



**Intégration des enjeux
environnementaux et sociaux :
Les 15 objectifs de la politique
Proxinvest**

Intégration des enjeux environnementaux et sociaux :

les 15 objectifs de la politique Proinvest

Alors que les sujets de gouvernance d'entreprise sont depuis de nombreuses années intégrés aux politiques de votes des investisseurs aux assemblées générales, les investisseurs responsables désirent désormais intégrer les enjeux sociaux et environnementaux dans leur politique de vote, encouragés par leur adhésion aux Principes pour l'Investissement Responsable, la labellisation de leurs fonds ISR et l'obligation de rédaction d'une politique d'engagement actionnariale suite à la directive SRD2 visant à promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.

A travers l'exercice des droits de vote, l'investisseur responsable peut faire passer certains messages clés sur ses attentes en matière d'ESG.

Proinvest conseille de nombreux investisseurs sur la manière d'intégrer les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leur propre politique de vote.

A titre d'illustration, Proinvest présente ici la manière dont les enjeux sociaux et environnementaux impacteront sa politique de vote lors des assemblées générales 2021, notamment lors des résolutions relatives au renouvellement du Directeur Général, à la rémunération des dirigeants ou sur les éventuelles résolutions externes proposées par des actionnaires.

Objectifs environnementaux

- Améliorer l'information sur les autres émissions indirectes de carbone liées à la chaîne de valeur (scope 3)
- Réduction de l'intensité carbone sur les émissions directes et indirectes (scopes 1 et 2)
- Définir des objectifs de réduction des émissions de carbone et s'inscrire dans une démarche scientifique de certification de leur alignement avec les accords de Paris sur le réchauffement climatique via l'adhésion à la Science Based Target Initiative (SBTI)
- Intégrer la performance extra-financière dans les systèmes de rémunération variable des dirigeants afin de créer des incitations à l'intégration des enjeux environnementaux.
- Définir des indicateurs clés de performance extra-financières.
- Encourager à l'inclusion de l'empreinte carbone comme critère de condition de performance pour les sociétés industrielles et les secteurs extractifs.
- Améliorer la responsabilité environnementale.
- Définition d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO2 pour l'activité de la société ou pour ses produits.
- Réduire l'intensité carbone.
- Informer sur les risques liés au changement climatique (risques réglementaires, financiers ou physiques), leur identification et leur atténuation.
- Intégrer les enjeux environnementaux lors des opérations stratégiques majeures.

Objectifs sociaux

- Associer les salariés aux résultats de l'entreprise en favorisant l'actionnariat salarié et les plans d'actions gratuites bénéficiant au plus grand nombre de collaborateurs.
- Veiller à la cohésion sociale, à des pratiques de rémunération exemplaires et socialement acceptable via :
 - La prise en considération du contexte social lors du contrôle des niveaux de rémunération et rémunérations variables.
 - La comparaison de l'évolution de la rémunération des salariés et du dirigeant (« ratio d'équité »)
 - Le calcul du ratio d'équité sur un périmètre significatif, a minima représentatif de l'activité en France.
- Intégrer la performance extra-financière dans les systèmes de rémunération variable des dirigeants afin de créer des incitations à l'intégration des enjeux sociaux.
- Intégrer les enjeux sociaux lors des opérations stratégiques majeures.

ANNEXE

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX , EXTRAITS DE LA POLITIQUE DE VOTE DE PROXINVEST 2021

La politique de vote de Proxinvest répond de l'application de cinq principes :

I. Approbation des comptes et de la gestion



- Principe :  **Transparence et contrôle de l'information financière et extra-financière**

II. Conseil d'administration ou de surveillance

- Principe : **Séparation des pouvoirs, indépendance et compétence du conseil**

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



- Principe : **Gestion raisonnée des fonds propres sur le long terme, distribution responsable et respect absolu du droit des actionnaires**

IV. Rémunération des dirigeants et association des salariés



- Principe : **Association des salariés, cohésion sociale, transparence, cohérence et équité des rémunérations**

