

Nous suivre sur  @_ERAFP_