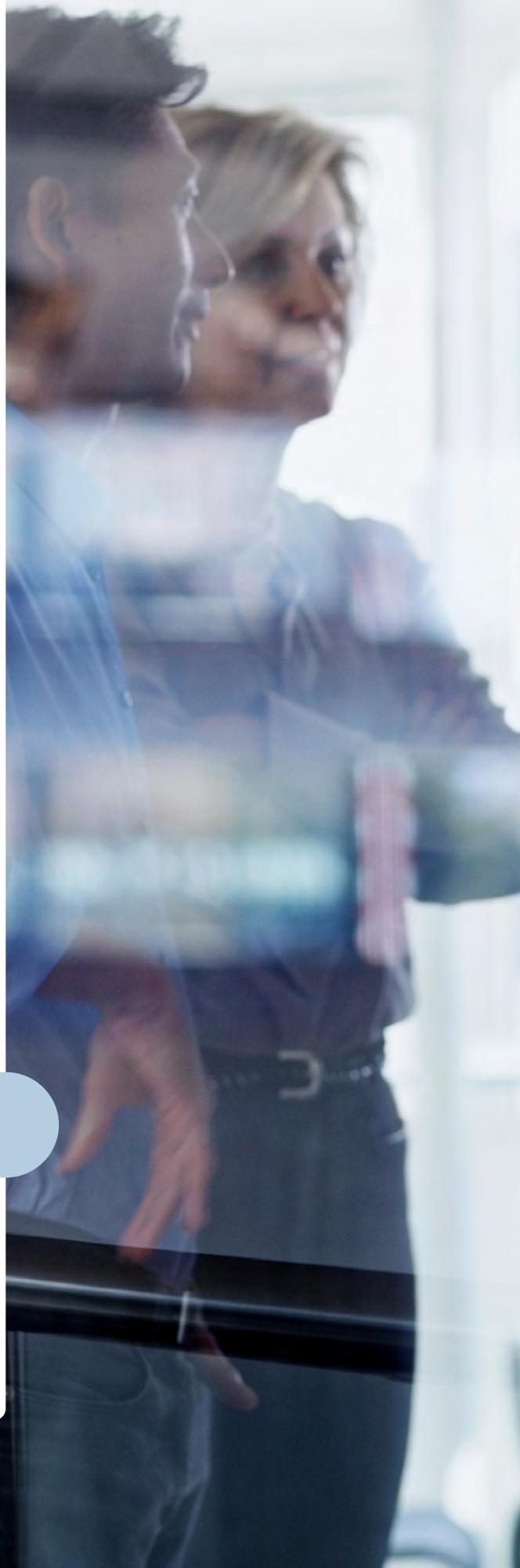


Etat des lieux : Les indicateurs ESG dans la rémunération des dirigeants



MAI 2023

Communication publicitaire



À propos des auteurs.

Lucia Meloni

Lead ESG analyst, ESG Investments & Research



Lucia Meloni est analyste ESG chez Candriam depuis 2011. Outre son rôle d'analyste ESG senior sur le secteur financier (banques et assurances), Lucia a également joué un rôle clé dans le développement et le suivi des investissements en obligations durables au sein de Candriam.

Elle a débuté sa carrière comme analyste stagiaire en gouvernance d'entreprise chez RiskMetrics en 2010.

Elle est titulaire d'une licence en économie politique et d'un master en économie et finance de la LUISS Guido Carli Business School à Rome.

Cemre Aksu

ESG Analyst, Governance Specialist
Voting and Engagement



Cemre a rejoint l'équipe ESG Investments & Research en juillet 2021.

De 2018 à 2021, elle a travaillé en tant que Cross Market Research Analyst chez Institutional Shareholder Services (ISS). Elle était chargée d'analyser les performances et les structures de gouvernance des sociétés cotées en bourse dans différents pays, et de conseiller les investisseurs sur les questions de gouvernance d'entreprise et les engagements participatifs entre ISS et les émetteurs.

Cemre est titulaire d'une licence de droit de la faculté de droit de l'université d'Ankara et d'un master en droit des affaires internationales de l'université de Gand. Elle a également participé à un programme d'études économiques proposé par l'université Anadolu.



**Les comités de
rémunération
commencent à inclure
des indicateurs ESG en
plus des indicateurs
financiers dans la
rémunération des
dirigeants.**



Table des matières

Sommaire.

Des liens croissants entre rémunération des dirigeants et indicateurs ESG 06

Pourquoi des indicateurs ESG ?
Double matérialité **07**

Les tendances dans les différentes zones géographiques: l'Europe distance les États-Unis en matière d'indicateurs ESG **08**

Éléments à prendre en compte 10

Rémunérations incitatives à court et à long terme **11**

Pondération des indicateurs ESG **12**

Déclarations et objectifs **12**

Alignement **15**

Évaluation des performances **16**

Conclusion de notre point de vue général **17**

**Étude basée sur les données
fournies par la Vlerick Business
School 18**

Analyse des indicateurs ESG utilisés dans
la rémunération des dirigeants des
sociétés du STOXX Europe 600 20

Alignement des ICP : analyse sectorielle 22

Analyse de Candriam sur
un échantillon restreint 29

Études de cas 34

Kering SA -
Secteur du luxe 34

Enel Group -
Secteur des services aux collectivités 37

Lloyds Banking Group -
Secteur bancaire 40

**Conclusion :
«Travaux en cours» 45**

Notes et Références 46

Des liens

Des liens croissants entre rémunération des dirigeants et indicateurs ESG.

Les sociétés cotées en bourse ont commencé à inclure des indicateurs de performance ESG dans leur politique de rémunération des dirigeants au moment où elles ont intensifié leurs efforts pour accroître la transparence de leur responsabilité vis-à-vis des actionnaires. Près de trois quarts des sociétés du S&P 500 (73 %) lient la rémunération de leurs administrateurs à des performances ESG en 2021 – un chiffre en hausse par rapport à 2020 (66 %)¹.

Parmi les indicateurs utilisés, les progrès les plus importants concernent l'adoption par les sociétés d'objectifs de diversité, équité et inclusion (DEI), qui a augmenté de 35 % en 2020 à 51 % en 2021, ce qui illustre l'attention portée par les investisseurs et autres parties prenantes aux questions de diversité. Par ailleurs, suite à l'attention grandissante portée au changement climatique, la part des sociétés du S&P 500 qui lient des objectifs d'empreinte carbone et de réduction des émissions à la rémunération de leurs administrateurs a également considérablement augmenté, passant de 10 % en 2020 à 19 % en 2021.