V. Modifications statutaires et droits des actionnaires

- Principe : **Egalité de traitement des actionnaires, une action = une voix**

1. L'APPROBATION DES COMPTES ET DE LA GESTION

Un principe : intégrité de la gestion, de la gouvernance et de l'information financière

1.1. Approbation des comptes

Il est indispensable que l'ensemble des documents préparatoires à l'assemblée générale, dont rapport annuel, document de référence, rapports des commissaires aux comptes, soient disponibles par voie électronique dès la publication de l'avis de réunion, soit au moins 35 jours avant l'assemblée générale. Si la société fait partie des principaux indices internationaux, les documents préparatoires à l'assemblée générale doivent être également présentés en anglais afin d'assurer le traitement équitable des actionnaires.



- **Information financière et extra-financière :**

L'information financière mise à la disposition des actionnaires (site grand public, document de référence, communiqués...) doit être accessible, sincère, exhaustive et cohérente. L'utilisation de divers référentiels dans la présentation des comptes d'une période à l'autre impose la publication

d'explications des écarts éventuels. La présentation des risques, des engagements hors bilan, des conventions réglementées et des litiges en cours doit être exhaustive et donnée en temps réel.

Lorsque l'ordre du jour doit comprendre l'approbation des dépenses non fiscalement déductibles, il convient que celles-ci soient précisées et expliquées quel qu'en soit le montant.



Il est recommandé de définir et d'annoncer les indicateurs clés de performance (« KPI ») financiers et non-financiers retenus par la société. Ces indicateurs clés de performance permettent de mieux comprendre les priorités stratégiques du groupe et d'en évaluer la mise en œuvre.

1.1. Approbation des comptes

1.1.1. Approbation des comptes sociaux

Pour la proposition sauf :

CONTRE si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Remarque des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux, le rapport de gestion ou le rapport sur le contrôle interne et la gouvernance jugée significative.
- b) Il existe de sérieuses lacunes en matière d'informations financières, de gouvernance ou sur les risques.

2. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE

Un principe : séparation des pouvoirs, indépendance et compétence du conseil

2.1. Séparation des pouvoirs, élection des Présidents de conseil et des administrateurs dirigeants

Le droit français offre la possibilité de choix entre la formule moniste (conseil d'administration) et la structure duale (conseil de surveillance et directoire) à toutes les sociétés anonymes, cotées ou non. En outre, les sociétés à conseil d'administration ont le choix entre la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général et la formule de cumul de ces fonctions, selon l'option retenue par le conseil conformément aux stipulations statutaires.

Afin de limiter les conflits d'intérêts potentiels entre ces deux fonctions, **Proxinvest recommande la séparation des pouvoirs de direction et de contrôle.**

Bien qu'il ne soit pas sain qu'un dirigeant préside lui-même le conseil d'administration supposé le superviser, le contrôler et le challenger, certains conseils d'administration optent pour cette formule et acceptent de vivre dans cette situation de conflits d'intérêts et de concentration de pouvoirs. Dans de telles circonstances, il est indispensable que le conseil d'administration ait adopté la politique Proxinvest relative aux mécanismes de contre-pouvoirs et limitations de conflits d'intérêts.



Parallèlement la **performance environnementale** sera également prise en compte, mesurée par la réduction de l'intensité carbone sur les périmètres 1 et 2 (émissions directes et émissions indirectes liées à la consommation énergétique en tonnes équivalent CO2 par million de chiffre d'affaires. Proxinvest recommande également des efforts en matière de communication du scope 3 (émissions indirectes).



En matière de responsabilité énergétique, Proxinvest recommande aux entreprises de définir, publier et faire valider par [la Science Based Targets Initiative](#) leurs objectifs de réduction des émissions de carbone et de publier année après année leur taux d'avancement par rapport à ces objectifs.

