



ISALT

## Préambule

ISALT, en qualité de société de gestion, est amenée, à travers les investissements qu'elle effectue pour le compte du Fonds Stratégique de Participations (« FSP »), à détenir des actions cotées. En conséquence et conformément à la réglementation en vigueur, ISALT présente sa Politique d'engagement actionnarial et de vote aux assemblées générales des actionnaires.

Cette politique comprend également les éléments suivants : les engagements d'ISALT, l'exercice des droits de vote, la coopération avec les autres actionnaires des participations, la communication avec les parties prenantes, et la gestion des conflits d'intérêts.

Ce document peut être actualisé par ISALT.



## POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

### L'ENGAGEMENT AU CŒUR DE NOTRE STRATEGIE DE GESTION

- *Des investissements de long terme*

La stratégie de gestion déployée par ISALT au travers du FSP consiste à devenir un actionnaire significatif et de long terme de sociétés françaises de qualité, et à les accompagner dans leurs projets de croissance et de transformation.

En apportant des capitaux stables et une vision de long terme, le FSP donne aux entreprises de son portefeuille le temps nécessaire pour développer leur stratégie et procéder aux transformations indispensables à une croissance durable.

- *Une position d'actionnaire de référence*

ISALT prend des participations comprises en général entre 2% et 10% du capital des entreprises et participe à leur gouvernance par la détention d'un siège aux conseils d'administration ou de surveillance. L'accompagnement à long terme des entreprises aux différents stades de leur développement (IPO, augmentation de capital ...), l'implication aux côtés des dirigeants dans le cadre de leur stratégie de développement, confère au FSP un positionnement d'actionnaire de référence stable dans leur gouvernance.

- *Une participation active et responsable à la gouvernance des entreprises dans lesquelles nous sommes investis*

La participation du FSP à la gouvernance des entreprises et à leurs assemblées générales permet à ISALT de mieux connaître et interagir avec les dirigeants sur les politiques mises en place ou projetées, et également d'assurer un suivi des risques et des engagements de ses participations. Grâce à cette bonne connaissance des enjeux des entreprises et au dialogue développé avec elles, ISALT peut formuler des propositions de meilleure pratique dans le cadre des travaux du Conseil en liaison avec les autres administrateurs, et notamment accompagner les projets de croissance durable des entreprises et leur prise en compte des enjeux ESG.

Ce dialogue permet à ISALT d'encourager ses participations à élaborer des stratégies claires et transparentes en matière environnementale et à les intégrer au sein même de leur modèle d'affaires, sur la base d'objectifs mesurables alignés sur l'Accord de Paris. ISALT encourage également la convergence entre le modèle d'affaires des entreprises et leur profil RSE. Elle soutient les résolutions en faveur de politiques ambitieuses en matière de transition environnementale et de protection de la biodiversité, d'une gouvernance adaptée permettant d'encadrer ces politiques et de la publication d'un reporting environnemental transparent.

### L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

ISALT exerce ses droits de vote à chaque assemblée générale de ses participations.

En amont, elle échange avec ses participations sur les propositions de résolutions et communique ses recommandations, notamment sur les enjeux ESG. Au moment de l'assemblée générale, ISALT prend ses décisions de vote en accord avec les principes formalisés dans sa [Politique de vote](#).

## Rapports sur l'exercice des droits de vote et la politique d'engagement actionnarial

Dans une optique de transparence et en application de la réglementation en vigueur, ISALT rend compte annuellement à ses investisseurs de la manière dont elle a exercé ses droits de vote et sa politique d'engagement actionnarial par l'établissement d'un rapport de vote et d'engagement actionnarial.

Ce rapport est transmis aux porteurs dans les six mois suivant la clôture de l'exercice de la Société de Gestion (en même temps que le rapport annuel). Cette communication n'est pas obligatoire lorsque ces informations sont déjà mises à la disposition sur le site Internet de la Société de Gestion.

Le rapport indique notamment :

- Une description générale de la manière dont les droits de vote ont été exercés ;
- le nombre de sociétés dans lesquelles ISALT a exercé les droits de vote par rapport au nombre total de sociétés dans lesquelles elle détenait des droits de vote,
- les cas pour lesquels elle a estimé ne pas pouvoir se conformer aux principes figurant dans cette présente procédure, ainsi que les cas de conflit d'intérêts qu'elle a été amenée à traiter lors des votes,
- le mode d'exercice des droits de vote, le sens du vote ou l'abstention pour chaque résolution, et s'il y a lieu, les décisions prises à l'égard des résolutions des sociétés liées dont un OPC est actionnaire et des résolutions qui sont proposées par des actionnaires minoritaires sans l'assentiment du Conseil,
- Une explication des choix effectués sur les votes les plus importants,
- Des informations sur le recours éventuel à des services rendus par des conseillers en vote,
- L'orientation des votes exprimés durant les assemblées générales, cette information pouvant exclure les votes insignifiants en raison de leur objet ou de la taille de la participation dans la société,

En complément, et conformément aux dispositions du code de déontologie France Invest / AFG, ISALT rend compte, dans le rapport annuel des Fonds qu'elle gère, de sa pratique en matière de droits de vote que les titres soient admis ou non aux négociations sur un Marché. Ce rapport pourra, pour la partie des titres admis aux négociations sur un Marché, renvoyer au rapport de gestion de la Société de Gestion ou reproduire le rapport de gestion.