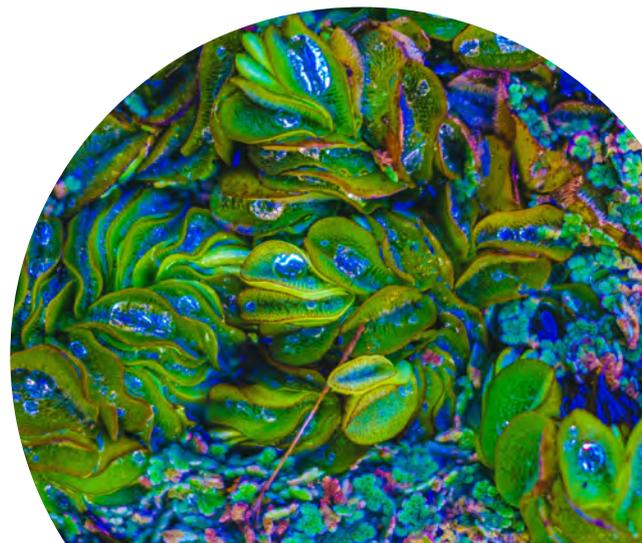
Nous en concluons que les comités de rémunération commencent à inclure des indicateurs ESG en plus des indicateurs financiers dans la rémunération des dirigeants. Lorsque la rémunération du conseil d'administration est manifestement alignée sur la stratégie d'entreprise et la future performance économique de la société, l'inclusion d'indicateurs de performance ESG envoie un message important aux cadres, employés, investisseurs et autres parties prenantes.

Pourquoi des indicateurs ESG ? Double matérialité

Introduction à la double matérialité

Pour rester compétitives, les organisations doivent absolument intégrer des facteurs ESG dans leur stratégie d'entreprise. La première étape importante pour y parvenir consiste à réaliser une évaluation de la double matérialité², dans le cadre d'une analyse des contextes internes et externes à l'organisation et des impacts de l'entreprise sur ces contextes. Non seulement cette évaluation est fondamentale pour l'intégration de facteurs ESG dans les stratégies organisationnelles, mais elle sera également nécessaire dans le cadre de la directive CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) approuvée par l'UE, qui met l'accent sur le concept de double matérialité.

La première étape de l'évaluation de la matérialité consiste à concevoir une vision de la durabilité – c'est-à-dire définir l'impact à long terme que l'entreprise souhaite avoir sur le monde³ – et une liste des sujets ESG les plus importants pour l'organisation. Une fois la liste finalisée et adaptée à la situation spécifique de la société, les prochaines étapes consistent à hiérarchiser les sujets ESG en fonction des attentes des parties prenantes, et à définir les objectifs. Pour garantir l'engagement des équipes dirigeantes, l'un des outils est de lier l'atteinte de ces objectifs ESG à leur rémunération.



Une approche en trois étapes

- Définir la vision de la durabilité et les sujets ESG importants

Il est essentiel de définir une vision claire de la durabilité pour ancrer la stratégie de la société et définir son orientation à long terme. Cette vision doit refléter la mission de la société – pourquoi elle existe –, sa situation à long terme – ce qu'elle vise, et les valeurs sur lesquelles s'appuiera l'organisation tout au long de ces changements. Une liste des sujets ESG les plus importants pour la société est alors finalisée.

- Définir des objectifs ESG à court et à long terme

Pour encourager et contrôler les progrès, il est important de définir des objectifs à long terme ainsi

que des jalons intermédiaires. Ces objectifs doivent être définis avec l'aide des dirigeants et des membres du conseil d'administration. Les progrès doivent être contrôlés et soutenus aux niveaux opérationnel et stratégique, et les rôles et responsabilités ainsi que les rapports hiérarchiques doivent être clairement définis pour chaque sujet et engagement ESG.

- Lier les objectifs ESG à la rémunération des dirigeants

Intégrer des indicateurs ESG, à court et à long terme, dans la rémunération variable des administrateurs est un moyen de veiller au respect de la stratégie ESG.

Les tendances dans les différentes zones géographiques : l'Europe distance les États-Unis en matière d'indicateurs ESG

Les sociétés européennes – y compris celles cotées au Royaume-Uni – se placent en leaders mondiaux dans l'intégration d'indicateurs ESG dans la rémunération des dirigeants. 42 des 100 premières sociétés européennes cotées incluent des indicateurs ESG dans la part variable de la rémunération de leurs dirigeants, et parmi toutes les sociétés européennes cotées, environ 17 % ont mis en place un lien entre facteurs ESG et rémunération, contre 13 % aux États-Unis et au Canada⁴.

Si l'Europe mène la danse en ce qui concerne l'intégration de facteurs ESG dans la rémunération des administrateurs, des écarts importants existent entre les pays. Ce n'est toujours pas une pratique courante en Suède, en Norvège, au Danemark et dans les pays baltes. Les pays où les mesures de performance ESG sont relativement courantes incluent la France, où environ 70 % des 50 plus grandes sociétés les utilisent en 2021, le Royaume-Uni, où 54 % des sociétés intègrent une forme d'indicateur ESG, et la Suisse, où un tiers des

100 premières sociétés et deux tiers des sociétés de l'indice des grandes capitalisations lient la rémunération des dirigeants à des facteurs ESG.

En Europe, la tendance consistant à lier les performances ESG à la rémunération des administrateurs s'explique essentiellement par la réglementation et par l'évolution des codes de gouvernance d'entreprise. Par exemple, les dispositifs de « Say on pay » dans plusieurs pays européens ajoute de nouvelles dispositions pour encourager le lien entre développement durable et rémunération ; la directive SRDII relative aux droits des actionnaires renforce la transparence vis-à-vis des indicateurs non financiers dans les politiques de rémunération ; le Code de gouvernance d'entreprise français recommande l'intégration d'indicateurs ESG dans les politiques de rémunération des dirigeants ; et la Financial Conduct Authority a récemment présenté trois nouveaux objectifs de diversité pour les sociétés cotées au Royaume-Uni, y compris un objectif

prévoyant une diversité de genre d'au moins 40 % au sein des conseils d'administration (source : Harvard).

