

Votes aux Assemblées Générales (AG) des Actionnaires

Bilan de la saison 2020

Mars 2021

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 :

- ❑ 40 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

		2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Résultats globaux	Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	1030	915	913	889	810	772	821
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	95,3%	94,3%	93,6%	93,70%	94,5%	94,4%	93,6%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) rejetées par l'AG	0,3%	1,0%	0,4%	1,7%	1,8%	3,6%	0,2%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 90% de votes favorables	15,1%	19,4%	19,4%	19,1%	16,6%	16,9%	20,0%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 70% de votes favorables	2%	2,9%	2,7%	2%	1,8%	5,5%	5,1%
Votes ERAFP	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	68,2%	61,6%	56,3%	56,8%	60,5%	67,7%	60,7%
	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	92,5%	87,5%	87,5%	50%	51,4%	60,5%	43,6%
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende</i>	<i>99,3%</i>	<i>99,3%</i>	<i>99,2%</i>	<i>99,1%</i>	<i>99,1%</i>	<i>95,9%</i>	<i>98,8%</i>
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	13,1%	7,6%	9,4%	8,3%	16,9%	16,5%	19,7%
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants</i>	<i>91,8%</i>	<i>87,1%</i>	<i>86,8%</i>	<i>87,2%</i>	<i>90,8%</i>	<i>87,8%</i>	<i>89,5%</i>
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	77,9%	80,6%	67,3%	63%	67,6%	66,9%	71,8%
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)</i>	<i>94,1</i>	<i>94%</i>	<i>93,4%</i>	<i>92,4%</i>	<i>93,8%</i>	<i>94,8%</i>	<i>94,2%</i>
Résolutions d'actionnaires	Résolutions d'actionnaires/externes déposées	11	8	6	3	10	9	9
	Résolutions d'actionnaires/externes adoptées par l'AG	0	0	1	0	0	0	0
	Résolutions d'actionnaires/externes soutenues par l'ERAFP	45%	88%	67%	67%	70%	56%	77,78%

A3. Les indicateurs de gouvernance en France

Le taux de féminisation augmente légèrement, le taux d'indépendance reste stable et la rémunération moyenne est en baisse

		2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Indicateurs Echantillon ERAFP	Féminisation des conseils	47%	45%	45%	44%	41%	36%	31%
	Indépendance des conseils*	58%*	58%	56%	52%	51%	47%	46%
	Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)	4 966 696**	5 441 684	4 618 390	4 842 008	4 328 418	3 689 856	3 588 105

- La baisse de la rémunération moyenne du 1^{er} dirigeant s'explique en partie par le contexte lié à la COVID 19 qui a entraîné des concessions de certains dirigeants sur la rémunération versée au titre de l'année 2019
- Toutefois, l'impact de la crise sanitaire sur la rémunération des dirigeants est attendu majoritairement en 2021 sur les rémunérations au titre de l'année 2020

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

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

B1. Le vote ERAFP France sur le dividende

Récapitulatif

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	92,5%	87,5%	87,5%	50%	51,4%	60,5%	43,6%	42,5%



Révision de la politique de vote ERAFP

L'ERAFP s'est **opposé à 7,5%** 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, gestion sociale de la crise controversée
- 3) Evolution contraire de la rémunération des salariés et des actionnaires

La hausse du taux d'approbation par rapport à 2019 s'explique en partie par une tendance à la baisse du dividende versé sur l'échantillon étudié

B2. Le vote ERAFP France sur la rémunération des dirigeants (1)

Récapitulatif

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	13,1%	7,6%	9,4%	8,3%	16,9%	16,5%	19,7%

L'ERAFP s'est **opposé à 86,9 %** 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

