

Votes aux Assemblées Générales (AG) des Actionnaires

Bilan de la saison 2021

Janvier 2022

SOM- MAIRE

INTRODUCTION

Rappels

1. LE SUIVI APPROFONDI DES AG FRANÇAISES

- A. Résultats généraux et indicateurs
- B. Votes ERAFP par type de résolutions

2. LE SUIVI APPROFONDI DES AG INTERNATIONALES

- A. Résultats généraux et indicateurs
- B. Votes ERAFP par type de résolutions

Introduction : rappels

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

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

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

- ❑ 39 sociétés françaises
- ❑ 20 sociétés étrangères

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

01

LE SUIVI APPROFONDI DES AG FRANÇAISES



A1. Résultats des assemblées générales votées - France

		2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Résultats globaux	Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	959	1009	890	886	889	810	772
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	94,6 %	95,3 %	94,2 %	93,7 %	93,70 %	94,5 %	94,4 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) rejetées par l'AG	0,7 %	0,3 %	1,0 %	0,6 %	1,7 %	1,8 %	3,6 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	15,5 %	15,4 %	19,7 %	19,2 %	18,7 %	16,6 %	16,9 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	2,5 %	2,0 %	3,0 %	2,7 %	2,1 %	1,8 %	5,5 %
Votes ERAFP	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	66,3 %	68,2 %	61,9 %	56,9 %	56,7 %	60,5 %	67,7 %
	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	74,4 %	92,3 %	87,2 %	87,2 %	48,6 %	51,4 %	60,5 %
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende</i>	96,4 %	99,2 %	99,3 %	99,2 %	99,1 %	99,1 %	95,9 %
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	25,1 %	13,4 %	7,7 %	9,6 %	8,5 %	16,9 %	16,5 %
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants</i>	91,0 %	91,7 %	87 %	87,2 %	86,9 %	90,8 %	87,8 %
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	74,2 %	77,9 %	80,6 %	67 %	63,5 %	67,6 %	66,9 %
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)</i>	94,0 %	94,0 %	93,9 %	93,7 %	92,5 %	93,8 %	94,8 %
Résolutions d'actionnaires	Résolutions d'actionnaires/externes déposées	10	11	8	6	3	10	9
	Résolutions d'actionnaires/externes adoptées par l'AG	1	1	0	1	0	0	0
	Résolutions d'actionnaires/externes soutenues par l'ERAFP	90 %	45 %	88 %	67 %	67 %	70 %	56 %

A2. Les indicateurs de gouvernance en France

Les taux de féminisation et d'indépendance restent assez stables et les rémunérations connaissent une légère baisse.

		2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Indicateurs Echantillon ERAFP	Féminisation des conseils	46 %	47 %	45 %	45 %	44 %	41 %	36 %
	Indépendance des conseils*	56 %	59 %	58 %	56 %	52 %	51 %	47 %
	Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)	4 015 085**	5 008 436	5 458 997	4 618 390	4 842 008	4 328 418	3 689 856

Réduction notamment liée aux concessions réalisées compte-tenu du contexte de crise sanitaire mondiale (COVID-19)

* L'ERAFP exclut les administrateurs salariés de ses calculs de taux d'indépendance.

** Effet d'échantillon notables : le périmètre des entreprises évolue chaque année.

B1. Le vote ERAFP France sur les dividendes

Récapitulatif

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	74,4 %	92,3 %	87,2 %	87,2 %	48,6 %	51,4 %	60,5 %



Révision de la Politique de vote ERAFP

L'ERAFP s'est **opposé à 25,6 %** des résolutions portant sur l'approbation des dividendes, principalement pour les raisons suivantes :

- 1) Taux de distribution élevé par rapport aux pairs / Résultats financiers faibles ou négatifs.
- 2) Situation de l'emploi problématique
- 3) Manque de transparence et controverses
- 4) Perception des aides de l'État pour faire face à la crise de la Covid

B2. Le vote ERAFP France sur la rémunération des dirigeants

Récapitulatif

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	25,1 %	13,4 %	7,7 %	9,6 %	8,5 %	16,9 %	16,5 %

L'ERAFP s'est **opposé à 74,9 %** des résolutions portant sur l'approbation de la rémunération des dirigeants en 2020.