2.2. Election ou réélection d'un membre du conseil d'administration ou du conseil de surveillance (cas particuliers)

2.2.1. Election ou réélection d'un Président du conseil de la société

Pour la proposition sauf :

CONTRE si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Le candidat cumule une fonction de dirigeant (Directeur Général)

Exception :

- *Les améliorations majeures au régime de gouvernance et de démocratie actionnariale de la société seront toutefois prises en compte dans l'analyse (cf. chapitre I sur les principes de gouvernement d'entreprise ; ex : instauration du principe de neutralité en période d'offre publique, du principe une action – une voix)*
- *Adoption de la politique Proxinvest relative aux contre-pouvoirs et limitations de conflits d'intérêts, soit le respect des pratiques suivantes :*
 - Conseil d'administration composé d'une majorité de membres libres d'intérêts ;
 - Existence d'un Vice-Président référent indépendant, chargé notamment d'une mission spéciale permanente de communication avec les actionnaires sur les sujets de gouvernement d'entreprise et disposant statutairement du pouvoir d'exiger du Président la convocation d'un conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.
 - Généralisation des « executive sessions » avant ou après chaque séance du conseil d'administration ;
 - Existence d'un Directeur Général Délégué ;

Précisions :

- *L'analyse sera positivement ou négativement impactée par le niveau de création de valeur actionnariale absolue ou relative au secteur depuis l'arrivée du dirigeant à la tête de l'entreprise (performance financière).*
- *L'analyse sera positivement ou négativement impactée par la réduction de l'intensité carbone sur les périmètres 1 et 2 (émissions directes et émissions indirectes liées à la consommation énergétique), mesurée en tonnes équivalent CO2 par million de chiffre d'affaires (performance environnementale) ainsi que par les efforts sur l'amélioration du reporting du*



scope 3 (émissions indirectes) et l'adhésion à la démarche scientifique de la Science Based Targets Initiative visant à faire valider ses objectifs de réduction d'émissions de carbone .

3. L'AFFECTATION DU RESULTAT, LA GESTION DES FONDS PROPRES ET LES OPERATIONS EN CAPITAL

Un principe : gestion raisonnée des fonds propres sur le long terme et respect absolu des actionnaires

3.6. 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 trois critères :

- l'intérêt stratégique à long terme de l'opération en conformité avec l'objet social : cohérence et complémentarités stratégiques, appréciation des bénéfices attendus (synergies technologiques, industrielles, commerciales...);
- les conditions financières : valorisation des actifs reçus ou apportés et valorisation des passifs créés ou concédés au regard des valeurs de marché ;
- l'impact éventuel de l'opération sur la gouvernance : évolution du flottant et du contrôle, modification associée des statuts ou de la composition du conseil, impacts environnementaux et sociaux.



La consultation et l'appréciation des avis d'experts indépendants, attestations d'équité, rapports des commissaires aux apports ou à la fusion s'imposent à l'analyste. L'absence de mise à disposition d'analyses externes plusieurs semaines avant l'assemblée justifie un refus des projets par les actionnaires.

3.6. Opérations stratégiques spécifiques (émission réservée, apports, fusions, offres, scissions, assemblée générale spéciale convoquée en période d'offre publique)

Pour la proposition sauf :

CONTRE si la conclusion de l'analyse suivante est négative :

- a) Intérêt stratégique à long terme de l'opération.
- b) Conditions financières (valeur retenue des actifs et des passifs créés ou transférés au regard des conditions de marché).
- c) Impact sur la gouvernance, la démocratie actionnariale, les droits des actionnaires, le flottant et les enjeux environnementaux et sociaux.



4. REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX ET ASSOCIATION DES SALARIES AU CAPITAL



Un principe : association des salariés, transparence, cohérence, et équité des rémunérations



4.1. L'association des salariés au capital : l'actionnariat salarié



Proxinvest considère que l'actionnariat des salariés est très souhaitable et que les sociétés doivent maximiser les possibilités d'abondement autorisées. Les salariés bénéficient d'un régime fiscal favorable et sont en parallèle soumis à une obligation de détention.

Toute restitution de la décote sous forme d'actions gratuites pour les salariés doit être spécifiquement référencée au texte correspondant du code du travail dans la résolution.

Les procédés de garanties et d'effet de levier souvent associés aux plans d'actionnariat salarié ne sont en revanche pas souhaitables si la structure d'émission adoptée (holding luxembourgeoise ou autre) n'offre pas de garantie en matière d'intégrité d'exercice du droit de vote par les ayants droit.

