



# **POLITIQUE DE VOTE 2021**

**DIRECTION INVESTISSEMENTS**

Mars 2021



# SOMMAIRE

---

I.	POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE .....	3
A.	L'APPROBATION DES COMPTES ET DE LA GESTION .....	3
B.	LE CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE .....	4
C.	L'AFFECTATION DU RESULTAT, LA GESTION DES FONDS PROPRES ET LES OPERATIONS EN CAPITAL.....	6
D.	L'ASSOCIATION DES DIRIGEANTS ET SALARIES AU CAPITAL.....	7
E.	REMUNERATION DES DIRIGEANTS EXECUTIFS.....	8
F.	VOTE CONSULTATIF SECTEUR BANCAIRE .....	9
G.	LES DROITS DES ACTIONNAIRES .....	9
II.	VOTE ET EXCEPTIONS.....	10



---

Ce document présente les principes que le groupe APICIL entend appliquer dans l'exercice des droits de vote attachés aux actions détenues dans ses portefeuilles de placements.

Par son vote, APICIL entend protéger au mieux les intérêts des actionnaires et, en définitive, celui de ses assurés mais Apicil entend aussi porter la valeur de partage, reconnue comme l'une des 3 valeurs du groupe. A ce titre, les orientations de la politique de vote iront dans le sens d'une défense d'un juste partage des richesses de l'entreprise.

## **I. POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE**

### **A. L'approbation des comptes et de la gestion**

#### **1. PRINCIPES GENERAUX**

Le principe proposé pour l'approbation des comptes sociaux est celui de leur intégrité. Concernant la société et sa gestion sur l'exercice, l'information fournie doit être accessible, sincère et cohérente, en phase avec une stratégie lisible et stable.

Sous réserve des dispositions qui précèdent, il n'existe pas a priori de raisons d'être en opposition avec le directoire ou le conseil d'administration sur les résolutions d'approbation des comptes et de la gestion. Seule l'absence de la communication dans les délais réglementaires des documents nécessaires à l'analyse des résolutions concernées et en particulier des rapports des commissaires aux comptes ou une réserve de ces derniers justifiera un refus des résolutions.

#### **2. CONVENTIONS REGLEMENTEES**

APICIL se prononcera sur les conventions réglementées soumises au vote des actionnaires d'après une analyse effectuée au cas par cas. Les conventions réglementées doivent être signées dans l'intérêt de tous les actionnaires. Ceci implique une vigilance particulière afin de s'assurer que ces conventions sont stratégiquement justifiées et sont établies dans des conditions équitables. Toute convention réglementée non chiffrée, mal ou peu justifiée d'un point de vue stratégique ou imposant des conditions manifestement inéquitables donne lieu au rejet de l'approbation du rapport spécial.

#### **3. COMMISSAIRES AUX COMPTES**

La durée cumulée des mandats consécutifs attribués au même cabinet de commissariat aux comptes ne pourra pas dépasser douze ans. Il s'agira de veiller à ce qu'un cabinet ayant formulé des réserves soit dûment renouvelé si ce cabinet le souhaite, dans le respect de la règle ci-dessus.

Pour les commissaires aux comptes suppléants, l'attention sera portée sur le fait qu'ils ne doivent pas appartenir au même cabinet que le titulaire afin de s'assurer d'une bonne protection des actionnaires et de la société contre l'hypothèse d'une vacance brusque d'un commissaire titulaire.



---

La rémunération des commissaires aux comptes doit être proportionnelle au volume d'actifs du groupe (afin d'éviter la trop grande dépendance vis-à-vis d'un client) et les honoraires autres que ceux perçus au titre des missions légales de certification des comptes doivent être limités à 50% du total des honoraires perçus, par période de 3 ans.

#### 4. QUITUS

Le quitus correspond à un abandon individuel sans contrepartie de droits de recours qui n'est pas de l'intérêt de l'actionnaire. Dans cet esprit, il sera refusé dans le cas où il est demandé dans le cadre d'une résolution séparée. Il sera bien évidemment refusé également en cas de réserves lourdes émises par les commissaires aux comptes.