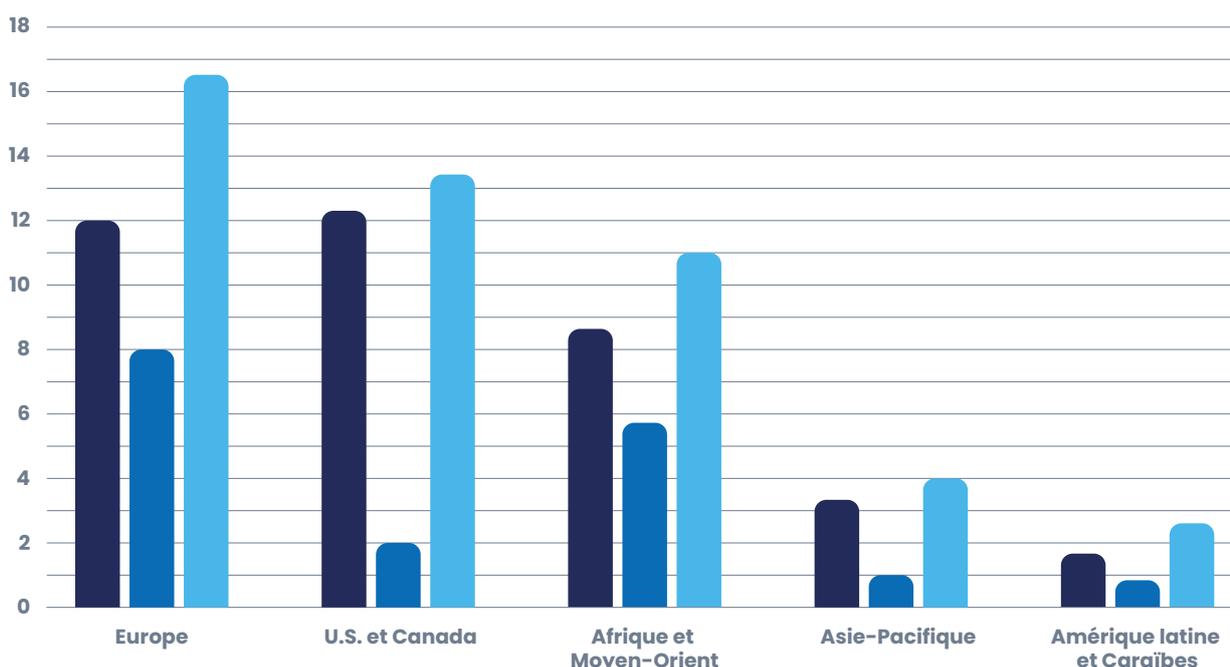
Aux États-Unis, la tendance est principalement portée par le marché. Il est peu probable que la SEC impose l'intégration de facteurs ESG dans les politiques de rémunération dans ses prochaines règles en matière de divulgation. En effet, la règle finale récemment adoptée par la SEC concernant le lien entre rémunération et performances n'exige pas la divulgation des mesures non financières.

L'Asie-Pacifique fait figure de retardataire avec moins de 4 % de sociétés ayant mis en place une politique de rémunération liée à des facteurs ESG. Cependant, près de 70 % des sociétés de la région envisagent d'introduire des mesures ESG dans leur politique de rémunération à long terme au cours des trois prochaines années, et 61 % envisagent de faire la même chose pour leur rémunération à court terme.⁵

Graphique 1 :

Rémunérations incitatives à court et à long terme basées sur des facteurs ESG, par zone géographique

- Rémunérations incitatives à court terme
- Rémunérations incitatives à long terme
- Rémunérations incitatives à court ou à long terme



Source : Données Sustainalytics (% de sociétés avec des rémunérations incitatives)

Éléments à prendre en compte.

Alors que les entreprises commencent à réagir aux pressions grandissantes qu'elles subissent pour démontrer non seulement leurs performances financières mais aussi leurs performances économiques dans leur ensemble, les attentes ne cessent de croître. Les questions ESG ont gagné en légitimité et en importance dans les discussions qu'ont les investisseurs avec les sociétés ; il n'est donc plus question de savoir *si elles doivent ajouter des incitations dans les rémunérations* pour atteindre leurs objectifs ESG à long, moyen et court terme, mais bien de *trouver les bonnes incitations*.

Intéressons-nous d'abord aux éléments essentiels que les sociétés doivent prendre en compte. Ensuite, nous expliquerons l'approche de Candriam pour analyser la rémunération des dirigeants des sociétés détenues en portefeuille.

Inclure des indicateurs ESG dans la rémunération des dirigeants est le moyen le plus populaire et le plus demandé pour stimuler la performance ESG des entreprises et pour responsabiliser les dirigeants quant à leurs résultats ESG. Cependant, choisir des indicateurs ESG qui soient à la fois pertinents, ambitieux et représentatifs de la société n'est pas une tâche aisée. Des problèmes surviennent lorsque les entreprises considèrent cet exercice comme des cases à cocher plutôt que d'identifier véritablement l'indicateur ESG le plus pertinent et le plus à même de créer durablement de la valeur à long terme. Les sociétés qui souhaitent créer un impact par le biais de leur activité préfèrent éviter toute forme de greenwashing, en incluant par

exemple dans la rémunération de leurs dirigeants des indicateurs qui ne correspondent pas ou ne sont pas à la hauteur de leurs objectifs ESG. Il est important que les sociétés identifient et mettent en place le bon indicateur afin de démontrer aux parties prenantes qu'elles joignent le geste à la parole.

Dans la mesure où un nombre croissant de sociétés intègrent désormais des indicateurs ESG dans la rémunération de leurs administrateurs, il devient essentiel de distinguer les sociétés qui créent véritablement de la valeur durable à long terme de celles qui passent à côté de la question. Sous l'influence des investisseurs qui exigent plus de communication, de transparence et de pertinence, les régulateurs ont introduit des lignes directrices plus précises. Le Forum économique mondial⁶ a publié un livre blanc qui fournit une base commune d'indicateurs et de lignes directrices pour un reporting cohérent de la création de valeur durable. De plus, après avoir remarqué l'importance croissante accordée par les investisseurs au reporting des risques ESG, l'Union européenne, la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni et la Securities and Exchange Commission aux États-Unis ont également publié des lignes directrices. Bien qu'il n'existe toujours pas de manuel permettant aux investisseurs de déterminer l'indicateur qu'une société devrait lier à la rémunération de ses dirigeants, plusieurs aspects devraient être pris en compte au moment d'évaluer leur rigueur.

Rémunérations incitatives à court et à long terme

La demande des investisseurs, aussi forte soit-elle, pour que les sociétés sélectionnent des indicateurs pertinents et communiquent leur évaluation au public de manière claire objective, ne résout pas pour autant la question du type de plan de rémunération dans lequel intégrer les indicateurs ESG. S'il ne semble pas exister de règle définie ou de préférence du côté des investisseurs, la pratique actuelle du marché montre que les indicateurs sociaux, qui peuvent facilement être suivis sur une base annuelle, sont plus souvent inclus dans les politiques de rémunération incitative à court terme, tandis que les ICP environnementaux ont une nature plus long-termiste et peuvent impliquer des changements dans l'organisation pour accomplir la vision durable des sociétés. D'après une étude publiée en 2021⁷, moins de 5 % des sociétés du S&P 500 ont adopté des indicateurs ESG dans leurs plans d'actions de performance, qui sont par nature long-termistes, un niveau nettement inférieur à la part des sociétés qui incluent des indicateurs ESG dans leur politique de rémunération annuelle (57 %). L'une des raisons à cela est peut-être que l'intégration de ces indicateurs dans des politiques de rémunération variable basée sur la demande des investisseurs pouvait être implémentée plus rapidement dans les plans de rémunération annuels, dans le cas où la société ne disposait pas de politique de rémunération incitative à long terme avec suivi annuel.

