



Politique de vote

Bilan 2022 des votes en assemblées
générales

**ircantec**

La retraite complémentaire publique

Année 2022

SOMMAIRE

Pourquoi ?	4
Comment ?	5
Bilan 2022	7
Les grandes tendances sur l'ensemble des valeurs «Actions» en portefeuille	7
Focus List : les motifs d'opposition	7
« Rémunérations des dirigeants » : taux d'opposition de 90 %	7
« Distribution du dividende » : taux d'opposition de 79 %	8
« Nomination des administrateurs » : taux d'opposition de 51 %	9
« Approbation des comptes » (comptes sociaux, comptes consolidés et octroi de quitus) : taux d'opposition de 48 %	9
« Opérations sur le capital » : taux d'opposition de 47 %	10
« Soutien à la Transition Énergétique et Écologique (TEE) »	10

Dans le cadre de sa démarche d'investisseur responsable définie dans sa Charte ISR, l'Ircantec mène une politique active d'exercice de ses droits de vote au sein des assemblées générales des entreprises dont il détient des titres en action.

Pourquoi ?

Être un actionnaire actif est un levier pour encourager les entreprises à faire preuve de plus de transparence mais aussi à les inciter à une meilleure gouvernance et à une meilleure prise en compte des impacts sociaux et environnementaux. Dans le cadre de sa Politique de vote, adoptée en 2013 et mise à jour régulièrement au regard de ses nouvelles priorités, l'Ircantec a décidé de s'engager plus particulièrement sur :



L'indépendance et la féminisation des Conseils d'administration



Le soutien à la TEE¹



La stratégie climatique des entreprises



Une rémunération des dirigeants socialement tolérable



La transparence des comptes et responsabilité fiscale



Un dividende responsable

¹ Transition Énergétique et Écologique.

Comment ?

L'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par l'Ircantec est réalisé par les sociétés de gestion conformément à la Politique de vote et aux Règles de vote du Régime sur l'ensemble des valeurs « Actions » présentes en portefeuille.

L'Ircantec organise également un suivi spécifique sur 30 entreprises de son portefeuille. Chacune des résolutions proposées lors de ces assemblées générales est suivie individuellement afin de garantir une application uniforme et cohérente des règles de vote. Ainsi, en complément de ces dernières, l'Ircantec arbitre une position unique et définitive sur chacune des résolutions, sur la base des recommandations proposées par le service gestionnaire (Caisse des Dépôts) avec l'appui d'une agence de conseil spécialisée. Les sociétés de gestion votent par la suite sur chacune des résolutions conformément à cette position.

Initialement, les entreprises qui font l'objet de ce contrôle accru étaient les trente sociétés les plus représentées dans le portefeuille en valeur boursière. En 2018, dans l'optique de mieux prendre en compte les aspects de la transition énergétique et écologique, cette liste a évolué pour inclure les vingt plus grosses participations de l'Ircantec, les cinq plus gros émetteurs de CO₂ et les cinq plus gros détenteurs d'actifs échoués². Depuis 2022, de nouvelles modifications ont été apportées afin d'y refléter la nouvelle politique climat du Régime³.

En effet, pour répondre à l'urgence climatique, l'Ircantec a renforcé son engagement afin d'inscrire ses réserves dans une trajectoire compatible avec un scénario 1,5°C de l'Accord de Paris. Ces décisions impliquent entre autres des exclusions plus strictes sur l'exploitation et le développement des activités liées au charbon thermique⁴ ou aux énergies non conventionnelles (gaz et huile de schiste, sables bitumineux, pétrole extra-lourd, etc.).

Désormais, sont intégrées dans cette liste les principales participations dans des sociétés financières impliquées dans des pratiques controversées comme le charbon thermique ou les énergies non conventionnelles et ne disposant pas d'un plan de sortie crédible. Un engagement auprès de ces sociétés financières sera également conduit. À noter que ces titres ont pour vocation de remplacer les actifs échoués qui ont progressivement disparu des portefeuilles de l'Ircantec à la suite de l'implémentation de la nouvelle politique climat.