Proxinvest se réjouit des évolutions de gouvernance des fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) introduite par l'article 165 de la Loi PACTE modifiant l'article L214-165-II du code monétaire et financier à partir du 1^{er} janvier 2021. En effet, comme réclamé par les principes de Proxinvest depuis la première version de sa politique de vote, les représentants de la direction de l'entreprise au sein des conseils de surveillance des FCPE ne pourront plus prendre part à la décision de vote au nom des salariés actionnaires, conflit d'intérêt majeur sur lequel il était nécessaire d'alerter. Concernant les autres formes d'association de certains salariés au capital (cas des options ou actions gratuites), la pratique des résolutions liées n'est pas recommandée : il est préférable de traiter les cas des salariés et des dirigeants dans des résolutions distinctes.

4.1.1. Augmentations de capital réservées aux salariés

Pour la proposition sauf :

CONTRE si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) L'autorisation proposée porte sur plus de 5% du capital.
- b) La part des salariés au capital hors managers, nouvelle autorisation proposée incluse, peut excéder 10% du capital et la résolution autorise une décote supérieure à 5% du cours de bourse.

Exception :

Sauf cas d'engagement de la société à ne pas pouvoir émettre plus de 10% du capital sous forme d'options, droits à actions gratuites ou de performance, BSARS et actionnariat salarié sur toute période glissante de dix ans.

4.2. La rémunération des dirigeants



4.2.3. Cohésion sociale, exemplarité, ratio d'équité et maximum socialement acceptable de la rémunération des dirigeants



Proxinvest encourage les sociétés à définir leurs indicateurs clés de performance (« Key Performance Indicators » – KPI) tant sur le plan financier qu'extra-financier et à en communiquer leurs objectifs. Ces indicateurs clés de performance financière et extra-financière doivent ensuite être utilisés dans une politique cohérente de 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 licenciement, la rémunération des dirigeants se doit d'être exemplaire (pas d'augmentation du fixe, pas de bonus annuel).



Sauf justification particulière, il semble préférable que le principal dirigeant soit domicilié fiscalement dans le pays du siège.

Selon Proxinvest chaque investisseur et administrateur doit s'interroger sur le plafond raisonnable de rémunération d'un dirigeant exécutif. Ce type de plafond devrait permettre de maintenir les écarts de rémunération entre dirigeants et salariés à des niveaux raisonnables n'impactant pas négativement l'économie de l'entreprise et la motivation des équipes. Proxinvest a ainsi considéré depuis 2005 qu'un maximum tous avantages compris, de 240 fois le salaire minimum légal, ou SMIC brut, soit 5 M€ par an¹, devait constituer le maximum socialement tolérable de la rémunération globale annuelle (salaire, avantages, options, actions gratuites et contribution de retraite chapeau) pour les fonctions rémunérées d'un dirigeant, cela devant être particulièrement apprécié en fonction du contexte social de la société. Chaque conseil d'administration devrait également définir un écart maximal entre la rémunération du premier dirigeant et la rémunération minimale, moyenne ou médiane du groupe. Proxinvest recommande aux sociétés de communiquer ces ratios au sein de leur rapport annuel sur la base des effectifs en France et des effectifs Monde (la Loi PACTE n'ayant introduit qu'une obligation sur la société mère cotée) et surtout d'expliquer ces ratios et leur variation. Afin d'assurer une saine cohésion sociale au sein de l'entreprise, Proxinvest recommande d'éviter toute augmentation de la rémunération du dirigeant lorsque l'écart entre la rémunération totale du premier dirigeant et la rémunération moyenne des salariés de son groupe au niveau mondial (« ratio d'équité ») excède 100 ou a été grandissant sur les derniers exercices. Proxinvest portera une attention particulière à l'évolution du ratio d'équité publié par l'émetteur plutôt qu'à son montant absolu. Une grande attention sera portée à la prise en compte du contexte social et aux explications des sociétés, notamment au regard de leur comparaison par secteur d'activité.