En fin de compte, pour atteindre l'objectif ultime d'un ICP ESG sur une plus longue période, il est donc recommandé de définir des objectifs économiques intermédiaires (annuels), qui reflètent les stratégies et priorités de l'entreprise, comme cela a été expliqué précédemment. En fait, tous les objectifs à long terme devraient avoir des seuils de réalisation annuels traduits dans les politiques annuelles de rémunération variable. Il est toujours préférable d'avoir des objectifs ambitieux et bien pensés, basés sur des attentes annuelles, plutôt que des objectifs à long terme définis de manière vague. Si certains objectifs environnementaux sont orientés sur le long terme, une projection claire avec des objectifs annuels est nécessaire pour atteindre le résultat souhaité dans un délai spécifique. Ainsi, le type de plan de rémunération incluant des indicateurs ESG n'est pas d'une grande importance, tant que ces indicateurs et objectifs sont ambitieux pour l'activité de la société, et alignés sur sa stratégie. Cela étant dit, **nous sommes d'avis que les rémunérations incitatives à court, moyen et long terme des sociétés devraient toujours être liées à leurs performances économiques globales ; par conséquent, nous encourageons l'inclusion d'indicateurs ESG pertinents dans tous les types de plans de rémunération.**

Pondération des indicateurs ESG

« Quelle est la pondération des indicateurs ESG la plus appropriée dans une politique de rémunération variable ? » : voilà une question qui fait débat depuis que les sociétés ont commencé à inclure des indicateurs ESG dans la rémunération de leurs dirigeants. Le rapport de JP Morgan publié en 2021⁸ montre que les ICP ESG représentent 15 % des primes annuelles et 16 % des rémunérations incitatives à long terme pour les sociétés du FTSE 100.

Toutefois, rien n'est gravé dans le marbre, puisque certaines sociétés que nous avons en portefeuille ont tendance à accroître la pondération des indicateurs ESG, conformément à l'importance croissante qu'elles accordent à la performance ESG dans leur stratégie d'entreprise. Par exemple,

Unilever* accorde une pondération de 25 % à la métrique «Sustainability Progress Index» dans sa politique de rémunération incitative à long terme. Cet indice prévoit une réduction des gaz à effet de serre, la réduction des déchets, une alimentation positive et la protection et la régénération de la nature. De la même façon, Danone* applique une pondération de 20 % aux indicateurs non financiers liés à sa politique de rémunération incitative à court terme, dont 10 % liés à l'engagement du personnel.

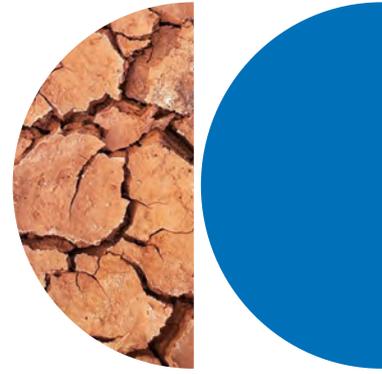
Lors de l'analyse des indicateurs ESG, nous prêtons une grande attention à la nature des indicateurs choisis, à leur alignement sur la stratégie d'entreprise et à la pondération qu'elles devraient avoir dans les politiques de rémunération variable.

Divulgation et objectifs

La communication des activités, des risques et des résultats économiques des sociétés est l'une des demandes récurrentes des investisseurs, qui souhaitent évaluer si de la valeur actionnariale n'est pas exploitée par les agents. Le même principe s'applique à l'intégration d'indicateurs ESG dans la rémunération des dirigeants : le principe de la

rémunération en fonction de la performance est un moyen d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des autres parties prenantes. Seule une transparence accrue sur la façon dont les rémunérations sont accordées sur la base des performances ESG des sociétés nous permettra de comprendre si cet alignement est mesuré avec précision.

* Il s'agit d'un titre en portefeuille.



Choisir comment les indicateurs peuvent être intégrés dans une politique de rémunération dépend de plusieurs éléments, tels que le type de politique de rémunération variable et l'objet social de la société. Nous avons observé les pratiques suivantes suivies par des sociétés qui ont introduit des mesures ESG dans leur politique de rémunération incitative :

- **Tableau de bord** : dans cette pratique, les indicateurs n'ont pas de pondération individuelle, mais sont liés à une liste d'indicateurs non financiers et principalement évalués en agrégé (par ex., 25 % des rémunérations incitatives à court terme sont liées à des indicateurs non financiers).
- **Mesure autonome** : L'indicateur est lié à une pondération autonome dans la politique de rémunération et inclut des niveaux prédéfinis pour le seuil, la cible ou le maximum de performance. Cette pratique convient pour donner des objectifs individuels à chaque dirigeant avec différentes pondérations.
- **Modificateur de performance** : Cette pratique est utilisée pour réviser l'ensemble de la rémunération à la baisse ou à la hausse.
- **Sous-jacent** : Les indicateurs ESG doivent être atteints avant l'évaluation du plan de rémunération incitative. En d'autres termes, l'objectif ESG doit être atteint avant que l'évaluation complète de la rémunération incitative ne débute.

D'après l'analyse de Deloitte des circulaires de sollicitation de procurations des sociétés du Fortune 100, **le moyen le plus utilisé pour intégrer des indicateurs ESG dans des politiques annuelles de rémunération est l'approche du tableau de bord, suivie par la technique du modificateur de performance et par le principe d'une mesure autonome.** Il est important de préciser qu'il s'agit d'un choix individuel à l'échelle de l'entreprise. Aucune méthode d'intégration n'est privilégiée tant que l'évaluation des performances de la société reflète la performance économique globale de la société et que les niveaux cibles choisis sont ambitieux et correctement communiqués aux parties prenantes. De fait, la plupart des indicateurs ESG sont inclus dans une approche reposant sur un tableau de bord, car celle-ci est plus facile à mettre en œuvre qu'une évaluation individuelle, y compris pour les indicateurs difficiles à quantifier. Cependant elle laisse plus de latitude aux comités de rémunération, et cette latitude doit être clairement communiquée au public dans les rapports annuels, et dûment justifiée.

Les comités de rémunération sont également chargés de sélectionner des indicateurs ESG appropriés est pertinents et d'évaluer les performances par rapport à la liste des objectifs déterminés au début d'une période de performance. Non seulement ces indicateurs doivent être communiqués, mais également les objectifs prédéfinis, qui doivent être transparents et ambitieux pour inciter à la surperformance. Par objectifs ambitieux nous entendons :

- les objectifs cibles qui n'ont pas encore été atteints par la société au cours des dernières périodes de performance ;
- les objectifs cibles qui sont objectivement mesurables (pour éviter toute pratique de greenwashing) ; pour les objectifs non mesurables, le processus d'évaluation par les comités de rémunération doit être communiqué en détail ;
- les niveaux cibles qui non seulement entraînent une surperformance en absolu, mais qui reflètent également la performance par rapport à la concurrence.