Par ailleurs, afin d'être en cohérence avec ces nouveaux engagements, l'Ircantec attendra notamment des entreprises dont elle est actionnaire :

- L'adoption d'une stratégie permettant de respecter le scénario de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C avec validation par un organisme scientifique de type Science Based Targets ou l'alignement avec une trajectoire de décarbonation annuelle des émissions de gaz à effet de serre de 7% en moyenne (en termes d'intensité) ;
- La mise en place d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO₂ pour l'ensemble des Scopes des entreprises dans les secteurs à fort impact⁵ ;

² Actifs dont la valeur est dépréciée par exemple par des contraintes environnementales.

³ https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Annexe_ISR-PolitClimat%2823%29_0.pdf.

⁴ Ces exclusions ne seront pas appliquées aux entreprises présentant un plan de sortie crédible du charbon d'ici à 2030 pour le périmètre monde.

⁵ Les secteurs à fort impact sur le climat sont définis au travers de la classification NACE qui est recommandée dans le cadre du PAB (Paris Aligned Benchmark).

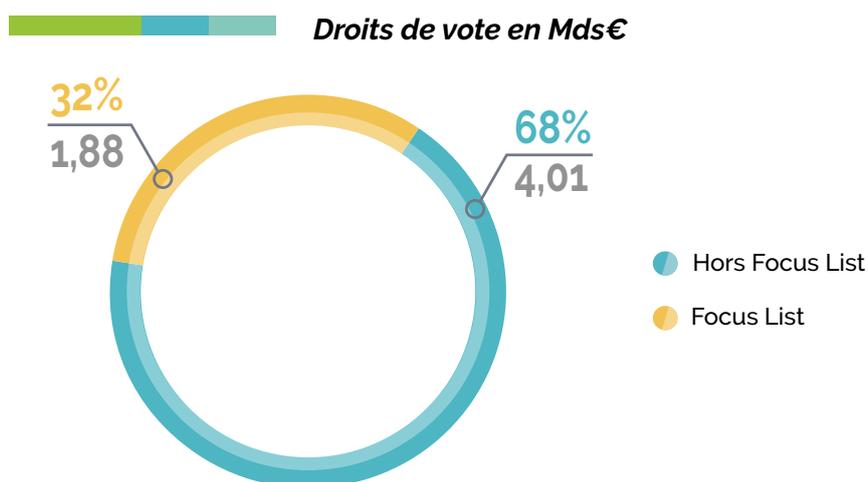
Bilan 2022 des votes en assemblées générales

- L'instauration de cibles intermédiaires (court, moyen et long termes) permettant de s'assurer d'une réduction suffisante des émissions de gaz à effet de serre afin de respecter les scénarios de réchauffement climatique 1,5°C ;
- Pour les sociétés concernées par l'activité d'extraction, production, exploitation du charbon, la mise en place d'un plan de sortie du charbon avant 2030, accompagné d'un plan de reconversion des activités et des salariés (transition juste).

L'Ircantec veillera également à l'instauration d'un vote régulier sur la mise en œuvre de la stratégie climatique et sur une publication régulière d'une mise à jour de la stratégie climat conformément aux recommandations de la Task Force on Climate Related Disclosure (TCFD).

Quelques chiffres

Les droits de vote attachés aux titres détenus par l'Ircantec en actions d'entreprise représentent 5,89 Mds € au 31 décembre 2021, dont 1,88 Mds € d'encours sur les entreprises de la « Focus List » (soit 32 % du portefeuille « Actions »).