Le vote spécifique sur la rémunération des mandataires sociaux dirigeants est l'occasion d'apprécier la rémunération individuelle d'un mandataire social et de vérifier l'acceptabilité sociale de celle-ci. Le contrôle d'un éventuel excès du maximum socialement acceptable défini par Proxinvest se fait également lors de l'approbation d'avantages différés (retraite surcomplémentaire ou indemnité de départ) sur la base du total annuel des rémunérations perçues par chaque mandataire, dotations d'options ou d'actions gratuites incluses. Un dépassement de la rémunération maximale socialement acceptable correspond au premier motif d'opposition pour rémunération excessive. L'écart entre la

¹ Sur la base du SMIC mensuel brut pour 169h en 2020.

rémunération du premier dirigeant et celle de la moyenne du comité exécutif peut constituer un autre élément d'appréciation à suivre.



Elément non négligeable de cohésion sociale, le nombre de bénéficiaires des plans collectifs d'options ou d'actions gratuites peut constituer un critère de meilleure acceptabilité de ces résolutions.

4.2.1. Vote ex post sur le rapport rémunération

Pour la proposition sauf :

CONTRE si l'une des conditions suivantes est vérifiée :

- a) Un manquement à la Loi est relevé (rubrique manquante).
- b) L'ensemble des résolutions ex post individuelles ne sont par ailleurs pas soutenues.
- c) La réponse apportée est jugée insuffisante suite à une contestation significative sur la rémunération lors de l'AG précédente
- d) Le périmètre de calcul du ratio d'équité n'est pas a minima représentatif de l'activité en France².
- e) Un des éléments contenus dans le rapport est un non-respect important de la politique de Proxinvest et n'a pu être abordé dans les autres résolutions d'approbation des rémunérations.



4.2.9. Critères de performance ESG

Il est primordial que les politiques de rémunération des dirigeants récompensent la création de valeur durable. La performance d'un dirigeant et de l'entreprise est à la fois financière et non-financière et toutes deux contribueront réciproquement au développement de l'autre.



Proxinvest exige donc que les grandes sociétés aient recours à des critères ESG, en ligne avec les recommandations du code AFEP-MEDEF et la transparence attendue depuis la Loi PACTE. De même la définition de conditions de performance ESG est recommandée dans les sociétés de taille petites ou moyennes.



Il est recommandé que la société opte pour les indicateurs clés de performance (« KPI ») retenus dans sa stratégie de développement durable (par exemple la création d'emplois, le taux d'accidents du travail, la formation, la satisfaction des collaborateurs, les émissions de CO2, la consommation énergétique, le financement des énergies renouvelables, le caractère éco responsable des produits,



² Peut être considéré comme un périmètre représentatif de l'activité en France celui qui correspond à environ 80 % de la masse salariale ou des effectifs en France des sociétés contrôlées au sens de l'article L.233-16 II du code de commerce. (cf. Lignes directrices sur les multiples de rémunération – AFEP-MEDEF – Janvier 2020 : <https://afep.com/wp-content/uploads/2020/01/Guidelines-sur-les-multiples-de-r%C3%A9mun%C3%A9ration-VF.pdf>)



l'équité des rémunérations internes, la féminisation des organes de direction, ...). Les critères doivent être précis, vérifiables et cohérents avec leurs objectifs de développement durable.



L'un des principaux risques identifiés est l'empreinte environnementale des sociétés qui opèrent dans le secteur extractif, le secteur des transports ou les sociétés industrielles. Proxinvest recommande qu'elles intègrent un critère de performance basé sur la réduction de l'empreinte carbone.

La rémunération d'un dirigeant ne saurait être appréciée sans la prise en compte de cette forme de rémunération différée et l'analyse du respect des recommandations et limites de Proxinvest sur les indemnités de départ sera intégrée à l'expression de l'avis consultatif sur la rémunération du dirigeant.

6. RESOLUTIONS EXTERNES

Les résolutions externes seront analysées au regard des principes définis dans la politique de Proxinvest.



