



Politique de vote

Mars 2023



SOMMAIRE

1.	PERIMETRE ET REPORTING	3
2.	PRINCIPES DE LA POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE	3
2.1	APPROBATION DES COMPTES ET DE LA GESTION	3
2.2	CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE	4
2.3	AFFECTATION DU RESULTAT, GESTION DES FONDs PROPRES ET OPERATIONS EN CAPITAL	5
2.4	ASSOCIATION DES DIRIGEANTS ET SALARIES AU CAPITAL	6
2.5	REMUNERATION DES DIRIGEANTS EXECUTIFS	7
2.6	VOTE CONSULTATIF SECTEUR BANCAIRE	7
2.7	DROITS DES ACTIONNAIRES	7
2.8	CLIMAT	8
2.9	RESOLUTIONS EXTERNES	8
3.	REGLES OPERATIONNELLES	9
3.1	APPROBATION DES COMPTES ET DE LA GESTION	9
3.2	CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE	9
3.3	AFFECTATION DU RESULTAT, GESTION DES FONDs PROPRES ET OPERATIONS EN CAPITAL	12
3.4	ASSOCIATION DES DIRIGEANTS ET SALARIES AU CAPITAL	13
3.5	REMUNERATION DES DIRIGEANTS EXECUTIFS	14
3.6	VOTE CONSULTATIF SECTEUR BANCAIRE	14
3.7	DROITS DES ACTIONNAIRES	15
3.8	CLIMAT	15
3.9	RESOLUTIONS EXTERNES	15



En accord avec les valeurs du groupe : Partage et Engagement, les orientations de la politique de vote d'APICIL défendront un juste partage des richesses de l'entreprise entre salariés, mandataires sociaux et actionnaires, ainsi que le respect par les entreprises de leur environnement et de la cohésion sociale.

Ce document présente les principes qu'APICIL appliquera dans l'exercice de ses droits de vote attachés aux actions cotées européennes détenues dans ses portefeuilles de placements, soit :

- Transparence et sincérité de l'information financière et extra-financière.
- Séparation des pouvoirs, indépendance, diversité et compétence du conseil.
- Gestion raisonnée des fonds propres sur le long terme, distribution responsable et respect du droit des actionnaires.
- Association salariale, cohésion sociale, cohérence et équité des rémunérations.
- Lutte contre le réchauffement climatique.

Les règles opérationnelles de vote viennent préciser ses principes. Des dispositions spécifiques pourront être applicables dans certains pays, celles-ci seront définies dans les règles opérationnelles le cas échéant.

1. PERIMETRE ET REPORTING

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

Chaque année, APICIL AM produira un rapport sur l'exercice des droits de vote dans son ensemble.

2. PRINCIPES DE LA POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

2.1 Approbation des comptes et de la gestion

2.1.1 Principes généraux

Concernant la société et sa gestion sur l'exercice, l'information financière et extra-financière fournie doit être accessible, sincère et cohérente, en phase avec une stratégie lisible, stable et durable.

Sous réserve de ses dispositions et d'avis contraire des commissaires aux comptes, il n'existe pas de raison d'être en opposition avec le directoire ou le conseil d'administration sur les résolutions d'approbation des comptes et de la gestion.

2.1.2 Conventions réglementées

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.



2.1.3 Commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes doivent pouvoir exercer leur mission en toute indépendance et être soumis à des règles de rotation strictes.

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 des règles opérationnelles dictées.

Pour les commissaires aux comptes suppléants, ceux-ci ne peuvent 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.

Enfin, afin d'éviter une trop grande dépendance vis-à-vis d'un client, la rémunération des commissaires aux comptes doit être proportionnelle au volume d'actifs du groupe et les honoraires doivent être limités.

2.1.4 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 également refusé en cas de réserves lourdes émises par les commissaires aux comptes.

2.1.5 Autres

Toute résolution visant à faire approuver des dépenses somptuaires, non quantifiées ou mal justifiées sera refusée.