## LA COOPERATION AVEC LES AUTRES ACTIONNAIRES

ISALT n'interagit pas, en principe, avec les autres actionnaires des participations du FSP. Elle ne s'interdit pas pour autant de le faire. Dans le cas où ISALT serait amenée à communiquer avec d'autres actionnaires, toute sollicitation serait préalablement soumise au RCCI d'ISALT qui assurerait un contrôle de chacun des échanges et actions réalisés.

En effet, le dialogue actionnarial peut s'étendre aux autres actionnaires. Cette coopération se concrétise avant tout lorsqu'il s'agit de faire front commun pour la défense des actionnaires minoritaires, lorsque ceux-ci, englobant les intérêts des porteurs ou actionnaires du FSP, sont lésés d'une manière ou d'une autre par l'émetteur.

Cette coopération peut alors prendre la forme d'un pacte d'actionnaire, unissant les minoritaires pour une défense commune. Dans tous les cas, il ne s'agit pas d'un pacte visant la réalisation d'une action de concert, et ISALT ne s'associe jamais avec d'autres actionnaires minoritaires pour voter de concert aux assemblées générales.



## **LA COMMUNICATION AVEC LES PARTIES PRENANTES PERTINENTES**

ISALT interagit avec différentes parties prenantes (actionnaires et en particulier co-investisseurs, dirigeants et principaux cadres, banquiers, conseils juridiques, consultants). Ces échanges peuvent s'inscrire dans le cadre d'une initiative plus large qui vise à faire face à des enjeux systémiques comme le changement climatique ou la crise sanitaire liée à la Covid-19, ou de préoccupations plus spécifiques à telle ou telle entreprise, partagées collectivement par un groupe d'investisseurs.

## **LA PREVENTION ET LA GESTION DES CONFLITS D'INTERETS REELS OU POTENTIELS PAR RAPPORT A LEUR ENGAGEMENT**

ISALT veille à placer les intérêts des investisseurs au-dessus de toute autre considération. Dans ce cadre, ISALT a mis en place une organisation ainsi que des procédures de contrôle et de suivi des opérations réalisées au sein des portefeuilles et des opérations personnelles des collaborateurs permettant d'identifier et de gérer au mieux les éventuelles situations de conflit d'intérêts.

Le FSP cherchant systématiquement à être représenté dans les organes de gouvernance des Émetteurs, le FSP pourra être considéré comme étroitement lié à l'Émetteur et susceptible de détenir des informations privilégiées. ISALT a ainsi mis en place un dispositif particulier pour la gestion du FSP. Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en matière d'abus de marché, les collaborateurs dédiés à la gestion et au suivi du FSP seront par ailleurs soumis à un devoir d'abstention leur interdisant toute transaction financière personnelle sur les valeurs du FSP ainsi qu'à l'obligation de protection de la confidentialité des informations qu'ils pourraient recevoir concernant les Émetteurs.

Notamment mais pas uniquement dans le cas où le FSP obtiendrait une représentation dans les organes de gouvernance des Émetteurs, le FSP ou ISALT pourront être amenés à dévoiler leur intention de vote avant la tenue de l'assemblée générale. Si cette situation se présente, le FSP devra s'abstenir de s'engager définitivement auprès de l'Émetteur ou de ses organes de gouvernance quant à la nature de son vote.

## POLITIQUE DE VOTE

*La présente politique de vote énonce les principes généraux qui seront retenus par le Fonds Stratégique de Participations (FSP) dans le cadre de l'exercice de ses droits de vote au sein des assemblées générales de ses participations.*

*En tant qu'investisseur de long terme, le FSP est convaincu que les pratiques de bonne gouvernance ainsi que la prise en compte des enjeux tant financiers qu'extra-financiers, sont des facteurs permettant d'accroître la valeur de l'entreprise sur le long terme ainsi que la confiance de ses actionnaires et plus largement du marché.*

*Dans ce cadre, le FSP participe à toutes les assemblées générales de ses participations et y exerce une politique de vote active. L'exercice du droit de vote s'inscrit dans le prolongement des actions d'engagement que le FSP mène par ailleurs au sein des conseils d'administration des participations par le biais de ses représentants permanents.*