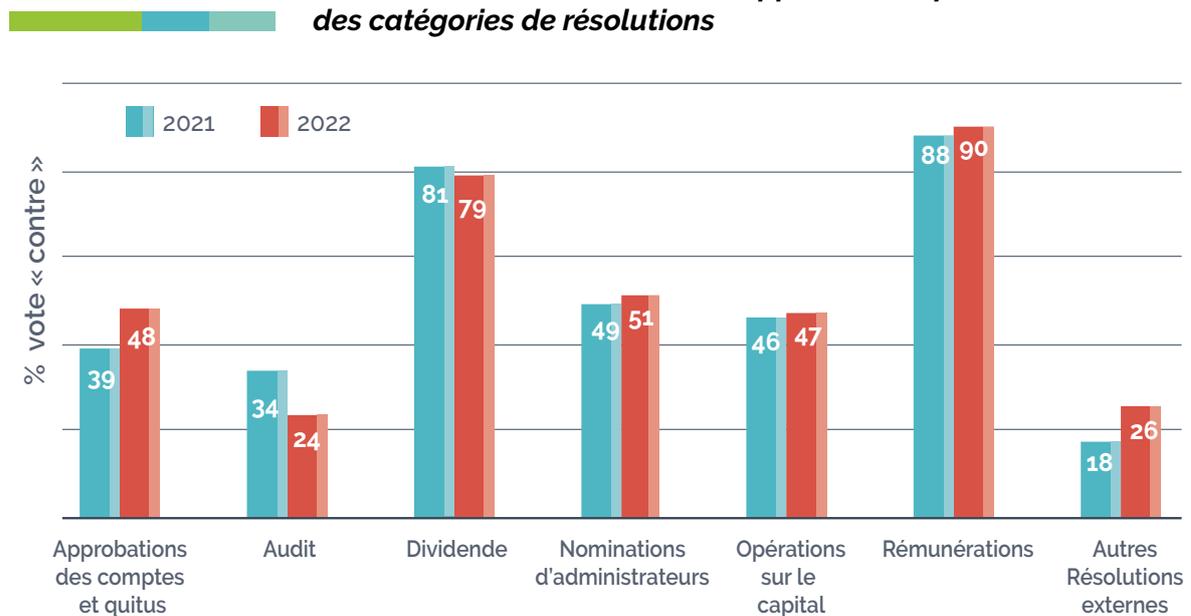


Bilan 2022

Les grandes tendances sur l'ensemble des valeurs « Actions » en portefeuille

- Un nombre de résolutions votées relativement stable d'une année sur l'autre (15 390 en 2021 vs 14 657 résolutions votées en 2022).
- Niveau proche des 100 % en termes de votes effectivement exécutés (1,98 % non traités due à des motifs juridiques⁶).
- Un taux d'opposition globale légèrement en hausse (passe de 40,14% en 2021 à 42,86%), notamment sous l'effet d'une hausse de la contestation en dehors de l'Europe (45,08% en 2021 vs 49,45%).
- Tendance haussière en ce qui concerne le taux d'opposition sur les entreprises de la « Focus List » (51% en 2021 vs 55% en 2022 avec 615 résolutions soumises au vote). Cela s'explique notamment par l'implémentation de nouvelles règles de vote sur certaines thématiques.

Focus List : évolution du taux d'opposition en fonction des catégories de résolutions



Focus List : les motifs d'opposition

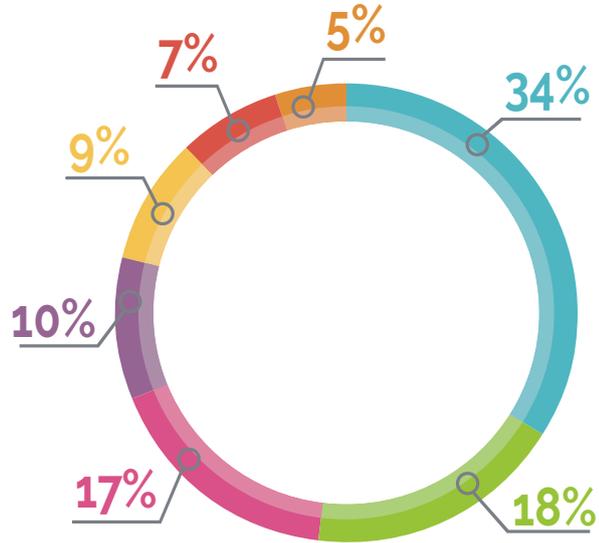
« Rémunération des dirigeants » : taux d'opposition de 90 %