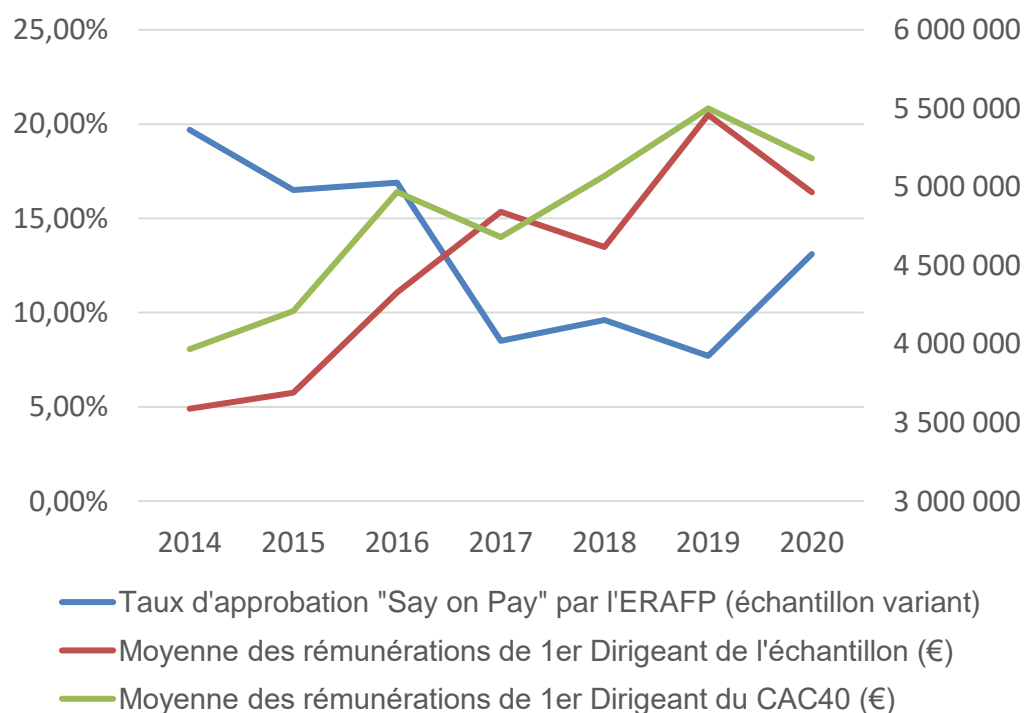
Sur les 40 entreprises suivies, l'ERAFP a voté **en faveur de 23** « say on pay » **sur 175** (ex-post et ex-ante confondus)* qui respectaient à la fois les conditions quantitatives et qualitatives de l'ERAFP.

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

B2. Le vote ERAFP France sur la rémunération des dirigeants (2)

Une corrélation ...

Approbations ERAFP des « Say on Pay » comparées aux tendances du niveau de rémunération du 1^{er} Dirigeant



Rappel politique de vote ERAFP

Est considérée inappropriée une rémunération dépassant 100 fois le salaire minimum local et 50 fois la rémunération moyenne des employés de l'entreprise concernée

... qui n'explique pas tout

Aucune des oppositions n'a été causée *uniquement* par le montant excessif de la rémunération. Cependant, il reste souvent révélateur d'un manque d'exigence global.

L'analyse ERAFP des « say on pay » prend en compte les efforts de transparence et d'amélioration des sociétés, afin d'approuver des rémunérations pouvant légèrement dépasser ces seuils mais restant exemplaires sur d'autres plans.

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

Récapitulatif

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs*	77,9%	80,6%	67,3%	63%	67,6%	66,9%	71,8%

*Nominations et renouvellements confondus

L'ERAFP s'est **opposé en moyenne à 22,1%** (19,4% en 2019) 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 et de l'organisation de la **succession**.

En 2020, l'ERAFP s'est **opposé au seul renouvellement** de mandat de PDG proposé, car le cumul a été jugé inadéquat et/ou injustifié

02

LE SUIVI APPROFONDI DES AG INTERNATIONALES



A1. Résultats des assemblées générales votées - International

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	
Résultats globaux	Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	315	305	253	241	245	196	287
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	95%	96,2%	96,5%	94,4%	95,1%	96,0%	95,0%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) rejetées par l'AG	0%	0,7%	0%	1,34%	0,44%	0%	0%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 90% de votes favorables	13,4%	7%	6,2%	10,4%	11%	11,5%	12,8%
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 70% de votes favorables	2,1%	1,8%	0,83%	2,71%	2,63%	0,00%	4,9%