Dans ce cas, il est à noter que **pour le choix des indicateurs, il n'existe pas d'approche unique**, tant que ces indicateurs sont alignés sur la stratégie d'entreprise et correctement justifiés par les sociétés. Certaines sociétés ont intégré des ICP externes tels que le Dow Jones Sustainability Index World et les Euronext Vigeo World et Europe9, quand d'autres sociétés adoptent des ICP internes qui permettent un benchmarking interne. Les « ICP externes » désignent les objectifs externes basés sur les mesures d'impact des parties prenantes, tels que les objectifs d'émissions de carbone, l'engagement du personnel et l'utilisation de l'eau. Qu'il soit externe ou interne, aucun ICP n'est plus fiable ou valable qu'un autre ; les ICP doivent simplement être alignés sur la stratégie et les priorités de la société. Les données utilisées pour l'évaluation doivent également être collectées et analysées correctement. L'un des inconvénients des ICP internes pourrait être leur éventuel manque d'objectivité. Pour éviter ce piège, nous attendons des sociétés qu'elles sélectionnent des objectifs quantifiables mesurés avec objectivité, et que la performance des ICP internes soit auditée par un tiers indépendant.

Enfin, il doit y avoir un lien entre les indicateurs ESG et le champ de responsabilité des potentiels bénéficiaires. Un indicateur général tel que la satisfaction client peut constituer un ICP clé pour l'ensemble du personnel, tandis qu'un taux de diversité ou de recyclage accru peut s'avérer plus pertinent pour les dirigeants du fait de leur rôle dans la prise de décisions stratégiques.

Alignement

Avec la mise en œuvre des nouvelles normes de reporting de la CSRD, les entreprises ont amélioré leurs pratiques de reporting en ce qui concerne les questions ESG relatives à leur activité. Jusqu'à présent, la rémunération incitative des dirigeants était liée à des objectifs financiers et opérationnel. Maintenant que les sociétés intègrent des facteurs ESG dans leur stratégie d'entreprise, ces facteurs doivent figurer dans les politiques de rémunération de ces dirigeants.

Les sociétés qui adoptent cette intégration d'indicateurs non financiers dans leur politique de rémunération des dirigeants doivent expliquer le lien entre les indicateurs choisis et les risques et objectifs ESG correspondant à leurs activités. Ce choix est clair lorsque les sociétés ont déjà sélectionné certains indicateurs ESG dans leur business plan. Dans tous les cas, les raisons de ce choix doivent toujours être communiquées clairement aux parties prenantes et reposer sur des éléments solides. La motivation pour le choix d'un indicateur en particulier peut varier en fonction de l'étape où se trouve l'entreprise dans son parcours ESG : cela peut être pour mieux refléter la culture d'entreprise, ou la modifier, ou gérer les risques ESG. Les indicateurs liés aux politiques de rémunération des dirigeants doivent refléter les principales priorités des sociétés car ils envoient un message clair aux parties prenantes sur l'engagement et les objectifs du conseil d'administration pour la période à venir. Pour les sociétés qui n'ont pas d'agenda ESG et qui ont des difficultés à identifier leurs principaux enjeux ESG, un point de départ important est de dialoguer avec les parties prenantes sur ces questions. Pour celles qui ont déjà débuté leur parcours d'intégration, les évaluations périodiques de la matérialité ESG leur permettent de rester à jour sur leur programme ESG et de répondre à l'évolution rapide des attentes des investisseurs.

Nous avons conscience que cela peut prendre du temps avant que l'intégration des indicateurs ESG dans la rémunération des dirigeants devienne le moteur principal du parcours de durabilité des sociétés ; cependant, les sociétés qui alignent leur structure de rémunération sur leur stratégie d'entreprise, et notamment sur leurs objectifs ESG, seront reconnues pour leur effort en matière de responsabilisation et gagneront la confiance des parties prenantes.

Pour veiller à cet alignement des indicateurs ESG, un moyen pour les sociétés serait d'utiliser les objectifs opérationnels ESG pendant un certain laps de temps avant de les intégrer fermement dans leur politique de rémunération. Cette période de test pourrait être l'occasion d'évaluer si ces objectifs sont adaptés à l'activité de la société, s'ils sont assez ambitieux pour développer un management fort et s'ils aident les sociétés à résoudre les difficultés qu'elles rencontrent au moment de mesurer et de déclarer leurs performances non financières.

Dans l'ensemble, nous attendons des sociétés qu'elles intègrent des objectifs matériels, auditables et suffisamment ambitieux pour mettre en risque les rémunérations des dirigeants au cas où ceux-ci ne parviendraient pas à les atteindre. L'inclusion d'indicateurs ESG ne devrait pas avoir pour but d'accroître le quantum du paiement aux dirigeants, ou de simplement cocher une case. Les entreprises doivent réfléchir au but final dans lequel elles souhaitent inclure des indicateurs non financiers : elles peuvent vouloir améliorer leurs performances non financières, montrer aux parties prenantes qu'un indicateur spécifique est important pour leur activité, ou avoir un impact sociétal et/ou environnemental – ou tout cela à la fois.

D'après les données abordées lors de la *Table ronde des indicateurs de performance ESG dans les politiques de rémunération incitative en 2022*¹, si plus de 50 % des participants ont décidé d'intégrer des objectifs ESG dans la rémunération de leurs dirigeants, c'est avant tout pour signaler que les facteurs ESG sont une priorité, pour répondre aux attentes des investisseurs et des conseils d'administration, et pour satisfaire leur engagement ESG. Avant de lier la rémunération de leurs dirigeants à des objectifs ESG, les entreprises doivent se concentrer sur des ICP non financiers par le biais de leur perspective stratégique. Le point de départ pour choisir l'indicateur le plus approprié pourrait être de rechercher des domaines dans lesquels les sociétés peuvent avoir le plus d'impact sur la valeur des parties prenantes.

Évaluation des performances

Après avoir sélectionné des indicateurs clairs aux objectifs ambitieux, les sociétés devraient communiquer de façon transparente sur l'évaluation des performances ESG y afférentes. Elles peuvent se référer aux principales normes et cadres de reporting mondiaux pour définir les ICP utilisés pour mesurer la performance et déterminer l'éventuelle réalisation de chaque objectif. Les normes mondiales permettent une meilleure comparabilité entre les concurrents.