*La politique de vote du FSP a été définie en prenant en compte les meilleures pratiques de gouvernance en vigueur, les lignes directrices validées par le conseil d'administration du FSP et les convictions portées par l'équipe de gestion. Elle privilégie le respect des principes généraux suivants :*

- 1. Promouvoir un modèle d'entreprise engagé et responsable ;*
- 2. Contribuer à la stabilité actionnariale ;*
- 3. Rechercher un équilibre dans la gouvernance ;*
- 4. Encourager une rémunération des dirigeants mandataires sociaux transparente, en ligne avec les pratiques de marché et incitative ;*
- 5. Favoriser les investissements de croissance et le capital humain ;*
- 6. Obtenir une information financière et extra-financière transparente.*

### **1. Promouvoir un modèle d'entreprise engagé et responsable**

Dans un monde en transition, le FSP est attentif à la prise en compte par les Émetteurs des enjeux environnementaux, sociaux, éthiques et de gouvernance. Les entreprises qui donnent des réponses pertinentes à ces défis posent des bases solides de création de valeur et de stabilité future.

C'est pourquoi, en amont de l'investissement, le FSP étudie en profondeur le modèle d'affaires et de gouvernance de l'entreprise et partage avec l'Émetteur ses objectifs et ses sensibilités extra-financières. Ces objectifs sont également partagés avec le Représentant Permanent du FSP dans sa lettre de mission. Le FSP entretient un dialogue constant avec l'entreprise dans une logique d'accompagnement constructif et vote à l'assemblée générale en conséquence, tout en tenant compte des spécificités telles que le secteur d'activité, le degré de maturité et l'histoire entrepreneuriale.

#### Résolutions sur la raison d'être et le statut de société à mission

D'une manière générale, le FSP est favorable à la définition par l'Émetteur d'une raison d'être qui pourra comporter des objectifs sociaux et environnementaux ainsi que le cas échéant l'adoption du statut de société à mission. Le FSP appréciera la raison d'être et/ou la mission proposée au regard de l'activité de la participation et de ses orientations stratégiques. Il prendra également en considération les modalités de sa mise en œuvre impliquant nécessairement la consultation des principales parties prenantes, dont les salariés.

Les deux notions doivent faire l'objet de résolutions distinctes.

## Résolutions environnementales

Le FSP attache la plus haute importance à la prise en compte et l'évaluation par les participations de leur impact environnemental tant en termes de risques et de réputation, que d'opportunités de développement.

Le FSP encourage les participations à élaborer des stratégies claires et transparentes en matière environnementale et à les intégrer au sein même de leur modèle d'affaires, sur la base d'objectifs mesurables alignés sur l'Accord de Paris avec pour cible une neutralité carbone à l'horizon 2050 au plus tard.

Les progrès réalisés dans l'implémentation de ces stratégies devront être publiés de manière détaillée afin de permettre un dialogue objectif et constructif tant avec les actionnaires qu'avec les autres parties prenantes. Ainsi, le FSP soutiendra notamment les résolutions (de type « Say on Climate »), pour autant qu'elles soient agréées par le Conseil, en faveur :

- De politiques ambitieuses en matière de transition environnementale et de protection de la biodiversité
- D'une gouvernance adaptée permettant d'encadrer ces politiques
- De la publication d'un reporting environnemental transparent, notamment sur les émissions de GES

Au cas où la participation ne mettrait pas en œuvre de stratégie ou de décisions suffisamment ambitieuses en matière environnementale, le FSP se réserve la faculté de ne pas soutenir les propositions de rémunération *ex ante* et *ex post* des dirigeants.

## Résolutions en matière sociale

Le FSP encourage les entreprises à intégrer les meilleures pratiques sociales. Le Fonds portera une attention particulière à la mise en œuvre de politiques engagées sur les thématiques suivantes : diversité et inclusion, égalité professionnelle entre les femmes et les hommes sur de sujets tels la rémunération et la promotion professionnelle, cohésion sociale et partage de la valeur.

Le FSP est généralement favorable à la participation des salariés au capital social, par l'intermédiaire de plans d'actionnariat salarié, dans une logique d'alignement d'intérêt des parties prenantes. En cas d'attribution d'actions gratuites et de *stock-options*, le FSP considère qu'un plafond maximum d'attribution d'actions gratuites aux mandataires sociaux devrait être prévu et communiqué aux actionnaires.