#### 5. AUTRES

Toute résolution visant à faire approuver des dépenses somptuaires ou non quantifiées et mal justifiées doit être refusée.

### **B. Le conseil d'administration ou de surveillance**

#### 1. SEPARATION DES POUVOIRS

APICIL est favorable à une séparation des pouvoirs de direction et de contrôle et préconise en conséquent l'adoption de la structure de société anonyme à directoire et à conseil de surveillance.

Dans les cas de sociétés anonymes à conseil d'administration, APICIL défendra une séparation des fonctions de direction générale et de présidence du conseil à moins que le conseil compte une majorité d'administrateurs indépendants.

#### 2. INDEPENDANCE DU CONSEIL

Afin de respecter l'intérêt de tous les actionnaires, le conseil doit être composé, en cas de succès des nominations proposées, pour au moins un tiers de membres indépendants, c'est à dire libres de tout risque de conflits d'intérêts potentiel, dans les sociétés contrôlées et pour une majorité dans les sociétés non contrôlées.

Sont concernés par un conflit d'intérêt :

- les dirigeants, salariés et anciens dirigeants ou salariés depuis moins de 5ans, les parents et apparentés des dirigeants ;
- les clients ou les fournisseurs dont le volume d'affaire traités avec l'entreprise représente plus de 5 % de leur chiffre d'affaires ;
- les prestataires (avocats, consultants, ...) percevant une rémunération annuelle de 100 000 € ou plus ;
- les administrateurs des filiales du groupe touchant une rémunération spécifique à ce titre ;
- les personnes appartenant à un groupe administré par l'un des dirigeants de la société (mandats croisés d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance) ;
- les personnes disposant d'un mandat politique ;



- 
- les personnes ayant été impliquées dans une transaction stratégique majeure (apport d'actifs, fusion) ;
  - les dirigeants de grandes institutions financières et anciens dirigeants de banques depuis moins de 3 ans ou disposant encore d'avantages accordés par l'établissement dont ils étaient dirigeants ;
  - les administrateurs dont le mandat ou la présence au sein de la société ou du groupe excède 9 ans.

De même, les actionnaires détenant une part minimum de 3 % des droits de vote et leurs représentants, ce qui inclut les mandataires sociaux des holdings de détention, seront également considérés comme non libres d'intérêt à l'exception des membres du conseil représentant l'actionnariat familial.

Par ailleurs, un actionnaire ne doit pas être surreprésenté par rapport à sa détention en capital. En revanche, les actionnaires minoritaires et leurs représentants seront acceptés dans les sociétés contrôlées car ils peuvent jouer un rôle de contre-pouvoir.

APICIL sera systématiquement favorable à la présence de représentants des salariés au conseil.

APICIL votera contre la proposition de censeurs sauf s'ils peuvent être récusés par un seul administrateur.

### 3. DIVERSITE

La diversité des profils composant les membres du conseil est une nécessité pour promouvoir une réelle égalité entre hommes et femmes à tous les niveaux de l'entreprise. Apicil recommande que le pourcentage minimum des représentants de chaque sexe au conseil s'élève à 40% (comme l'impose la loi française pour les sociétés de droit français).

### 4. LIMITATION DU CUMUL DES MANDATS

Le manque de disponibilité de tout candidat détenant plus de trois mandats (en France ou à l'étranger) dans des sociétés cotées constitue un motif d'opposition quelle que soit la composition du conseil.

En ce qui concerne les dirigeants exécutifs d'une société cotée, il est possible de détenir au plus un mandat d'administrateur non exécutif hors du groupe dont fait partie la société.

### 5. REMUNERATION DES MEMBRES DU CONSEIL

La rémunération des mandataires sociaux non dirigeants (précédemment dénommée « jetons de présence ») devrait être fonction de leur mobilisation et par conséquent du nombre de conseils tenus par an : à ce titre, il semble qu'un minimum de cinq réunions du conseil par an soit souhaitable.