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

Distribution des approbations sur les rémunérations

Sur les 39 entreprises suivies, l'ERAFP a voté **en faveur de 49** « Say on pay » sur **195** (ex-post et ex-ante confondus)* qui respectaient à la fois les conditions quantitatives et qualitatives de l'ERAFP.

* Prend en compte les résolutions portant sur l'approbation des informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux

B3. Le vote ERAFP France sur les mandats d'administrateurs

Récapitulatif

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs*	74,2 %	77,9 %	80,6 %	67 %	63,5 %	67,6 %	66,9 %

*Nominations et renouvellements confondus

L'ERAFP s'est **opposé en moyenne à 25,8 %** (22,1 % en 2020) des résolutions relatives aux administrateurs (renouvellement et nomination) :

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

Le cumul de fonctions Présidence-Direction

L'ERAFP recommande **la séparation des postes de Président du Conseil et de Directeur Général**. Le renouvellement de mandat d'administrateurs PDG est analysé au cas par cas, en fonction du **contexte** de l'entreprise, des niveaux de **contrepouvoirs** mis en place, et, en fonction de l'âge, de l'organisation de la **succession**.

En 2021, l'ERAFP s'est **opposé aux quatre renouvellements** de mandat de PDG proposés, car le cumul a été jugé inadéquat et/ou injustifié.

02

LE SUIVI APPROFONDI DES AG INTERNATIONALES



A1. Résultats des assemblées générales votées - International

		2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Résultats globaux	Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	297	319	326	239	214	245	196
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	96 %	95,1 %	96,2 %	96,6 %	94,0 %	95,1 %	96,0 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) rejetées par l'AG	0,4 %	5,8 %	10,9 %	0 %	1,52 %	0,44 %	0 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	8,2 %	13,4 %	7,3 %	6,1 %	11,8 %	11 %	11,5 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	1,1 %	2,2 %	1,9 %	0,87 %	3,08 %	2,63 %	0,00 %
Votes ERAFP	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	60,3 %	59,9 %	59,5 %	64,0 %	43,9 %	43,3 %	58,9 %
	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	84,6 %	93,8 %	86,7 %	93,3 %	50,0 %	42,9 %	53,8 %
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende</i>	<i>99,5 %</i>	<i>98,3 %</i>	<i>99,7 %</i>	<i>97,7 %</i>	<i>99,6 %</i>	<i>98,8 %</i>	<i>92,5 %</i>
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	7,1 %	3,4 %	0,0 %	0,0 %	6,7 %	0,0 %	0,0 %
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants</i>	<i>87,9 %</i>	<i>91,8 %</i>	<i>94,6 %</i>	<i>91,3 %</i>	<i>79,6 %</i>	<i>85,8 %</i>	<i>94,1 %</i>
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	57,9 %	65,8 %	74,0 %	51,4 %	28,7 %	42,7 %	-
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)</i>	<i>95,6 %</i>	<i>93,7 %</i>	<i>94,4 %</i>	<i>96,1 %</i>	<i>93,2 %</i>	<i>93,5 %</i>	-
Résolutions d'actionnaires	Résolutions d'actionnaires/externes déposées	24	24	28	10	16	16	13
	Résolutions d'actionnaires/externes adoptées par l'AG	1	1	1	0	0	3	1
	Résolutions d'actionnaires/externes soutenues par l'ERAFP	79 %	71 %	75 %	70 %	63 %	81 %	85 %

A2. Les indicateurs de gouvernance à l'International

La féminisation des conseils de l'échantillon et l'indépendance connaissent une progression.