L'Ircantec entend promouvoir la répartition équitable de la valeur créée au sein de l'entreprise entre ses différentes parties prenantes (actionnaires, salariés et dirigeants).

⁶ Pour les FCP investis en actions européennes, l'indice comprend 22,7% de titres suisses et scandinaves, or ces pays ont des mesures spécifiques limitant l'exécution des votes.

Motifs d'opposition portant sur les rémunérations des dirigeants

- Rémunération des dirigeants supérieure au maximum socialement tolérable*
- Part de la rémunération variable jugée trop importante ou trop discrétionnaire
- Manque de transparence des comptes et questionnement autour du niveau de responsabilité fiscale
- Dividendes et Rachats d'actions jugés « socialement » trop importants
- Avantages postérieurs à l'emploi jugés incompatibles avec la cohésion sociale au sein de l'entreprise
- Politique de soutien à la TEE jugée peu ambitieuse
- Absence de critères ESG pour déterminer le niveau de la rémunération de long terme



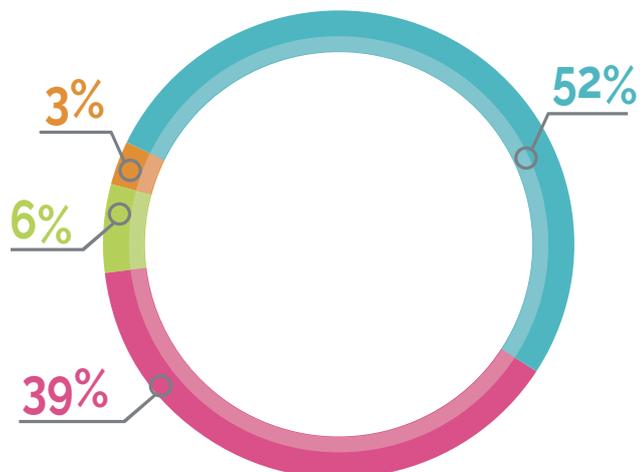
* L'Ircantec considère que, pour les entreprises dont le siège social est dans un pays disposant d'un salaire minimum, le plafond « maximum socialement tolérable » de la rémunération globale annuelle du dirigeant ne doit pas excéder 50 fois ce salaire minimum. Pour les entreprises siégeant dans des pays où la loi ne définit pas de salaire minimum, le rapport entre la rémunération globale annuelle du haut dirigeant et la rémunération médiane annuelle des employés du groupe ne doit pas excéder 25 fois.

« Distribution du dividende » : taux d'opposition de 79 %

L'Ircantec entend promouvoir des politiques d'affectation du résultat soucieuses du maintien de l'équilibre entre capacité d'investissement, rémunération des salariés et rémunération des actionnaires.

Motifs d'opposition à l'attribution du dividende

- Contrôle de cohésion sociale négatif*
- Distribution supérieure à 50 % du résultat net
- Autres (dividende non couvert par le Free Cash Flow, exercice déficitaire, contrôle d'endettement, etc.)
- Contrôle de soutien à la TEE négatif