Par ailleurs, Apicil conditionnera son approbation de la rémunération des membres du conseil au respect des critères suivants :

- l'indépendance d'au moins un tiers des membres du conseil. Il n'y a pas lieu de rémunérer des administrateurs qui ne sauraient protéger les intérêts de tous les actionnaires.



- 
- une rémunération représentant de 50 % à 150 % de la moyenne des jetons de présence observés pour des sociétés de capitalisation comparable.

En ce qui concerne les sociétés de petite et moyenne taille, et afin de tenir compte de leur éventuelle difficulté à attirer des membres indépendants qualifiés et motivés, il leur sera autorisé de verser un maximum de 20 000 € de rémunération par membre libre de conflit d'intérêt. Cette disposition particulière permet en effet de soutenir leur recherche d'ouverture du conseil aux personnalités extérieures et libres.

APICIL s'opposera à ce que la rémunération d'un président non exécutif soit variable.

## **C. L'affectation du résultat, la gestion des fonds propres et les opérations en capital**

### 1. AFFECTATION DU RESULTAT

Les propositions de distribution seront analysées au cas par cas, avec un vote défavorable sur la possibilité de paiement du dividende en actions. Le vote d'APICIL se fera dans le respect des 2 principes suivant<sup>1</sup> :

- le dividende proposé aux actionnaires doit être justifié, en ligne avec la stratégie et les perspectives de l'entreprise et en phase avec la distribution propre au secteur d'activité.
- l'absence de distribution lors d'exercices déficitaires est acceptée et les distributions non couvertes par les bénéfices de l'exercice ne sont pas soutenues, sauf justification argumentée du conseil.

Les propositions de distribution seront par ailleurs soumises à une analyse multi-critères et rejetées lorsque :

- la distribution excède 80 % du résultat courant ou 25 % des fonds propres distribuables ou représentant 150 % du taux de distribution sectoriel (critère d'excès)
- la distribution est inférieure à 10 % du résultat courant ou à 2 % des fonds propres distribuables ou à 50 % du taux de distribution sectoriel (critère d'insuffisance)
- l'évolution de la distribution s'écarte de plus de 30 % de l'évolution de celle des résultats et de plus de 50 % de l'évolution de la valeur sur deux ans (critère d'incohérence).

### 2. RACHAT D' ACTIONS

Un programmes de rachat d'actions ne sera pas systématiquement refusé mais une vigilance particulière doit être apportée lorsqu'un programme de rachats d'actions vise à l'annulation des actions rachetées, le rachat d'actions ne constituant pas un mode de rémunération normal des actionnaires.

### 3. AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Le respect du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires est fondamental lors d'une demande d'autorisation d'augmentation de capital. Il permet en effet

---

<sup>1</sup> Recommandations du cabinet Proxinvest et de l'ECGS, son partenaire européen, en 2021



---

d'indemniser éventuellement tout actionnaire ne pouvant y souscrire. Par conséquent, APICIL appliquera les critères suivants :

- les autorisations d'émission d'actions avec DPS ne devraient pas excéder 50 % du capital
- les autorisations d'émission sans DPS sont acceptées dans la limite de 10% du capital avec la possibilité de monter à un tiers du capital si la société s'engage à mettre en place un délai de priorité.

APICIL est défavorable à l'existence de dispositifs permettant à une société de se protéger d'une offre publique hostile.

L'émission d'actions de préférence sera examinée au cas par cas, sachant qu'APICIL y est a priori défavorable en raison des conséquences potentiellement néfastes au regard du respect de l'égalité entre les actionnaires.

#### 4. OPERATIONS STRATEGIQUES

Chaque opération en capital proposée aux actionnaires (apport, fusion, émission réservée) doit être stratégiquement justifiée et financièrement équilibrée et sera étudiée au cas par cas.