## 2. Contribuer à la stabilité actionnariale

*Animé par une philosophie d'investisseur de long-terme, le FSP est favorable aux résolutions qui fidélisent un actionnariat stable et engagé, telles les résolutions en faveur des droits de vote doubles pour les actionnaires fidèles, à condition que tous les actionnaires puissent en bénéficier.*

*Fidèle à son rôle de soutien des émetteurs et de leurs équipes dirigeantes dans le déploiement de la stratégie de l'entreprise, le FSP reste attentif à toute opération ou résolution susceptible de remettre en cause cette dernière ou de déstabiliser la base actionnariale.*

*Le FSP considère que les entreprises cotées devraient pouvoir faire appel librement au marché pour financer leur croissance, de préférence dans le cadre d'augmentations de capital avec droits préférentiels de souscription.*

## Résolutions récompensant l'actionnariat de long terme

Le FSP est favorable aux mécanismes permettant de fidéliser l'actionnariat de long terme. Ainsi le FSP votera en faveur des résolutions prévoyant la création ou le maintien de dividendes majorés, sous condition d'une détention nominative des actions supérieure à deux ans.



Le FSP votera également pour les résolutions prévoyant des actions à droit de vote double, sous la même condition de détention nominative supérieure à deux ans.

En revanche, le FSP n'est pas favorable aux résolutions permettant un plafonnement des droits de vote au-delà d'un certain seuil de détention de capital ou celles qui visent à limiter le pouvoir des actionnaires.

### Résolutions affectant le capital social

Le FSP privilégie les augmentations de capital dans le contexte d'opérations clairement présentées au marché, qui prévoient des droits préférentiels de souscription, et soumises au vote de l'assemblée générale des actionnaires.

Sous certaines conditions de taille d'opération sur capital, le FSP est favorable à des délégations de compétences afin de permettre aux entreprises d'avoir un accès efficace au marché. Ces délégations devraient s'inscrire dans le cadre d'une stratégie de financement de la croissance préalablement communiquée au marché.

Sous réserve d'analyse de l'opération proposée au cas par cas, le FSP approuvera les délégations de compétences au Conseil d'Administration de la participation qui seraient conformes aux plafonds suivants :

- Une augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription dès lors que l'émission ne représente pas plus de 50% du capital ;
- Une augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription, mais avec délai de priorité de souscription d'au moins cinq jours pour les actionnaires existants dès lors que l'émission répond à un objectif spécifique et ne représente pas plus de 20% du capital ; Une augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité dès lors que l'émission ne représente pas plus de 10% du capital ;
- Une augmentation de capital par placement privé dès lors que l'émission ne représente pas plus de 20% du capital.

Toute émission d'obligations convertibles ou autre instrument donnant accès au capital, ainsi que les apports en nature, devront respecter ces mêmes plafonds.

Le FSP est favorable aux délégations de compétences pour rachats d'actions, à condition que ces rachats n'obèrent pas la capacité d'atteintes des objectifs stratégiques de long terme (capacités d'investissement, maintien du levier financier notamment), et ne créent de risque d'assèchement du flottant.

### Résolutions prévoyant des mesures de protection anti-OPA

En principe, le FSP est défavorable aux mesures anti-OPA (*poison pills*). Toutefois de façon exceptionnelle, le FSP se réserve la faculté de voter pour l'instauration de telles mesures pour autant qu'elles soient justifiées par l'intérêt de l'Émetteur et ne provoquent pas le dysfonctionnement du marché de ses titres.

En cas d'OPA, le FSP évaluera l'offre en fonction non seulement du prix mais aussi de la qualité du projet industriel présenté par son initiateur et du potentiel de création de valeur financière et extra-financière de l'entreprise en *standalone*. Le FSP évaluera notamment la logique industrielle et économique de la proposition, ses répercussions sur l'entreprise, ses actionnaires et ses parties prenantes.

## 3. Rechercher un équilibre dans la gouvernance

Depuis sa création, le FSP participe activement à la gouvernance des sociétés dans lesquelles il investit et siège aux conseils d'administration ou aux conseils de surveillance de ses participations.

Le FSP ne prône pas un modèle de gouvernance unique, mais considère que la gouvernance doit être adaptée à la réalité de chaque entreprise et évoluer en fonction de sa maturité. Dans le temps, le FSP accompagne les sociétés dans lesquelles il investit vers les meilleurs standards de gouvernance.



Le FSP s'engage pour la parité femmes-hommes et la diversité au sein des conseils d'administration et des comités, tout en restant soucieux de l'indépendance des membres de ces derniers et de l'équilibre des compétences.

### Résolutions prévoyant la dissociation des fonctions

Une bonne gouvernance suppose une distinction claire et efficace des responsabilités entre l'élaboration de la stratégie de l'entreprise et son contrôle d'une part et l'exécution de cette stratégie d'autre part. Cette séparation des pouvoirs permet d'améliorer l'efficacité de la gestion et introduit un échelon supplémentaire en matière de surveillance et de responsabilité. Les sociétés à directoire et conseil de surveillance organisent naturellement cette séparation. Dans les sociétés à conseil d'administration, le FSP privilégie la séparation des rôles de Président et de Directeur Général et l'indépendance du Président non-exécutif.