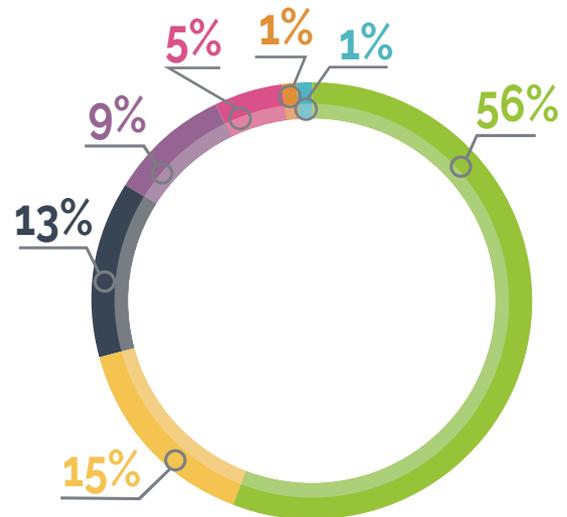
* Le contrôle de cohésion sociale : dans ce cas présent il est jugé que l'évolution sur les trois dernières années du dividende s'écarte de manière significative de l'évolution de la rémunération moyenne des salariés.

« **Nomination des administrateurs** » : **taux d'opposition de 51 %**

Le conseil d'administration est un organe stratégique de la société. L'Ircantec est donc très attentive à l'équilibre de sa composition, aux caractéristiques attendues de ses membres et à son fonctionnement.

Motifs d'opposition à l'élection d'administrateurs

- Taux de féminisation trop faible du CA
- Cumul excessif de mandats d'administrateurs ou double-exercice Président/Directeur exécutif
- Taux d'indépendance trop faible du CA
- Nombre de membres du CA jugé trop élevé
- Manquement à ses devoirs suite à une présentation d'une stratégie TEE jugée peu convaincante
- Taux d'absentéisme trop élevé lors du précédent mandat
- Absence de communication sur le nombre d'actions détenues par les membres du CA

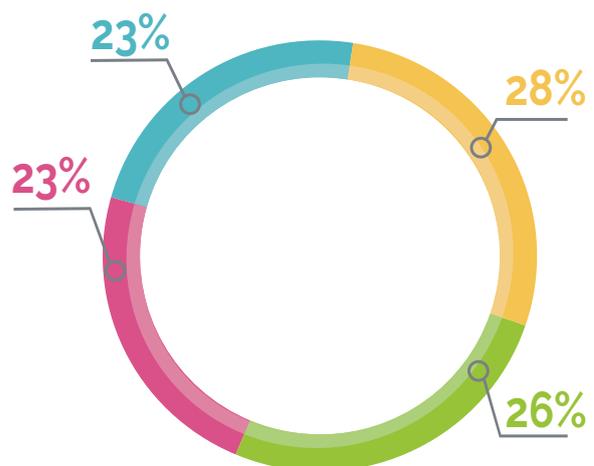


« **Approbation des comptes** » (comptes sociaux, comptes consolidés et octroi de quitus) : **taux d'opposition de 48 %**

Le manque de transparence des comptes est sanctionné lorsque certaines informations techniques ne sont pas publiées ou que ces informations ne sont pas conformes au code de gouvernement d'entreprise de référence.

Motifs d'opposition portant sur l'approbation des comptes sociaux et consolidés

- Contrôle de soutien à la TEE
- Inclusion d'un quitus non obligatoire
- Reporting financier jugé incomplet*
- Optimisation fiscale jugée excessive



* Les sociétés des secteurs financier, extractif et d'e-commerce doivent présenter un reporting financier pour chaque pays d'implantation.

À noter, une hausse importante de l'opposition sur cette catégorie par rapport à l'année dernière (39% en 2021) qui s'explique principalement par la mise en place d'une nouvelle règle de vote portant sur le taux d'imposition effectif des entreprises. Ainsi, une opposition pourra dorénavant être de mise lorsque la société dispose d'un taux effectif d'imposition inférieur à 20% (sauf exercice déficitaire) et qu'elle n'est pas en mesure de présenter un reporting financier pour chaque pays d'implantation ou de ses filiales.