2.2 Conseil d'administration ou de surveillance

2.2.1 Séparation 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 directoire et conseil d'administration, APICIL défendra une séparation des fonctions de direction générale et de présidence du conseil à moins que le conseil ne compte une majorité d'administrateurs indépendants.

2.2.2 Critères d'élection ou de réélection

La composition du conseil doit être équilibrée en termes de compétences, d'expériences, de diversité et d'indépendance au service de l'intérêt de l'entreprise et de ses actionnaires.

Les performances financières et extra-financières seront prises en compte lors d'un renouvellement au conseil d'administration.

2.2.3 Indépendance 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 conflit d'intérêt potentiel, dans les sociétés contrôlées et pour une majorité dans les sociétés non contrôlées.

2.2.4 Diversité

APICIL encourage les sociétés à mettre en œuvre une politique de non-discrimination et de diversité sous toutes ses formes. Notamment, la diversité des profils composant les membres du conseil est une nécessité pour promouvoir une réelle égalité entre femmes et hommes à tous les niveaux de l'entreprise.



2.2.5 Limitation du cumul des mandats

APICIL prône une disponibilité des membres du conseil et préconise ainsi un nombre maximum de mandats cumulés.

2.2.6 Rémunération des membres du conseil

La rémunération des mandataires sociaux non dirigeants (précédemment dénommée « jetons de présence ») devrait être en fonction de leur mobilisation et par conséquent du nombre de conseils tenus par an.

Par ailleurs, APICIL conditionnera son approbation de la rémunération des membres du conseil au respect de leur indépendance.

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 une 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 ou d'une présidente non exécutif soit variable.

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

2.3.1 Affectation du résultat

Les propositions de distribution seront évaluées 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 suivants¹ :

- Le dividende proposé aux actionnaires doit être justifié, couvert par les flux de trésorerie disponibles après investissements, 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.

Des critères d'excès, d'insuffisance et d'incohérence de la distribution sont précisés dans les règles opérationnelles, et il est demandé que le niveau d'endettement créé ne présente pas de risque sur la viabilité de l'entreprise sur le long terme.

Il est enfin recommandé que les plus grands émetteurs de gaz à effet de serre s'engagent en faveur d'un « Zéro émission nette » tel que défini par les Nations unies (2050 au plus tard) avant de définir leur politique de distribution, ceci afin de s'assurer d'avoir la capacité d'investissement nécessaire dans la transition énergétique et écologique.

2.3.2 Rachat d'actions et réduction de capital

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

Les sociétés doivent s'interdire d'intervenir sur le capital par rachat en période d'offre publique car ceci peut constituer une manœuvre destinée à décourager le lancement d'offres publiques ou à fausser le résultat d'une telle offre.

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



2.3.3 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 d'indemniser éventuellement tout actionnaire ne pouvant y souscrire. Par conséquent, APICIL autorisera les émissions d'actions avec ou sans DPS selon des seuils prédéfinis dans les règles opérationnelles.

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.

2.3.4 Opérations stratégiques

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. L'analyse sera impactée positivement ou négativement par l'impact sur la gouvernance et les enjeux environnementaux et sociaux de l'opération.

2.4 Association des dirigeants et salariés au capital

2.4.1 Actionnariat salarié

APICIL encourage vivement l'actionnariat salarié et est favorable à une répartition équilibrée, entre le directoire et les 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.

2.4.2 Attribution d'options et d'actions gratuites

L'approbation d'une attribution d'options ou d'actions gratuites est conditionnée au respect de certains éléments afin qu'elle reste une rémunération de long terme et pour assurer une répartition équilibrée entre salariés et mandataires sociaux dirigeants. Il convient de veiller à ce que les plans d'options et d'actions gratuites ne soient pas concentrés sur un nombre trop restreint de bénéficiaires. Les autorisations d'actions gratuites devront notamment être réalisées au bénéfice de tous les salariés de la société pour être acceptées.

Les attributions doivent être soumises à des conditions de performance financière et extra-financière communiquées préalablement à l'assemblée générale. 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.

À noter que l'analyse portera sur les conditions de performance financière 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.