Pour les Émetteurs dont les fonctions ne sont pas encore séparées au moment de l'investissement du FSP et sous réserve de justification raisonnable précise et circonstanciée, le FSP ne s'opposera pas au renouvellement du mandat du Président Directeur Général sortant. Dans ce cas, le FSP appréciera les règles de fonctionnement et d'équilibre du conseil, dont notamment la présence d'un administrateur référent indépendant (ou fonction équivalente). Conformément aux bonnes pratiques de place, les missions et prérogatives de l'administrateur référent devront être décrites dans le règlement intérieur du conseil.

### Résolutions sur la composition du Conseil

Le FSP reconnaît l'importance de restreindre le nombre de sièges pour favoriser un fonctionnement efficace du conseil et éviter la dilution des responsabilités individuelles des administrateurs. Ainsi le FSP préconise un nombre d'administrateurs limité et adapté à la taille de l'entreprise.

#### **Diversité**

Le FSP s'assurera que son Représentant personne physique au conseil d'administration de l'Émetteur vienne compléter les compétences des autres membres afin de renforcer les synergies et de favoriser des débats de qualité. Ainsi le représentant du FSP sera sélectionné en fonction de sa bonne connaissance du secteur d'activité de l'entreprise, de son expérience et de ses compétences spécifiques permettant de renforcer celles du conseil.

S'agissant des autres administrateurs au conseil, afin de garantir la multiplicité des points de vue et de couvrir l'ensemble des enjeux auxquels l'entreprise est confrontée, le FSP veillera à une représentation équilibrée et diversifiée des membres du conseil en matière de nationalité, âge, compétences, formation et expérience notamment à l'international.

#### **Parité**

Le FSP est favorable à la parité femmes-hommes au niveau des instances dirigeantes. En particulier, concernant le conseil d'administration, le FSP vise une représentation au minimum de 40% de chacun des deux sexes. En conséquence le FSP s'opposera à toute nouvelle proposition de nomination ou de renouvellement du mandat d'un administrateur qui irait à l'encontre du seuil précité.

Par ailleurs, conformément au Code Afep-Medef et aux recommandations du HCGE, le FSP soutient la fixation d'objectifs ambitieux en matière de mixité au sein du comité exécutif, ces derniers devant être atteints dans un horizon de temps rapproché. Ces objectifs ainsi que les résultats devront être rendus public, ainsi que les raisons pour lesquelles ils n'auraient pas été atteints.

#### **Participation des salariés**

De façon générale, le FSP est favorable à l'élection par l'assemblée générale d'administrateurs salariés ainsi qu'aux modifications statutaires permettant l'élection ou la désignation par le personnel d'administrateurs salariés.



Concernant la nomination d'administrateurs représentant les salariés actionnaires, le FSP votera en fonction des mêmes critères que pour tout autre administrateur et notamment la parité, les compétences, l'expérience, l'âge, le cas échéant le profil international.

### **Indépendance**

Le FSP votera pour les résolutions permettant d'améliorer le taux d'administrateurs indépendants au conseil. Conformément à la réglementation, le FSP vise un seuil de 50% d'administrateurs indépendants au sein des conseil d'administration, ou un seuil de 33% en cas de société contrôlée par une autre société ou en cas de société détenue par des actionnaires familiaux. De même, le FSP vise à minima à ce que les rôles de Président du comité d'audit et de Président du comité des rémunérations soient exercés par un administrateur indépendant. En conséquence le FSP s'opposera à toute proposition de nomination ou de renouvellement du mandat d'un administrateur qui irait à l'encontre des seuils précités  
Le FSP retient les critères d'indépendance préconisés par le Code AFEP/MEDEF.

### **Disponibilité**

Les administrateurs doivent pouvoir consacrer suffisamment de temps à leur fonction. Dans cette logique, le FSP estime que les dirigeants exécutifs ne devraient pas en plus de leurs fonctions exercer plus de 2 mandats d'administrateurs dans des sociétés cotées hors de leur groupe, y compris en dehors de France. Le FSP estime également que les administrateurs n'exerçant pas un rôle exécutif ne peuvent exercer un maximum de 5 mandats dans des sociétés cotées, y compris en dehors de France.

### **Présence**

Le FSP estime que l'assiduité aux manifestations des organes de gouvernance est un élément fort de l'engagement actionnarial à long terme. Le FSP votera contre le renouvellement d'un administrateur ayant eu un taux de présence annuel inférieur à 75% sur l'ensemble des réunions du conseil d'administration et du comité dont il est membre.

### **Formation**

Le FSP estime également qu'il appartient l'Émetteur de former ses administrateurs afin d'assurer une bonne qualité de débat et la prise de décisions éclairées. La formation doit notamment porter sur des thèmes liés aux activités de l'Émetteur, l'environnement technique ou réglementaire dans lequel il évolue et ses enjeux en matière de RSE.