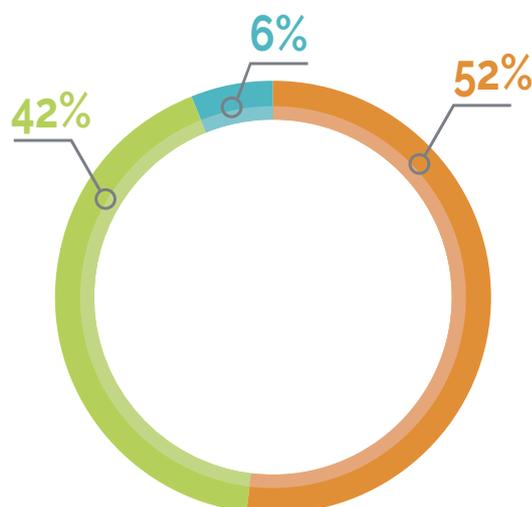
« Opérations sur le capital » : taux d'opposition de 47 %

Motifs d'opposition sur les opérations de capital

- Opposition liée aux rémunérations directes et indirectes des actionnaires jugées excessives au vu de la cohésion sociale de l'entreprise
- Conditions d'opérations sur le capital jugées non conformes par rapport aux droits des actionnaires minoritaires*
- Utilisation d'instruments jugés non conformes par l'Ircantec**

* L'Ircantec s'oppose par exemple aux résolutions autorisant un risque de décote trop élevé, ou permettant une augmentation du capital sans droits préférentiels de souscription sur plus de 10 % de la capitalisation.

** L'Ircantec s'oppose aux résolutions portant sur des instruments tels que les Bons Bretons ou encore les Stock-option.



« Soutien à la Transition Énergétique et Écologique (TEE) »

Investir dans une économie sobre en carbone est une des priorités de la stratégie d'investissement de l'Ircantec. C'est pourquoi le Régime réalise, en amont de la campagne des assemblées générales, une analyse de la TEE pour plusieurs entreprises considérées à enjeux dans le portefeuille. Cette année, 12 entreprises ont fait l'objet de cette analyse préalable. Sur les 12 entreprises suivies, 3 ont été jugées favorablement en termes de stratégie TEE tandis que pour 4 entreprises, il a été considéré que la stratégie n'était pas encore assez développée (5 jugements « neutre » ont également été donnés).

L'Ircantec a envoyé une lettre spécifiant à chacune de ces entreprises les raisons justifiant le fait que leur stratégie TEE n'ait pas été considérée comme assez convaincante. Le manque d'ambition concernant les seuils d'exclusion portant sur les énergies fossiles, l'absence d'engagement dans l'optique d'exclure le financement de nouveaux projets en lien avec le pétrole et gaz, l'utilisation de définition restreinte concernant les hydrocarbures non conventionnels font partie des éléments ayant poussé le Régime à émettre un avis négatif. Le but de cette démarche est avant tout d'informer les sociétés dans la perspective que cela puisse leur être utile dans leurs réflexions actuelles et à venir sur ces enjeux.

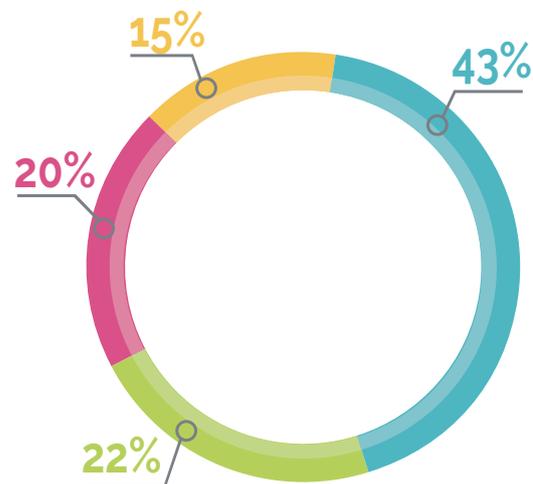
De plus, un dispositif dédié à l'évaluation des stratégies climat des sociétés permet depuis 2016 de prendre en compte systématiquement cet aspect dans l'exercice des droits de vote. Cette évaluation du soutien à la TEE a un impact sur quatre catégories de résolutions qui peuvent recevoir un vote d'opposition si un ou plusieurs éléments portant sur la stratégie TEE sont jugés peu satisfaisants : l'approbation des comptes, la distribution du dividende, la rémunération des dirigeants, et la réélection des dirigeants (vote « contre » la réélection du Président du Conseil et/ou du Directeur général si la stratégie globale TEE et sa mise en œuvre ne sont pas satisfaisantes).