2.4.3 Augmentations de capital réservées aux salariés

APICIL est favorable aux autorisations d'augmentation de capital réservée aux salariés.

2.4.4 Régimes de retraite sur-complémentaire

Les compléments divers de rémunération comme les avantages en nature ou les régimes de retraite « sur-complémentaires » doivent être ajoutés pour évaluer le coût complet du



dirigeant pour l'entreprise. Les sociétés devront clairement communiquer le coût annuel individuel de l'avantage des retraites.

2.4.5 Bons de souscription remboursables (BSAR) attribués 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. À défaut, la demande d'autorisation sera analysée comme toute demande d'émission d'options au profit des managers.

2.5 Rémunération des dirigeants exécutifs

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 d'ajouter que le calcul de la rémunération variable – annuelle et/ou long terme - doit comprendre au minimum un critère de performance ESG (environnement, social, gouvernance).

APICIL a défini une limite de rémunération au-delà de laquelle elle ne semble pas être acceptable par les tiers. Cependant, la rémunération sera également appréciée en regard de la rémunération médiane des entreprises de son secteur.

Comme indiqué plus haut, des conditions particulières s'appliquent aux dirigeants pour les options de souscription et les attributions d'actions gratuites.

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 sanctionnera systématiquement les résolutions demandant l'approbation des indemnités de départ.

2.6 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.

2.7 Droits des actionnaires

APICIL est favorable au principe « une action, une voix » et encouragera par conséquent toute modification statutaire respectant et/ou renforçant ce principe. De même, APICIL sera a priori opposé à l'introduction d'actions sans droit de vote ou à droit de vote multiple, et contre le passage à une structure de société en commandite par actions.

Chaque résolution sera toutefois analysée au cas par cas, en veillant à protéger au mieux l'intérêt des actionnaires de long terme.

De manière générale APICIL approuvera les insertions d'une obligation de déclaration de franchissement de seuil statutaire, sauf dans certains cas spécifiés dans les règles opérationnelles.

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. Cependant, APICIL ne sera pas favorable au passage d'une structure duale à conseil de surveillance et directoire à une structure à conseil d'administration.



2.8 Climat

APICIL est favorable à l'introduction d'un vote régulier² de type « *Say on Climate* » sur les ambitions climatiques ou la stratégie climat, ainsi que sur le reporting climat associé.

Les entreprises peuvent ainsi rendre compte de la mise en œuvre de leur stratégie climat en présentant aux actionnaires l'évolution des émissions de carbone, les actions et investissements réalisés.

Un vote favorable sera exprimé si la résolution présente de manière transparente la gestion de leurs enjeux climatiques, et comporte un engagement sincère et cohérent en faveur du « Zéro émission nette »³ avec des objectifs moyen et long terme de réduction des émissions de carbone sur les périmètres 1 et 2, et 3 lorsque celui-ci représente la majorité des émissions de l'entreprise.

Une gestion transparente des enjeux climatiques implique de s'appuyer sur un standard reconnu par les investisseurs, et d'expliquer :

- La stratégie climat globale.
- L'organisation de la gouvernance pour gérer efficacement les enjeux climatiques.
- La prise en compte des risques climatiques.
- Comment la politique d'allocation du capital (investissements, R&D, fusions-acquisitions-cessions) permet la mise en œuvre de la stratégie et les objectifs et métriques définis.

APICIL votera également en faveur de la proposition dans le cas où l'entreprise présente des progrès significatifs, une avance sur les pratiques sectorielles ou s'engage sur un vote régulier sur sa stratégie climat.

APICIL étant signataire *supporter* de l'initiative Climate Action 100+, le groupe sera particulièrement vigilant à ce que les entreprises visées par cette initiative présentent des avancées significatives en faveur du climat. À ce titre et dans le cas où les entreprises visées ne propose pas régulièrement de vote « *Say on Climate* » conforme à la présente politique, des votes sanctions seront justifiés durant les réélections aux postes de présidence du conseil et du comité RSE.

2.9 Résolutions externes

Les résolutions externes seront analysées au cas par cas au regard des principes définis dans la politique d'APICIL. Il est attendu des propositions qu'elles soient clairement formulées, dûment motivées et dont l'impact sur la gouvernance de l'entreprise sera positif.