Votes ERAFP	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	60,1%	66,1%	62,6%	42,2%	43,3%	58,9%	62,0%
	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	93,8%	86,7%	87%	53,3%	42,9%	54%	33%
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende</i>	<i>98,3%</i>	<i>99,7%</i>	<i>97,7%</i>	<i>99,4%</i>	<i>98,8%</i>	<i>92,5%</i>	<i>99,5%</i>
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	3,4%	0%	0%	5%	0%	0%	10%
	<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants</i>	<i>91,8%</i>	<i>94,6%</i>	<i>90,2%</i>	<i>81,6%</i>	<i>85,8%</i>	<i>94,1%</i>	<i>92,6%</i>
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	65,8%	73%	51,5%	31,13%	42,68%		
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)</i>	<i>93,7%</i>	<i>94,4%</i>	<i>96,1%</i>	<i>93,3%</i>	<i>93,5%</i>			

Résolutions d'actionnaires	Résolutions d'actionnaires/externes déposées	24	28	12	17	16	13	4
	Résolutions d'actionnaires/externes adoptées par l'AG	1	1	0	0	3	1	0
	Résolutions d'actionnaires/externes soutenues par l'ERAFP	71%	75%	67%	65%	81%	85%	100%

A3. Les indicateurs de gouvernance à l'International

La féminisation des conseils et le niveau d'indépendance de l'échantillon baissent par rapport à 2019

		2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Indicateurs Sélection ERAFP	Féminisation des conseils	33%	35%	29%	29%	29%	26%	25%
	Indépendance des conseils	63%	67%	65%	70%	63%	59%	64%
	Rémunération moyenne du 1er dirigeant (€)	7 025 938	6 772 875	8 264 047	7 168 817	6 673 944	8 522 796	7 345 514

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 moyenne** des dirigeants sur l'échantillon international est **supérieure** (+40%) à celle observée sur l'échantillon français et en hausse par rapport à 2019

Les entreprises étrangères ont, en moyenne, un taux de **féminisation** du conseil **inférieur** à leurs homologues françaises. Une évolution positive du taux est observable **depuis 2014 même si entre 2019 et 2020 on observe une légère baisse***.

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

*s'explique notamment par un effet d'échantillon

B1. Le vote ERAFP International sur le dividende

Récapitulatif

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	93,8%	86,7%	93,3%	53,3%	42,9%	54%	33%



Révision de la Politique de Vote ERAFP

L'ERAFP s'est **opposée à 6,2%** des résolutions portant sur l'approbation des dividendes en raison d'une évolution à la hausse du dividende, d'un taux de distribution significativement supérieur à celui de ses pairs et d'un salaire moyen en baisse sur le moyen terme.

Il convient de noter que seules 16 des 20 entreprises de l'échantillon ont présenté une résolution sur le dividende.

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

B2. Le vote ERAFP International sur la rémunération

Récapitulatif

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	3,4%	0,0%	0,0%	5%	0%	0%	10%

L'ERAFP a approuvé **3,4%** 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 une mise à part des **rémunérations de 1^{er} dirigeants**.

Cette approbation très faible depuis 2014 est le résultat du manque de **transparence** et des montants de rémunération très élevés. Ce chiffre tend à s'élever par la hausse des résolutions sur la rémunération présentés lors des assemblées générales.

Normes internationales de « Say on Pay »

Sur l'échantillon **17 des 20 sociétés ont soumis un « say on pay »**.

En 2019, seulement 11 entreprises de l'échantillon avaient soumis un « say on pay ». Avec l'arrivée de la **directive européenne en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires**, on observe une hausse des résolutions sur les rémunérations en Europe.

B3. Le vote ERAFP International sur les administrateurs

Récapitulatif

	2020	2019	2018	2017	2016
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs*	65,8%	73%	51,5%	31,13%	42,68%

*Nominations et renouvellements confondus

L'ERAFP s'est **opposé en moyenne à 34,2%** des résolutions relatives aux administrateurs par assemblée générale

Dans certains 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**.

Distribution des oppositions administrateurs

Sur les 100 candidatures analysées en 2020, l'ERAFP a voté **contre 28** candidats, **2 femmes** et **26 hommes**.

Cette prépondérance masculine indique à la fois:

Un **vote plus fréquent** qu'en France en conséquence d'un **manque de féminisation**,

La nature des candidatures femmes, souvent **nouvelles au conseil**