En 2022, la contribution des entreprises à la TEE a été évaluée au travers de 196 résolutions. Parmi celles-ci, 46 ont fait l'objet d'un vote « Contre » :

- Des résolutions de validation de comptes sociaux ont été désapprouvées lorsque la stratégie TEE n'était pas jugée assez engageante ;
- Des résolutions de versements de dividende ont été refusés lorsque les investissements dans la TEE et la R&D étaient jugés insuffisants ;
- Des résolutions portant sur la rémunération des dirigeants ont été désapprouvées lorsque la structuration de la part variable n'impliquait pas de critères ESG, et notamment environnementaux.
- Des résolutions portant sur la réélection de dirigeants ont été désapprouvées lorsque la stratégie TEE a été évaluée comme insuffisante lors du mandat précédent.

Motifs d'opposition en lien avec la TEE

- Rémunération des dirigeants (opposition si absence d'indicateurs ESG dans la structuration de la part variable ou l'absence de soutien à la TEE)
- Comptes sociaux et distribution des jetons de présence (opposition si la stratégie TEE du groupe est peu développée)
- Nominations des dirigeants (opposition si il y a un manquement aux devoirs d'une stratégie TEE)
- Versement du dividende (opposition si les investissements dans la TEE sont insuffisants)



Cette année, quatre résolutions ont été rejetées uniquement sur la base d'une absence de stratégie portant sur la transition énergétique et écologique : celles-ci portaient sur les comptes sociaux et consolidés de sociétés présentes dans divers domaines tels que l'automobile ou la chimie. Le manque d'informations extra-financières, l'absence de cibles intermédiaires et d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO2 ont conduit à ce positionnement du Régime.

Par ailleurs, au sein de la « Focus List », plusieurs résolutions ont porté sur des sujets climatiques. Il a notamment été question de voter sur le « Say on Climate » des sociétés Barclays et Engie. Concernant la première, le fait que l'entreprise ne se soit pas engagée à exclure les financements de nouveaux projets portant sur le pétrole et gaz ou encore que tous les objectifs de scope 3 ne soient pas en absolus (mais plutôt en intensité d'émissions de carbone) ont été des motifs ayant conduit à un vote contestataire. En ce qui concerne le groupe Engie, bien qu'il soit positivement relevé une volonté de réduire les émissions de GES et d'être « Net Zéro » d'ici 2045, un vote d'opposition a été effectuée du fait que l'entreprise ne soit pas en ligne avec la politique climatique de l'Ircantec (notamment sur le non-alignement à un scénario 1,5°C de l'Accord de Paris). De même, des préoccupations étaient présentes sur l'espoir placé dans les gaz « bas carbone » et le recours accru au GNL, notamment issus de gaz de schiste.

www.ircantec.retraites.fr

 Chaîne Ircantec

 Suivre @Ircantec

Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'État et des collectivités publiques
131-133, avenue de Choisy CS 31459 75647 - PARIS CEDEX 13

Crédit photo : Shutterstock - AdobeStock • Réalisation : Direction de la communication du groupe Caisse des Dépôts - Décembre 2022

Une gestion
certifiée AFAQ ISO 9001