Concernant les résolutions relatives au changement climatique ou l'érosion de la biodiversité, APICIL sera en faveur de :

- La définition d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions des gaz à effet de serre pour l'activité de la société ou pour ses produits.
- La demande d'information ou la définition d'objectifs concernant la préservation et restauration des écosystèmes terrestres et leur exploitation durable, la gestion durable des forêts, la lutte contre la désertification, l'inversion du processus de dégradation des sols ou la fin à l'appauvrissement de la biodiversité.
- L'information sur les risques liés au changement climatique et à la biodiversité (risques réglementaires, financiers ou physiques), leur identification et leur atténuation ou stratégie d'adaptation.

² Fréquence de vote recommandée par Proxinvest : tous les trois à cinq ans pour les politiques climatiques et tous les un à trois ans pour les reporting.

³ [Selon définition des Nations unies](#)



3. REGLES OPERATIONNELLES

3.1 Approbation des comptes et de la gestion

3.1.1 Principes généraux

Justifiera un vote contre :

- 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.
- L'absence de publication d'un rapport extra-financier avec des informations suffisamment détaillées sur les émissions de carbone sur les périmètres 1 et 2. Analyse au cas par cas pour le périmètre 3.
- Une réserve des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et/ou consolidés, le rapport de gestion ou la déclaration de performance extra-financière.

3.1.2 Conventions règlementées

Justifiera un vote contre : toute convention règlementée non chiffrée, mal ou peu justifiée d'un point de vue stratégique ou imposant des conditions manifestement inéquitables.

3.1.3 Commissaires aux comptes

Justifiera un vote contre :

- La durée cumulée des mandats consécutifs attribués au même cabinet de commissariat aux comptes dépasse 12 ans.
- Les commissaires aux comptes suppléants appartiennent au même cabinet que le titulaire.
- La rémunération des commissaires aux comptes n'est pas proportionnelle au volume d'actifs du groupe ou les honoraires, autres que ceux perçus au titre des missions légales de certification des comptes, sont supérieurs à 50 % du total des honoraires perçus lors du dernier exercice ou en moyenne sur 3 ans.

3.1.4 Quitus

Justifiera un vote contre :

- Quitus demandé dans le cadre d'une résolution séparée.
- Réserves lourdes émises par les commissaires aux comptes.

Dans les pays où la résolution de décharge est obligatoire, le vote sera favorable sauf si des réserves sont prononcées contre la gouvernance ou les décisions de certains mandataires sociaux (Allemagne, Belgique, Pays-Bas, Espagne...).

3.1.5 Autres

Toute résolution visant à faire approuver des dépenses somptuaires, non quantifiées ou mal justifiées sera refusée.

3.2 Conseil d'administration ou de surveillance

3.2.1 Séparation des pouvoirs

Pas de règles opérationnelles applicables.

3.2.2 Critères généraux d'élection ou réélection

APICIL sera en faveur des résolutions. Cependant les cas suivants justifieront chacun un refus :

- Élection en bloc (sauf Italie où le système d'élection est par liste et où la liste répondant le mieux à la politique d'APICIL sera soutenue).



- Durée du mandat excédant 4 ans (mais pouvant être renouvelé).
- Présentation de la personne candidate insuffisante (biographie, fonctions et mandats externes, nombre d'actions détenues, évaluation de son indépendance par le conseil).
- Comportement notoirement préjudiciable de la personne candidate aux intérêts des actionnaires ou sur le plan extra-financier.
- La personne candidate cumule un nombre excessif de mandats :
 - Le nombre de mandats dans des sociétés cotées ou grandes organisations en France et à l'étranger ne devra pas excéder trois.
 - Si la personne candidate est dirigeante d'une société cotée ou grande organisation, le nombre de mandats devra se limiter à deux (soit un mandat maximum hors de son groupe).
- La personne candidate a été absente sans justification satisfaisante à 25 % ou plus des réunions du conseil.