Comme de nombreux objectifs ESG sont qualitatifs, leur évaluation se base sur une appréciation subjective. Ce que les investisseurs demandent aux sociétés, dans ce cas, c'est une évaluation objective de la méthode de mesure des performances et si cette évaluation est juste et raisonnable. Un audit tiers donnerait des informations sur la façon dont les sociétés mesurent les performances, et si les résultats déclarés sont évalués objectivement sur la base de la méthode de calcul utilisée pour un indicateur en particulier. La divulgation de la réalisation de chaque objectif de performance doit inclure des analyses qualitative et quantitative par les équipes juridique, finance, relations investisseurs ou communication des sociétés ; de plus, les informations sur l'évaluation et la supervision du conseil d'administration pour ces analyses doivent être jointes au rapport de fin d'année. Les responsabilités relatives à la collecte des données et à l'évaluation des performances doivent être clairement explicitées, tout comme l'éventuelle interférence du conseil

d'administration. Ce sont là les principaux domaines dans lesquels les sociétés ne répondent pas aux attentes des investisseurs : elles ont tendance à se montrer réticentes à divulguer les données quantitatives de leurs instances internes, et à utiliser un langage général et vague pour expliquer comment elles évaluent les objectifs.

Enfin, si le conseil d'administration décide, à sa discrétion, de réviser à la baisse ou à la hausse le paiement réel pour chaque indicateur, la justification de cette décision doit être indiquée dans les rapports de la société.

Conclusion de notre point de vue général

Dans l'ensemble, l'approche de Candriam pour analyser la matérialité et la pertinence d'un indicateur ESG lié à une politique de rémunération variable repose sur huit grandes questions :

Éléments à prendre en compte	Questions à poser
Rémunérations incitatives à court et à long terme	1. L'horizon temporel choisi est-il aligné avec la stratégie d'entreprise ?
Pondérations	2. La pondération attribuée à chaque indicateur est-elle ambitieuse et pertinente pour la société ?
Divulgestion et objectifs	3. La société communique-t-elle clairement sur ses motifs de sélection des indicateurs ESG ?
	4. La communication des raisons derrière le choix des indicateurs et des objectifs est-elle claire et compréhensible ?
	5. L'indicateur est-il clair, mesurable, ambitieux, prospectif et atteignable ?
Alignement	6. L'indicateur ESG est-il pertinent pour la stratégie ESG de la société ?
Évaluation des performances	7. La société communique-t-elle suffisamment d'informations sur l'évaluation de chaque indicateur de performance et sa réalisation ?
	8. La société explique-t-elle le pouvoir discrétionnaire utilisé, le cas échéant ?

Même si nous analysons chaque société au cas par cas, nos principaux moteurs de vote sont les réponses que nous trouvons dans les communications, les comptes rendus de réunions et les rapports annuels des sociétés. Pour évaluer si un indicateur ESG spécifique est aligné sur la stratégie et les objectifs ESG prospectifs de la société, nous collaborons avec les analystes sectoriels. Ainsi, notre vote sur la matérialité et la pertinence d'un indicateur ESG est le fruit d'un travail commun aux analystes sectoriels et aux spécialistes du vote.

Étude basée sur les données fournies par la Vlerick Business School.

Aux fins de cette étude, nous avons collaboré avec le Centre de recherche sur la rémunération des dirigeants de la Vlerick Business School afin d'analyser les données collectées grâce au travail approfondi d'une équipe dédiée supervisée par Prof. Dr Xavier Baeten et Marthe Van Hove. Leur base de données de rémunération se base sur les informations collectées auprès de sociétés qui font partie de l'indice STOXX Europe 600. Le périmètre géographique se limite à 16 pays.

Graphique 2:

Pays visés par l'étude



Source : Candriam, Vlerick Business School

Les données fournies par la Vlerick Business School incluent l'utilisation d'indicateurs spécifiques dans les plans de rémunération incitative à court et à long terme des sociétés étudiées.

L'une des premières conclusions tirées des données collectées entre 2014 et 2021 est que le niveau de rémunération médian des PDG des sociétés de l'échantillon a augmenté de 29 %, tandis que le coût horaire des employés dans la zone euro a augmenté de 12 %. En revanche, la capitalisation boursière médiane des sociétés du STOXX Europe 600 a augmenté de 66 %.

Pour tenir compte du contexte de marché exceptionnel de 2020 et 2021 lié à l'épidémie de Covid-19, la Vlerick Business School a également étudié la rémunération médiane des PDG entre 2014 et 2019. Si l'on exclut de l'analyse les années 2020 et 2021, la rémunération médiane des PDG a augmenté de 11 %, contre 8 % pour le coût horaire des employés, tandis que la hausse de la capitalisation boursière a été de 33 %. Une analyse plus étroite des différents éléments de la rémunération montre que les niveaux de rémunération de base sont restés stables, alors que les rémunérations incitatives à court terme ont fortement baissé en 2020 (11,4 %). Elles ont ensuite augmenté en 2021 (43,1 %) suite à la modification de l'évaluation de la performance des systèmes de primes annuelles et des niveaux cibles après l'évaluation de l'impact de la COVID-19 sur la performance des sociétés en 2020.

Une autre observation est qu'il existe bien une corrélation entre le rendement financier des sociétés et les rémunérations incitatives à court terme dans les niveaux de rémunération totale des PDG. Cela confirme que les sociétés qui réussissent au plan financier accordent des rémunérations incitatives à court terme plus importantes à leurs dirigeants. Toutefois, les données ont également confirmé que les performances non financières ont aussi un impact sur la performance globale de la société et donc sur

L'inclusion d'indicateurs ESG, en particulier environnementaux, n'est pas encore arrivée à maturité, et son impact sur les niveaux de rémunération est limité face aux défis urgents et importants auxquels nous devons faire face.

le paiement de primes annuelles. Un lien positif a été trouvé entre la note de durabilité des sociétés de l'échantillon et les rémunérations incitatives à court terme, ce qui confirme que les sociétés ayant un meilleur score de durabilité ont plus tendance à atteindre les objectifs de leur politique de rémunération incitative à court terme.

Lorsque nous nous plongeons dans la structure des rémunérations variables pour analyser le niveau d'inclusion d'indicateurs ESG dans la rémunération des directions générales, la situation n'est pas très prometteuse. D'après les résultats, seuls 3,8 % de la rémunération des PDG des sociétés de l'échantillon sont liés à l'un des plus grands défis ESG sociétaux. Si l'on se concentre exclusivement sur les ICP environnementaux, seule 8,8 % de la rémunération totale des PDG est liée à des ICP environnementaux au sein des sociétés qui utilisent ces indicateurs dans la rémunération de leur direction générale. La conclusion, c'est que l'inclusion d'indicateurs ESG, en particulier environnementaux, n'est pas encore arrivée à maturité, et son impact sur les niveaux de rémunération est limité face aux défis urgents et importants auxquels nous devons faire face.