6.2. Résolution améliorant les droits des actionnaires, la gouvernance, la responsabilité sociale, sociétale ou environnementale du groupe

Pour la proposition



6.3. Résolutions relatives au changement climatique ou à la transition énergétique et environnementale TEE)

Pour la proposition, notamment :

- *Demande pour la définition d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO2 pour l'activité de la société ou pour ses produits.*
- *Demande pour la réduction de l'intensité carbone.*
- *Demande d'information sur les risques liés au changement climatique (risques réglementaires, financiers ou physiques), leur identification et leur atténuation.*

ANNEXE 2. CRITERES D'ANALYSE DE LA REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Proxinvest est susceptible de ne pas soutenir la rémunération d'un dirigeant si son analyse multicritère au cas par cas issue des critères suivants est négative. Cette analyse repose sur la transparence, la structure de la rémunération, l'alignement avec la performance et le quantum.



Pratiques non soutenues afin d'éviter des politiques de rémunération court-termistes :

- Le bonus annuel cible excède 100% du fixe
- Le bonus annuel maximum peut excéder 150% du fixe
- Le bonus annuel dû excède notre plafond de 150% du fixe
- La structure de rémunération semble court-termiste : la rémunération de long terme est inférieure à la rémunération variable annuelle
- L'intéressé n'est pas soumis à une politique de détention en actions
- La période de blocage d'options est trop courte (inférieure à 4 ans)

- Les critères de performance de la rémunération actionnariale sont mesurés sur une période inférieure à trois années³
- La politique de rémunération du dirigeant ne contient pas de clause de Clawback



Pratiques non soutenues afin d'encourager à l'intégration de la performance extra-financière dans les politiques de rémunération :

- La rémunération variable n'inclut pas de critère(s) ESG (Environnement – Social – Gouvernance)⁴
- Les critères de performance ESG reposent sur des notions peu vérifiables



Pratiques non soutenues afin de veiller à la cohésion sociale et l'équité des rémunérations :

- La rémunération totale excède la rémunération maximale socialement acceptable, appréciée en fonction du contexte social de la société.
- L'évolution de la rémunération totale n'est pas en ligne avec l'évolution de la rémunération moyenne des salariés du groupe (évolution du ratio d'équité)⁵
- La rémunération du dirigeant augmente alors que l'écart entre la rémunération totale du premier dirigeant et la rémunération moyenne des salariés du groupe au niveau mondial excède 100 (« ratio d'équité⁶ ») ou est grandissant sur les dernières années.

³ Une mesure de la performance sur une période supérieure ou égale à cinq années sera considérée positivement.



⁴ Pour les grandes capitalisations (SBF 120), l'absence de critère ESG conduira à une recommandation de vote négative, sauf explication convaincante, en ligne avec les recommandations du code AFEP-MEDEF. L'inclusion dans un indice ESG n'est toutefois pas un critère recommandé.



Proxinvest appréciera positivement l'inclusion de l'empreinte carbone comme critère pour les sociétés industrielles ou des secteurs extractifs ou du transport.

⁵ Charges de personnel rapportées aux effectifs en équivalent temps plein.

⁶ En l'absence de communication par la société, le calcul de la rémunération moyenne des salariés se fera sur la base des charges de personnel rapportées aux effectifs à équivalent temps plein. Proxinvest portera une attention particulière à l'évolution du ratio d'équité publié par l'émetteur plutôt qu'à son montant absolu. Une grande attention sera portée à la prise en compte du contexte social et aux explications des sociétés, notamment au regard de leur comparaison par secteur d'activité

ANNEXE 3. POINTS D'ATTENTION AUX AG 2021 SUR LES REMUNERATIONS EN PERIODE DE CRISE SANITAIRE



Dans le contexte de la crise sanitaire et économique ayant touché l'exercice 2020, Proxinvest émet les recommandations suivantes :



- Répartition équitable des efforts entre les dirigeants, salariés, actionnaires (principes de cohérence et d'exemplarité).
- Parfaite transparence et explication pour toute révision des politiques précédemment approuvées.
- Proportionnalité de la rémunération variable annuelle attribuée aux dirigeants en fonction du recours de la société aux aides de l'Etat.