3.2.2.1 Élection ou réélection à la présidence du conseil

Justifiera un vote contre :

- La personne candidate cumule une fonction de directeur ou directrice générale. Exception en cas de mise en place des contre-pouvoirs suivants :
 - Conseil d'administration composé d'une majorité de membres libres d'intérêts.
 - Existence d'une Vice-Présidence référente indépendante possédant le pouvoir statutaire de convoquer une réunion du conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé et chargée d'une mission spéciale permanente de communication avec les actionnaires.
 - Existence d'un Directeur Général Délégué ou d'une Directrice Générale Déléguée.
- La personne candidate n'a pas mis en place un comité RSE.
- Le comité exécutif ne comprend pas au moins une femme.

L'analyse sera positivement ou négativement impactée par le niveau de création de valeur actionnariale absolue ou relative au secteur et par la réduction de l'intensité carbone mesurée en tonnes équivalent CO₂ / M€ de chiffre d'affaires (scope 1 et 2, et effort sur scope 3) depuis l'arrivée de la personne à la tête de l'entreprise.

Pour les entreprises visées par l'initiative Climate Action 100+, l'absence d'un vote « Say on Climate » et d'une stratégie climatique justifiera un vote contre une réélection.

3.2.2.2 Election ou réélection autres

Pour les autres élections ou réélections, APICIL s'opposera dans le cas où la personne candidate :

- Pour un poste d'administrateur dirigeant : est membre d'un comité spécialisé.
- Pour un poste à la présidence du comité d'audit : est sujet à un conflit d'intérêt potentiel.
- Pour un poste à la présidence du comité des rémunérations : absence de réaction à la contestation de résolutions sur les exercices antérieurs portant sur la rémunération par plus de 20 % des voix.
- Pour un poste à la présidence du comité des nominations : taux de féminisation du conseil inférieur à 40 %.
- Pour un poste à la présidence du comité RSE d'une société visée par l'initiative Climate Action 100 + : absence de vote « Say on Climate » et d'une stratégie climatique.

3.2.3 Indépendance 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 conflit d'intérêt potentiel, dans les sociétés contrôlées et pour une majorité dans les sociétés non contrôlées (à l'exception des entreprises allemandes et autrichiennes où une indépendance à 33 % est acceptée au regard de la place importante des représentants salariés au conseil)

Sont considérés comme non libre d'intérêt :

- Les dirigeants, salariés et anciens dirigeants ou salariés depuis moins de 5 ans, 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 12 ans.

De même, les actionnaires détenant une part minimum de 5% des droits de vote et leurs représentants, ce qui inclut les mandataires sociaux des holdings de détention, seront 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. Dans tous les cas, il est impératif que les statuts ou le règlement intérieur de l'émetteur prévoient expressément que les censeurs sont soumis aux mêmes obligations déontologiques (confidentialité,...) que les autres membres du conseil.

3.2.4 Diversité

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).

3.2.5 Limitation du cumul des mandats

Justifiera un vote contre :

- Le nombre de mandats dans des sociétés cotées ou grandes organisations en France et à l'étranger ne devra pas excéder trois.
- Si le candidat est dirigeant d'une société cotée ou grande organisation, le nombre de mandats devra se limiter à deux (soit un mandat maximum hors de son groupe).

3.2.6 Rémunération des membres du conseil

APICIL recommande un minimum de cinq réunions du conseil par an, sans qu'il s'agisse d'une obligation systématique.



Justifiera un vote contre :

- La rémunération sous forme de jetons de présence n'est pas au moins partiellement indexée sur la présence.
- Plus d'un tiers des membres du conseil n'est pas indépendant.
- Une rémunération inférieure à 50 % ou supérieure à 150 % de la moyenne des jetons de présence observée pour des sociétés de capitalisation comparable.
- La rémunération du président ou de la présidente non exécutif est variable.

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.

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

3.3.1 Affectation du résultat

Les propositions de distribution seront analysées au cas par cas.