Analyse des indicateurs ESG utilisés dans la rémunération des dirigeants des sociétés du STOXX Europe 600

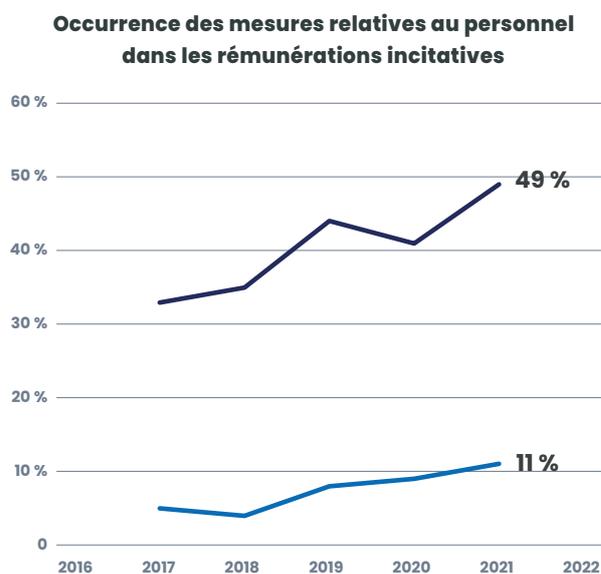
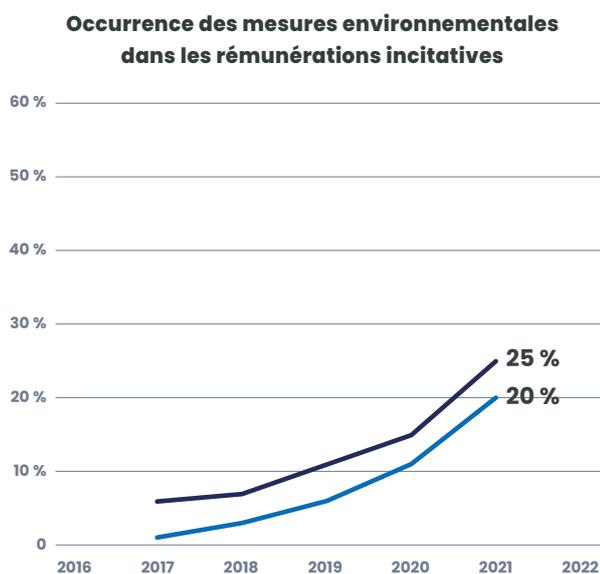
Si l'on regarde les rémunérations en 2021, les pondérations des ICP non financiers dans les rémunérations incitatives à court et à long terme sont de 27 % et 10 %, respectivement. Cela confirme que les sociétés ont tendance à lier leurs rémunérations variables annuelles à leurs indicateurs de performance non financière plutôt qu'à les inclure dans leur politique de long terme. Cela ouvre également différents débats abordés dans la section précédente intitulée « Éléments à prendre en compte », car les sociétés peuvent avoir différentes raisons et rencontrer différents problèmes liés à l'utilisation d'un objectif à long terme pour un indicateur de performance avec un éventuel manque de prévisibilité. En effet, il est plus

facile de prédire la possibilité d'atteindre des jalons annuels.

En outre, une analyse a été réalisée pour déterminer l'indicateur non financier le plus utilisé par les sociétés dans leurs politiques de rémunération incitative à court et à long terme. Elle montre que les mesures relatives au personnel sont utilisées par 49 % des sociétés dans leur indicateur d'incitation à court terme, tandis que l'indicateur le plus utilisé dans les structures d'incitation à long terme est l'environnement (20 % des sociétés de l'échantillon). Le Graphique 3 montre l'évolution sur 5 ans des mesures relatives à l'environnement et au personnel dans les incitations à court et à long terme :

Graphique 3 :

■ Rémunérations incitatives à court terme ■ Rémunérations incitatives à long terme



Source : Candriam, Vlerick Business School



Si l'on regarde plus en détail les mesures environnementales, les niveaux d'émissions de carbone sont utilisés par 18 % des sociétés qui incluent ces mesures dans leurs rémunérations incitatives à court et à long terme. Les niveaux d'émissions de carbone sont la mesure environnementale la plus utilisée, devant l'énergie, la notation, les déchets, l'eau et les emballages.

Par ailleurs, la santé et la sécurité ainsi que la satisfaction des employés sont les indicateurs les plus utilisés des mesures relatives au personnel dans les rémunérations incitatives à court terme, avec 23 % et 16 % des sociétés qui les utilisent respectivement. Ensuite viennent les indicateurs relatifs à la diversité et à l'inclusion, la culture, les plans d'attraction/ succession/ rétention du personnel et la formation et le développement. Pour les rémunérations incitatives à long terme, l'utilisation d'indicateurs relatifs au personnel est assez limitée, mais quand ils sont utilisés, la satisfaction des employés et la diversité et l'inclusion sont les plus utilisés.

Les indicateurs généraux de stratégie et de durabilité sont utilisés par 44 % et 36 % des entreprises dans leur politique de rémunération à court terme, alors que ce que ces indicateurs impliquent n'est pas toujours clair et transparent pour les parties prenantes. Les ICP exacts des indicateurs de durabilité généraux sont rarement communiqués, et les données de l'étude montrent que des indicateurs de notation externes sont également inclus dans ce groupe.

Il est intéressant de noter que les indicateurs relatifs aux fournisseurs sont utilisés par un nombre limité de sociétés (3 % pour les rémunérations incitatives à court terme, contre 1 % pour les rémunérations incitatives à long terme), même dans les secteurs où la chaîne d'approvisionnement est essentielle. Ces indicateurs peuvent inclure, par exemple, une part croissante d'électricité renouvelable par les fournisseurs, la planification et la mise en œuvre de projets visant à renforcer les droits des femmes dans les usines des fournisseurs, des objectifs en matière de sécurité ainsi qu'une hausse du nombre de fournisseurs signataires d'un code des fournisseurs, et le nombre d'audits externes indépendants des fournisseurs.

Alignement des ICP : analyse sectorielle

Comme indiqué dans la section précédente, les sociétés sont tenues d'expliquer le lien entre les indicateurs spécifiques qu'elles ont sélectionnés et les risques et objectifs ESG relatifs à leur activité. Comme l'activité de la société et le secteur dans lequel elle opère ont des domaines qui se recoupent, nous aimerions dans cette section nous pencher sur les choix spécifiques des sociétés du STOXX Europe 600 et déterminer si certains indicateurs sont plus fréquemment utilisés dans certains secteurs que dans d'autres. Les secteurs des sociétés de l'échantillon sont classés en 11 groupes :

- Services de communication
- Consommation discrétionnaire
- Consommation de base
- Énergie
- Finance
- Santé
- Industrie
- Technologies de l'information
- Matériaux
- Immobilier
- Services aux collectivités