### **D. L'association des dirigeants et salariés au capital**

#### 1. ACTIONNARIAT SALARIE

APICIL encourage vivement l'actionnariat salarié et est favorable à une répartition équilibrée entre dirigeants et salariés des autorisations permettant de les associer au capital. APICIL surveillera par conséquent avec soin le respect d'une répartition équitable entre les salariés et les mandataires sociaux dirigeants lorsque des attributions d'options, d'actions – gratuites ou non – seront effectuées.

#### 2. ATTRIBUTION D'OPTIONS

L'approbation d'une attribution d'options est conditionnée au respect des éléments suivants :

- La durée de validité des options est comprise entre 5 et 12 ans
- La période d'indisponibilité est d'au moins 4 ans,
- L'autorisation n'excède pas 2 % sur un exercice et 10 % du capital à tout moment (options et actions gratuites en circulation comprises),
- L'attribution bénéficie au plus grand nombre de collaborateurs (au moins 5 % des salariés), l'équipe dirigeante ne devant pas s'attribuer plus de 20 % des options et chaque mandataire social ne pouvant se voir attribuer plus de 0,10 % du capital et sans décote.

Les autorisations d'émissions d'options au profit des mandataires sociaux dirigeants doivent inclure des conditions de performance. Celles-ci devront permettre aux actionnaires de s'assurer de l'exigence de performance et être mesurées sur une période de moyen ou long terme. Pour cela, les critères retenus devront être factuels, vérifiables et quantifiables. Ils porteront sur une période qui ne doit pas être inférieure à trois ans. A noter que l'analyse portera sur les conditions de performance futures annoncées pour



---

les grandes valeurs européennes et, à défaut, sur le dernier plan d'option pour les valeurs françaises de taille petite ou moyenne.

Par ailleurs, APICIL retient les deux conditions complémentaires suivantes :

1/ un prix de souscription sans décote par rapport au cours du marché ;

2/ afin de s'assurer une répartition équilibrée entre salariés et mandataires sociaux dirigeants, ces derniers ne doivent pas recevoir une attribution dont l'évaluation dépasse 500 000 € par personne.

### 3. ATTRIBUTIONS D' ACTIONS GRATUITES

Les autorisations d'actions gratuites devront être réalisées au bénéfice de tous les salariés de la société pour être acceptées.

En ce qui concerne les attributions d'actions gratuites pour les salariés et mandataires sociaux dirigeants, les attributions doivent être soumises à des conditions de performance communiquées préalablement à l'assemblée générale. Par ailleurs, elles ne doivent pas excéder 0,50 % du capital, eu égard à leur potentiel dilutif, sauf condition de performance particulièrement exigeante, sans qu'en outre, de façon cumulée, le total des plans d'options et des plans d'actions gratuites en cours ne porte sur plus de 10 % du capital.

Il s'agira également de veiller à ne pas permettre une attribution de plus de 0,03 % du capital à tout mandataire social dirigeant ni une rémunération totale (salaire fixe + bonus + avantages en nature + options + actions gratuites + pension) supérieure à 240 SMIC (5 M€). Enfin, l'équipe dirigeante ne pourra recevoir une part excédant 20 % du plan.

### 4. AUGMENTATIONS DE CAPITAL RESERVEES AUX SALARIES

Les autorisations d'augmentation de capital réservée aux salariés seront analysées au cas par cas et donneront lieu à un vote négatif si l'une des propositions suivante est vérifiée :

- l'autorisation proposée porte sur plus de 5% du capital

- la part des salariés hors managers dans le capital excède 10 %, nouvelle autorisation incluse et la résolution autorise une décote supérieure à 5% du cours de bourse

### 5. BONS DE SOUSCRIPTION REMBOURSABLES (BSAR) ATTRIBUES AUX MANAGERS

APICIL souhaite que la résolution précise les conditions générales des futurs bons : prix d'acquisition par les managers, prix d'exercice ou clause de forçage de l'exercice afin que les actionnaires puissent mieux contrôler la valeur de ces bons au moment de l'assemblée générale les autorisant. A défaut, la demande d'autorisation sera analysée comme toute demande d'émission d'options au profit des managers.