Justifiera un vote contre :

- Le dividende proposé aux actionnaires n'est pas justifié, non couvert par les flux de trésorerie disponibles après investissements, n'est pas en ligne avec la stratégie et les perspectives de l'entreprise ou en phase avec la distribution propre au secteur d'activité.
- Les distributions sont non couvertes par les bénéfices de l'exercice, sauf justification argumentée du conseil.
- Paiement du dividende en actions.
- 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).

Par ailleurs, une évaluation au cas par cas sera faite sur le niveau d'endettement créé qui ne doit pas présenter un risque sur la viabilité de l'entreprise sur le long terme.

3.3.2 Rachat d'actions et réduction de capital

Opposition si la société a procédé à des sorties de trésorerie significatives afin de racheter ses propres actions lors des exercices précédents à des fins d'annulation des actions tout en réduisant la masse salariale, les dépenses d'investissement ou en maintenant un niveau d'endettement relativement élevé.

APICIL s'opposera à une opération de rachat en période d'offre publique si la société n'a pas porté dans ses statuts le principe de neutralité des organes de direction en période d'offre publique ou n'a pas inscrit dans la résolution la suspension de l'autorisation de rachat d'actions en période d'offre.

L'analyse se fera au cas par cas pour les entreprises familiales.



3.3.3 Augmentations de capital

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.

Justifiera un vote contre :

- Les autorisations d'émission d'actions avec DPS excèdent 50 % du capital.
- Les autorisations d'émission sans DPS excèdent 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.
- Dispositifs en place permettant à une société de se protéger d'une offre publique hostile.

3.3.4 Opérations stratégiques

L'analyse des opérations stratégiques se fera au cas par cas.

Justifiera un vote contre :

- L'opération proposée n'est pas stratégiquement justifiée ou financièrement équilibrée.
- L'opération proposée impacte négativement la qualité de la gouvernance, la démocratie actionnariale, les droits des actionnaires, ou aura un impact environnemental ou social néfaste.

3.4 Association des dirigeants et salariés au capital

3.4.1 Actionnariat salariés

Pas de règles opérationnelles applicables.

3.4.2 Attribution d'options et d'actions gratuites

► Options

Justifiera un vote contre :

- La durée de validité des options n'est pas comprise entre 5 et 12 ans.
- La période d'indisponibilité est inférieure à 4 ans.
- L'autorisation excède 2 % sur un exercice et 10 % du capital à tout moment (options et actions gratuites en circulation comprises).
- L'attribution ne bénéficie pas à 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.
- Les autorisations d'émissions d'options au profit des mandataires sociaux dirigeants n'incluent pas de conditions de performance financière et extra-financière factuelles, vérifiables et quantifiables, cela sur une période supérieure à trois ans.
- La résolution prévoit une décote par rapport au cours du marché.
- L'évaluation dépasse 500 000 € par mandataire social dirigeant.

À 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.

► Actions gratuites

Justifiera un vote contre :

- Les autorisations ne sont pas réalisées au bénéfice de tous les salariés.
- Les autorisations d'émissions d'actions au profit des mandataires sociaux dirigeants n'incluent pas de conditions de performance financière et extra-financière factuelles, vérifiables et quantifiables, cela sur une période supérieure à trois ans.



- Les autorisations excèdent 0,50 % du capital, 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 pas recevoir une part excédant 20 % du plan.

3.4.3 Augmentations de capital réservées aux salariés

APICIL est favorable aux autorisations d'augmentation de capital réservée aux salariés dans la limite de 5 % du capital.

3.4.4 Régimes de retraite sur-complémentaire

Justifiera un vote contre : le coût annuel individuel de l'avantage de retraite n'est pas communiqué.

3.4.5 Bons de souscription remboursables (BSAR) attribués aux managers

Justifiera un vote contre : la résolution n'indique pas les caractéristiques essentielles du bon, principalement son prix d'acquisition, mais aussi le prix et la durée d'exercice ainsi que la valorisation de la clause de forçage au gré de l'émetteur.

À défaut, la demande d'autorisation sera analysée comme toute demande d'émission d'options au profit des managers.