		2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Indicateurs Sélection ERAFP	Féminisation des conseils	36 %	34 %	37 %	30 %	31 %	29 %	26 %
	Indépendance des conseils	71 %	63 %	69 %	66 %	74 %	63 %	59 %
	Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)	5 118 800	7 025 938	8 162 500	7 549 654	14 839 000	6 673 944	8 522 796

Contexte USA

Par souci de comparaison, la rémunération des dirigeants des entreprises américaines du secteur des Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication de notre échantillon **n'ont pas été intégrées** aux résultats ci-dessus car reposant sur des structures très particulières.

Bien que recevant une rémunération annuelle parfois réduite, ces derniers disposent d'une part importante du capital de l'entreprise.

La **rémunération** des dirigeants sur l'échantillon international est **supérieure** (+27 %) à celle observée sur l'échantillon français mais en baisse par rapport à 2020. Cette baisse s'explique par l'entrée de nouvelles entreprises dans l'échantillon. En effet, si l'on compare la rémunération des dirigeants des entreprises de l'échantillon de 2020 et de 2021, on observe une hausse de 7,3 % de la rémunération. L'effet échantillon joue un rôle significatif expliquant la baisse de la rémunération moyenne.

Les entreprises étrangères ont, en moyenne, un taux de **féminisation** du conseil **inférieur** à leurs homologues françaises, et notons **une hausse du taux** (+3 points par rapport à l'an passé).

Par ailleurs, elles affichent un taux d'**indépendance** du Conseil **plus élevé**.

B1. Le vote ERAFP International sur les dividendes

Récapitulatif

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	84,6 %	93,8 %	86,7 %	93,3 %	50,0 %	42,9 %	53,8 %



Révision de la Politique de vote ERAFP

La baisse du taux d'approbation des résolutions portant sur le dividende s'explique en partie par le contexte sanitaire mondial. Une tendance à la hausse du dividende a été observée malgré un contexte économique difficile et des situations financières jugées parfois trop fragiles.

Il convient de noter que seules **13 des 20 entreprises** de l'échantillon ont présenté une résolution sur le dividende.

Dans de nombreux pays (États-Unis, Japon), le vote des actionnaires sur le dividende n'est pas obligatoire.

B2. Le vote ERAFP International sur la rémunération

Récapitulatif

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	7,1 %	3,4 %	0,0 %	0,0 %	6,7 %	0,0 %	0,0 %

L'ERAFP a approuvé **un seul** des plans de rémunérations proposés dans son échantillon international.

La majorité des résolutions étant **groupées**, elles ne permettent ni une granularité adéquate des informations, ni un vote distinct sur les **rémunérations des 1^{er} dirigeants**.

Cette approbation très faible depuis 2014 est le résultat du manque de **transparence** et des montants de rémunération très élevés

Normes internationales de « Say on Pay »

De nombreuses entreprises internationales **ne sont pas contraintes** de faire approuver chaque année par leurs actionnaires la rémunération des dirigeants.

Sur l'échantillon **14 des 20 sociétés ont soumis un « Say on pay »**. Elles représentent 77 % de l'échantillon des AG ayant eu lieu, une **baisse** comparée aux 80 % l'année dernière (42 % en 2019).

B3. Le vote ERAFP International sur les administrateurs

Récapitulatif

	2021	2020	2019	2018	2017
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs*	57,9 %	65,8 %	74,0 %	51,4 %	28,7 %

*Nominations et renouvellements confondus

L'ERAFP s'est **opposé en moyenne à 42,1 %** des résolutions relatives aux administrateurs par assemblée générale.

Dans de rares cas, l'ERAFP a voté en faveur de candidatures ne respectant pas tous les critères de l'ERAFP, si elles permettaient **d'améliorer la composition du Conseil** sur un aspect particulièrement problématique, **en fonction du contexte local**.