### **Divers**

Le FSP se réserve enfin la possibilité de voter contre les propositions de nomination susceptibles d'engendrer un risque de réputation ou de controverse pour l'entreprise mais également pour ses actionnaires.

## **Résolutions sur les comités du Conseil d'administration**

Dans un souci de bonne gouvernance, chaque conseil d'administration doit se doter de comités spécialisés (comités d'audit et des risques, comité de nomination, comité des rémunérations et dans certains cas comité stratégique) réunissant les compétences et l'indépendance nécessaire pour préparer les décisions du conseil.

Considérant que les sujets RSE doivent être traités au plus haut niveau de l'entreprise, le FSP soutient la création de comités dédiés à la RSE et visant à mieux instruire les décisions du conseil sur ces thèmes. La présence d'un administrateur référent au sein du conseil sur les sujets RSE est aussi envisageable. Le FSP est favorable à l'organisation d'*executive sessions* du conseil, afin que les administrateurs indépendants puissent échanger librement entre eux.

### Résolutions sur le quitus des mandataires sociaux

Le FSP est défavorable aux résolutions prévoyant l'extinction de l'action en responsabilité contre les administrateurs, les dirigeants et les commissaires aux comptes pour faute commise dans l'accomplissement de leur mandat et votera contre toute résolution de ce type.

### Résolutions sur les délégations au Conseil

Afin d'assurer le maintien d'une gouvernance équilibrée au sein de l'entreprise, toute autorisation d'opération sur les titres de capital consentie par l'assemblée générale au conseil et, plus globalement, toute délégation de pouvoir de l'assemblée générale au conseil doit être motivée ex ante. Ex post, l'Émetteur doit être en mesure de commenter l'utilisation ou non de ces autorisations.

Le FSP votera en faveur des délégations d'augmentation du capital conformément aux plafonds préalablement fixés pour les résolutions affectant le capital social.

## **4. Encourager une rémunération des mandataires sociaux transparente, en ligne avec les pratiques de marché et incitative**

Dans un souci de bonne gouvernance, il est impératif que les modalités de fixation de la rémunération des dirigeants soient objectives, claires et publiées en toute transparence. La rémunération ne devrait pas être décidée rétroactivement, ni retraitée pour compenser la non-réalisation des objectifs fixés.

Les sociétés doivent donc communiquer de manière exhaustive l'ensemble des éléments de rémunération (fixes, variable et exceptionnels, en espèce et en nature, ainsi que tout élément actionnarial octroyé), indiquant les montants et modes de calcul des rémunérations individuelles, directes et indirectes, immédiates et différées.

Afin de favoriser la cohésion sociale au sein de l'entreprise, la rémunération des mandataires sociaux doit être modérée et non démesurée par rapport aux intérêts des parties prenantes de l'entreprise, dont notamment l'intérêt des actionnaires. Les évolutions de rémunération doivent aussi être justifiées par les performances financières et extra-financières de l'entreprise sur le long terme.

Toutefois, eu égard à la complexification des missions confiées aux dirigeants, à l'accroissement des réglementations, et à l'accélération des transformations économiques, la rémunération devrait demeurer incitative, en prenant en compte par exemple le secteur de référence de l'entreprise et sa taille. L'entreprise devrait pouvoir contextualiser ses propositions sur la base d'études comparatives réalisées par des tiers indépendants.

### Résolutions sur la rémunération des dirigeants

Le FSP soutient une juste rémunération des dirigeants, notamment au regard des pratiques usuellement constatées dans le même secteur d'activité et pour des entreprises de taille comparable. En particulier, le FSP appréciera la rémunération des dirigeants mandataires sociaux en fonction des critères suivants :

- L'existence d'un processus de décision clair en matière de rémunération ;
- La transparence sur les montants et les modalités de détermination de la rémunération ;
- L'alignement avec les objectifs communiqués par l'entreprise sur une base annuelle (*guidance*) et les ambitions à plus long terme figurant dans les plans stratégiques. La cohérence des modes et montants par rapport aux entreprises comparables, par le biais d'analyses régulières de type *benchmarks* faites par des cabinets spécialisés indépendants.

#### **Structure de la rémunération**

La structure de la rémunération devrait prévoir une part fixe, une part variable annuelle ainsi qu'une rémunération de long terme incitative (LTI) sous forme d'une rémunération en titres de l'entreprise ou équivalents.

## *Part fixe*

S'agissant de la part fixe, la référence à des indices de type CAC 40 ou SBF 120 n'étant pas forcément pertinente, il conviendra de privilégier une comparaison avec les entreprises du même secteur. Toute évolution du fixe pendant la durée du mandat devra demeurer exceptionnelle et être justifiée par des circonstances spécifiques (par ex. élargissement du périmètre de responsabilités, fusion absorption, etc.)