3.5 Rémunération des dirigeants exécutifs

Justifiera un vote contre :

- Les montants des différents éléments de la rémunération ne sont pas communiqués.
- La rémunération totale excède 150 % de la médiane de son secteur du pays de cotation.
- La rémunération totale (salaire, avantage, options, actions gratuites et contribution de retraite chapeau) excède 240 SMIC, soit 5 M€ par an.
- La rémunération augmente alors que la société a mis en place un plan de licenciement ou un plan de départs volontaires ou a bloqué la hausse des salaires.
- La rémunération variable n'inclut pas de critère ESG (Environnement – Social – Gouvernance).
- Le montant du bonus annuel ou de la rémunération actionnariale ne sont pas en ligne avec la performance et la situation financière ou générale de la société.
- L'évolution de la rémunération totale n'est pas en ligne avec l'évolution de la rémunération salariale moyenne sur 3 ans.

Aussi comme indiqué plus haut, des conditions particulières s'appliquent aux dirigeants pour les options de souscription et les attributions d'actions gratuites.

En outre, un vote négatif systématique sanctionnera les résolutions demandant l'approbation des indemnités de départ.

3.6 Vote consultatif secteur bancaire

APICIL prendra part au vote consultatif sur la rémunération des « preneurs de risque » (*traders*) dans les banques.

Justifiera un vote contre :

- Insuffisance d'informations.
- Disproportion au regard des pratiques du secteur.



- Évolution non alignée de la rémunération proposée et des résultats.

3.7 Droits des actionnaires

Justifiera un vote contre :

- Introduction d'actions sans droit de vote ou à droit de vote multiple.
- Passage à une structure de société en commandite par actions.
- Passage d'une structure duale à conseil de surveillance et directoire à une structure à conseil d'administration.
- Les déclarations obligatoires de franchissement de seuils si :
 - Le délai de déclaration des seuils statutaires imposé aux actionnaires est inférieur à 15 jours.
 - La résolution ne prévoit pas la publication immédiate des passages de seuil sur le site de la société.
 - Le seuil proposé est inférieur à 1% du capital ou des droits de vote.

Chaque résolution sera toutefois analysée au cas par cas, en veillant à protéger au mieux l'intérêt des actionnaires de long terme.

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

3.8 Climat

APICIL est susceptible de soutenir les résolutions de type Say on Climate si son analyse issue des critères ci-dessous est positive :

- L'entreprise communique ses risques liés au climat selon un standard reconnu par les investisseurs.
- L'entreprise communique de manière transparente, intelligible et chiffrée sur la gestion des enjeux climatiques dont : la présentation de la gouvernance associée, la stratégie climat globale et la politique d'allocation du capital.
- L'entreprise annonce un objectif en faveur du « Zéro émission nette » au niveau mondial d'ici 2050 au plus tard.
- L'entreprise a fixé des objectifs de réduction des émissions de CO₂ validés par la science et qui couvrent l'essentiel des émissions directes et indirectes (scope 1, 2 et 3 lorsque celui-ci représente la majorité des émissions de l'entreprise) à court, moyen et long terme.

Vote POUR si l'entreprise présente des progrès significatifs, une avance sur les pratiques sectorielles et s'engage sur un vote régulier sur sa stratégie climat.

3.9 Résolutions externes

Les résolutions externes seront analysées au cas par cas au regard des principes définis dans la politique d'APICIL.

APICIL sera en faveur de :

- La définition d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions des gaz à effet de serre pour l'activité de la société ou pour ses produits.
- La demande d'information ou la définition d'objectifs concernant la préservation et restauration des écosystèmes terrestres et leur exploitation durable, la gestion durable des forêts, la lutte contre la désertification, l'inversion du processus de dégradation des sols ou la fin à l'appauvrissement de la biodiversité.
- L'information sur les risques liés au changement climatique et à la biodiversité (risques réglementaires, financiers ou physiques), leur identification et leur atténuation ou stratégie d'adaptation.

Justifiera un vote contre : Les propositions ne sont pas clairement formulées, dûment motivées ou risquent d'avoir un impact négatif sur la gouvernance de l'entreprise ou un impact environnemental ou social néfaste.