## **E. Rémunération des dirigeants exécutifs**

Ainsi qu'il est indiqué ci-dessus, des conditions particulières s'appliquent aux dirigeants pour les options de souscription et les attributions d'actions gratuites.





---

Par ailleurs, APICIL a retenu le montant de 240 SMIC, soit 5 M€ par an, comme plafond raisonnable de rémunération d'un dirigeant exécutif<sup>2</sup>. Défini comme le maximum socialement tolérable de la rémunération globale annuelle (salaire, avantage, options, actions gratuites et contribution de retraite chapeau), cette limite constitue avant tout une contribution au débat sensible de la rémunération des dirigeants, l'important étant de définir un seuil maximum au-delà duquel la rémunération ne semble pas être acceptable par les tiers.

Cependant, la rémunération sera également appréciée en regard de la rémunération médiane des entreprises de taille comparable dont elle ne devra pas représenter plus de 150%.

Par ailleurs, le vote d'APICIL sur la rémunération des dirigeants tiendra compte des éléments suivants : transparence de l'information, structure de la rémunération, alignement et évolution de la politique de rémunération. Il convient de noter que le calcul de la rémunération variable – annuelle et/ou long terme - doit comprendre au minimum un critère de performance ESG.

En outre, afin d'éviter toute rémunération de l'échec et en raison du principe de révocabilité ad nutum du mandat confié au mandataire social de l'entreprise par l'actionnaire, un vote négatif systématique sanctionnera les résolutions demandant l'approbation des indemnités de départ.

## **F. Vote consultatif secteur bancaire**

APICIL prendra part au vote consultatif sur la rémunération des « preneurs de risque » (traders) dans les banques. La résolution sera rejetée en cas d'insuffisance d'informations ou de disproportion au regard des pratiques du secteur ou d'évolution non alignée de la rémunération proposée et des résultats.

## **G. Les droits des actionnaires**

APICIL est plutôt favorable au principe « une action, une voix » et encouragera par conséquent toute modification statutaire respectant et/ou renforçant ce principe. Chaque résolution sera toutefois analysée au cas par cas, en veillant à protéger au mieux l'intérêt des actionnaires de long terme.

Une opposition sanctionnera toute insertion d'une obligation de déclaration de franchissement de seuil statutaire ou un renforcement de cette obligation au regard de la privation de droits de vote qu'elle peut entraîner.

La modification de statuts visant la création d'actions de préférence sera analysée selon les conditions particulières attachées à ces nouvelles actions.

Les modifications statutaires relatives au mode d'administration de la société (conseil d'administration, directoire/conseil de surveillance) seront analysées au cas par cas.

---

<sup>2</sup> Analyse effectuée par le cabinet Proxinvest



---

## II. VOTE ET EXCEPTIONS

La présente politique de vote sera appliquée pour toutes les entités du groupe APICIL pour l'exercice du droit de vote attaché aux titres détenus en direct ou détenus indirectement via des OPC dédiés. Elle sera mise en œuvre par APICIL Asset Management, la société de gestion filiale à laquelle a été confié le mandat de gestion des portefeuilles du groupe, et contrôlée par la Direction des investissements.

S'agissant des titres détenus en direct, le vote s'effectuera par correspondance ou sur place pour chaque assemblée générale d'actionnaires.

Chaque année, APICIL AM produira un rapport sur l'exercice des droits de vote en signalant les situations où une exception a été faite par rapport aux dispositions de la politique de vote. Ces exceptions éventuelles seront rapportées à la Commission financière.

S'agissant des titres détenus via des OPC dont APICIL est souscripteur unique (OPC dédiés), il sera demandé à la société de gestion de l'OPC d'appliquer la politique du groupe.