## *Part variable annuelle*

La part variable devra correspondre à des objectifs précis et quantifiables afin que le bonus ne soit pas acquis dans tous les cas. Il conviendra d'avoir une réflexion sur le pourcentage maximal du bonus attribué en fonction (i) de l'atteinte des objectifs fixés et (ii) d'une éventuelle surperformance par rapport à ces objectifs.

## *Rémunération de long terme*

La rémunération de long terme (*Long Term Incentive- LTI*) du dirigeant doit être attribuée à l'issue d'une période de minimum trois ans et récompenser la réussite sur la base de critères déterminés à l'avance et mesurant une progression sur la période.

En général pour les sociétés matures le FSP préconise une répartition équilibrée entre les trois composantes de la rémunération (fixe, variable annuel et LTI). Pour les sociétés plus jeunes ou en très forte croissance la part variable pourra être largement prépondérante.

## **Performance financière et extra-financière**

La rémunération variable des dirigeants (annuelle et long terme) doit aussi prévoir un équilibre entre critères financiers à court et à long terme et inclure des critères extra-financiers qualitatifs et quantitatifs, les critères qualitatifs ne devant pas peser plus de 30% dans la rémunération variable du dirigeant.

La part extra-financière doit être significative (avec un objectif de 20% minimum) et reposer sur des critères précis, pertinents et mesurables. Le FSP recommande que les critères RSE choisis pour la partie variable annuelle soient différents de ceux choisis pour la partie LTI de sorte à ne pas rémunérer deux fois le même résultat.

Le FSP sera attentif à l'introduction de critères environnementaux en lien avec la stratégie environnementale que l'entreprise se sera fixée. Lorsque les activités de l'entreprise sont éligibles à la taxonomie européenne, le degré d'alignement de ses activités avec la taxonomie ainsi que l'évolution des ratios financiers clefs permettant de mesurer la part d'activité verte ou durable de l'entreprise seront également pris en compte dès l'entrée en vigueur de la réglementation.

Dans l'expression de son vote *ex-post*, le FSP appréciera la cohérence avec les performances effectives du dirigeant en matière financière et extra financière.

Le FSP s'opposera aux résolutions portant sur la rémunération variable d'un dirigeant qui ne comporterait pas de critères extra-financiers précis, pertinents et mesurables.

## **Ratio d'équité**

Conformément à la réglementation en vigueur, les Émetteurs doivent désormais publier un ratio d'équité permettant de comparer la rémunération totale des dirigeants à la moyenne et à la médiane d'un échantillon représentatif de son personnel.

La rémunération du dirigeant ne devrait pas être supérieure à un objectif de 100 fois la rémunération médiane des salariés de l'entreprise, calculée sur un périmètre représentatif. Par périmètre représentatif, le FSP recommande de prendre en compte une société ou un groupe de sociétés situé en France qui représente une part significative du personnel. Dans le cas où le groupe de la participation comprendrait une part importante de ses effectifs à l'étranger le FSP recommande la prise en compte d'un deuxième indicateur (Europe, Asie ...) ou l'utilisation d'un périmètre monde.

## **Autres dispositions**

Le FSP est favorable à l'introduction de plafonds dans les indemnités de départ des dirigeants. Ainsi, le FSP votera en faveur de résolutions fixant des limites conformes aux meilleures pratiques de place.

Par ailleurs le FSP n'est pas favorable au versement d'indemnités de départ en cas de situation d'échec ou si le dirigeant fait valoir ses droits à la retraite.

De même, conformément aux bonnes pratiques de place, le FSP vérifie que le montant cumulé de l'indemnité de départ et de la clause de non-concurrence ne dépasse pas deux ans de rémunération fixe et variable.

Enfin, le FSP apprécie avec rigueur la justification devant être donnée par l'Émetteur pour les rémunérations exceptionnelles.

## Résolutions sur la rémunération des administrateurs

La rémunération des administrateurs indépendants ne devrait pas être aussi élevée que celle d'un dirigeant, sous peine de remettre en cause son indépendance. Le montant de ces rémunérations doit être cohérent avec les standards et les pratiques en cours dans le pays et le secteur d'activité.

Le FSP est favorable à une rémunération dégressive tenant compte du taux effectif de participation de l'administrateur aux réunions du Conseil.

Concernant le Président du Conseil d'administration, conformément aux bonnes pratiques de place, sa rémunération doit être fixe et comparable à la rémunération des mandataires sociaux du même secteur d'activité. En cas de missions spécifiques attribuées au Président, la nature de telles missions et les rémunérations qui leur sont attachées doivent être précisées dans le rapport sur la rémunération.

## 5. Favoriser les investissements de croissance et le capital humain

Le FSP considère que la réussite d'une entreprise, à tout stade de maturité, dépend de sa capacité de retenir et motiver les talents, de prendre des risques entrepreneuriaux et d'investir dans les marchés de croissance.

C'est pourquoi le FSP milite pour que les ressources des Émetteurs soient orientées en priorité au financement de la croissance organique, de la formation de ses salariés et des investissements qui soutiennent la production et l'innovation.

La distribution à l'actionnaire devrait ainsi tenir compte du stade de maturité de la société, de sa solidité bilancielle et de l'équité de la rémunération des autres parties prenantes.

## Résolutions d'affectation du résultat

Le FSP votera l'affectation du résultat au regard de la situation financière et de la stratégie de l'Émetteur, privilégiant sa solidité financière et les investissements d'avenir.

Sous ces conditions, le FSP optera pour une politique de dividende stable ou en croissance. Le FSP privilégiera, autant que faire se peut, l'attribution d'un dividende en numéraire plutôt que d'un paiement en actions. Cependant, lorsque l'Émetteur propose l'option de percevoir un dividende en action ou un numéraire au choix de l'actionnaire (*scrip*), le FSP est favorable à cette option.

## Résolutions de rachat d'actions

En dehors des périodes d'offre publique, le FSP est favorable aux résolutions de rachat d'actions, dès lors que ces mesures n'obèrent pas la capacité d'atteinte des objectifs stratégiques de long terme et ne créent de risque d'assèchement du flottant.

Le FSP sera vigilant à que les délégations de compétences pour rachats d'actions ne couvrent pas les périodes d'OPA, afin qu'elles ne soient pas assimilables à des *poison pills*.

## 6. Obtenir une information financière et extra-financière transparente

Le FSP attache une importance particulière à l'information financière et extra-financière mise à la disposition des actionnaires et exige que celle-ci soit exacte, précise et sincère.

Lors de la rédaction des orientations de vote, le FSP analyse la qualité de la supervision exercée par les organes de contrôle interne et externe, le niveau d'indépendance et de diversité au sein des instances de gouvernance, ainsi que la faculté donnée aux actionnaires de s'exprimer sur des résolutions claires et correctement formulées.

### Résolutions sur l'approbation comptes

Le FSP reste attentif au fait que l'information financière et extra-financière communiquée aux actionnaires soit exacte, précise et sincère.

Le FSP votera généralement pour les propositions de la direction demandant l'approbation des rapports et comptes de l'exercice, mais appréciera les informations au cas par cas et notamment toute réserve émise par les commissaires aux comptes.

Le FSP se réserve la possibilité de voter contre l'approbation des comptes si la qualité de l'information financière et extra-financière présentée avant la tenue de l'assemblée générale est insuffisante ou tardive, en cas de litige ou de controverse ou enfin en cas de réserve des commissaires aux comptes ou de refus de certification des comptes de tout ou partie du périmètre du groupe de la participation.

### Résolutions sur la nomination des Commissaires aux comptes

Le FSP est soucieux qu'une supervision de qualité puisse être exercée par les Commissaires aux Comptes. Le choix des cabinets devrait ainsi tenir compte notamment de leur réputation et compétences, de l'étendue de leurs activités par rapport à celles de l'entreprise et des moyens que le cabinet est en mesure de déployer pour garantir un contrôle efficace.

Le FSP pourra s'opposer à la proposition de nomination d'un commissaire aux comptes en cas de conflit d'intérêt avéré, d'irrégularités, ou lorsque son indépendance est susceptible d'être remise en question.

Le FSP pourrait ainsi être amené à voter contre le renouvellement d'un cabinet ayant dépassé la durée cumulée de trois mandats de six ans (pour un total de 18 ans). Par ailleurs, le Commissaire aux Comptes titulaire ne doit pas appartenir au même groupe que le co-commissaire aux comptes.

Les honoraires du commissariat aux comptes devraient représenter la majorité des honoraires perçus par un cabinet donné et les rémunérations des missions non comptables devraient être explicitées et motivées dans le document d'enregistrement universel.

### Résolutions relatives aux conventions réglementées

Le FSP n'est à priori pas favorable aux conventions liant les administrateurs ou dirigeants de l'Émetteur et l'Émetteur, dans la mesure où elles sont susceptibles de limiter l'indépendance des mandataires sociaux ou des dirigeants.

La Société de Gestion étudiera au cas par cas ces conventions en veillant notamment à la précision et à la transparence de l'information fournie, ainsi qu'à leur conformité avec l'intérêt des actionnaires de l'Émetteur en général.

### Résolutions groupées

Le FSP est de façon générale défavorable aux résolutions groupées. Si le FSP s'oppose à une proposition contenue dans une résolution groupée, il votera contre la résolution dans son intégralité.