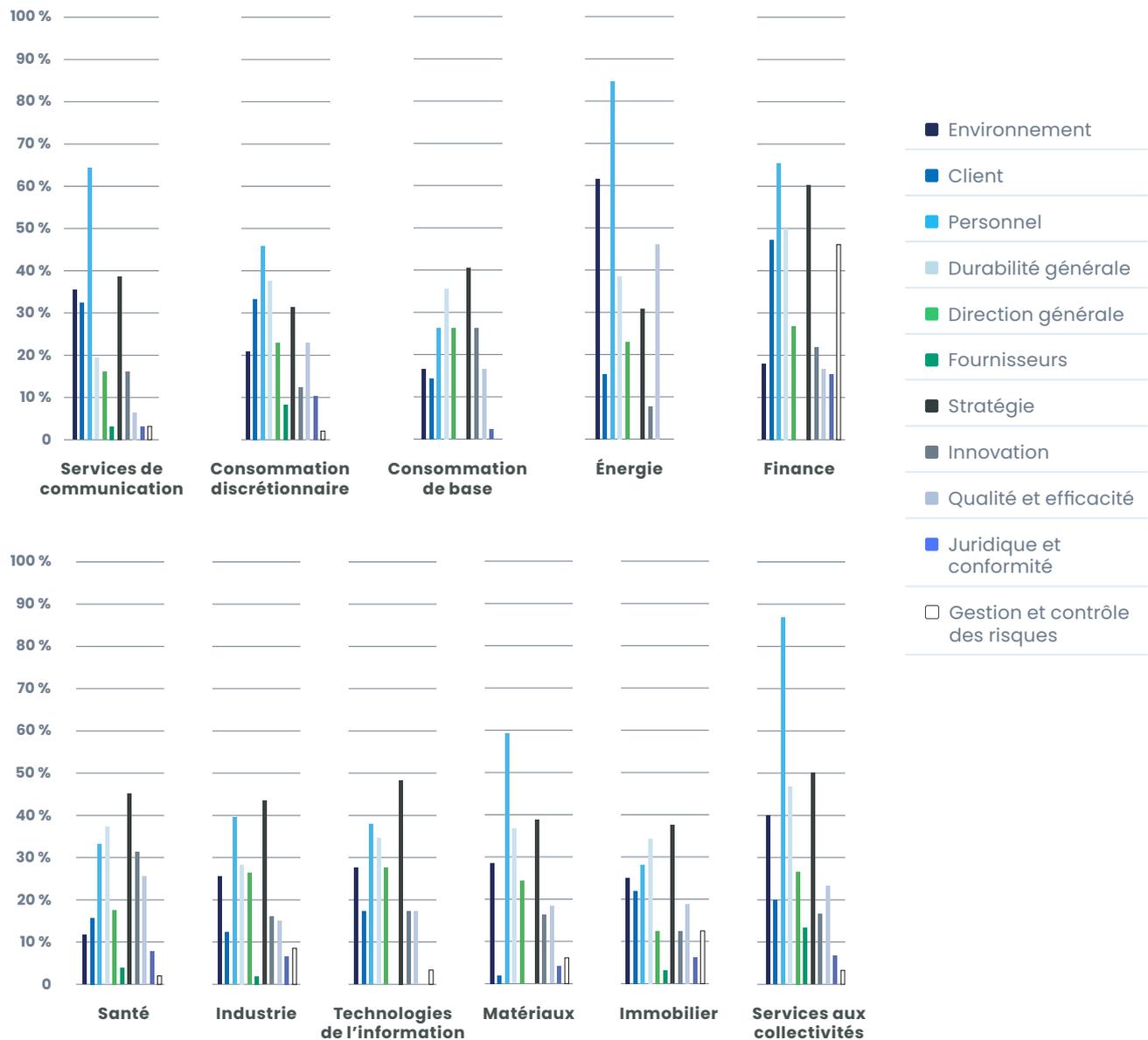
Pour fournir une image plus réaliste, nous nous intéresserons séparément aux politiques de rémunération incitative à court terme et aux politiques à long terme.

Indicateurs utilisés dans les politiques de rémunération incitative à court terme selon le secteur

Concernant les politiques de rémunération incitative à court terme, le graphique ci-après montre l'utilisation de chaque catégorie d'indicateurs non financiers :

Graphique 4 :

Utilisation d'indicateurs non financiers dans les politiques de rémunération incitative à court terme dans les différents secteurs



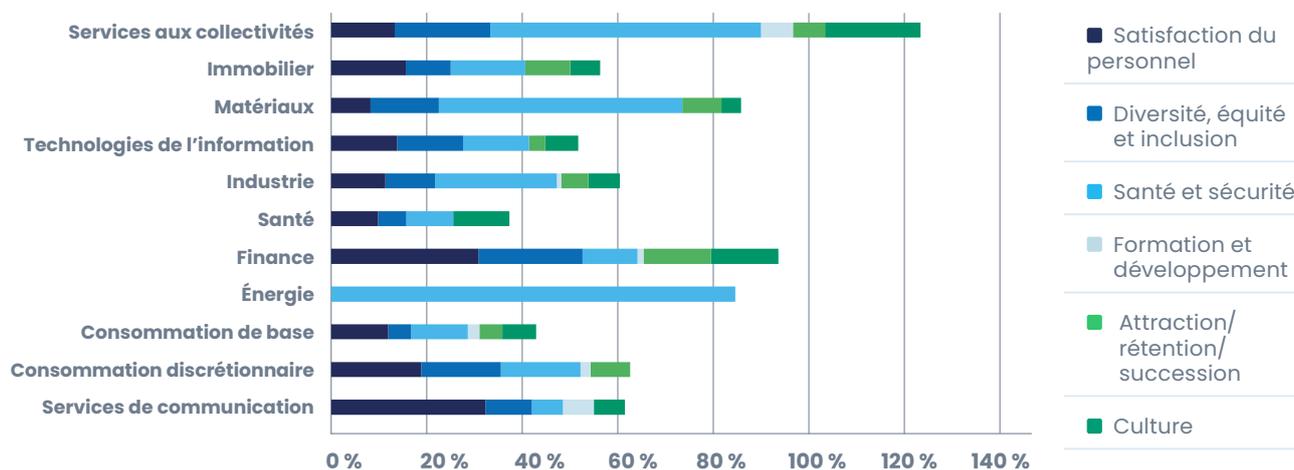
Source : Candriam, Vlerick Business School

Indicateurs relatifs au personnel

Le Graphique 5 montre que les indicateurs non financiers relatifs au personnel sont utilisés par une part importante de sociétés, quel que soit leur secteur. Ces indicateurs incluent, sans s'y limiter, la satisfaction des employés, la diversité, l'équité et l'inclusion, la santé et la sécurité, la formation et le développement, les plans d'attraction/ succession/ rétention et la culture.

Graphique 5 :

Utilisation des indicateurs relatifs au personnel dans les politiques de rémunération incitative à court terme



Source : Candriam, Vlerick Business School.

Plusieurs indicateurs peuvent être utilisés, c'est pourquoi la somme pour chaque secteur peut être supérieure à 100 %.

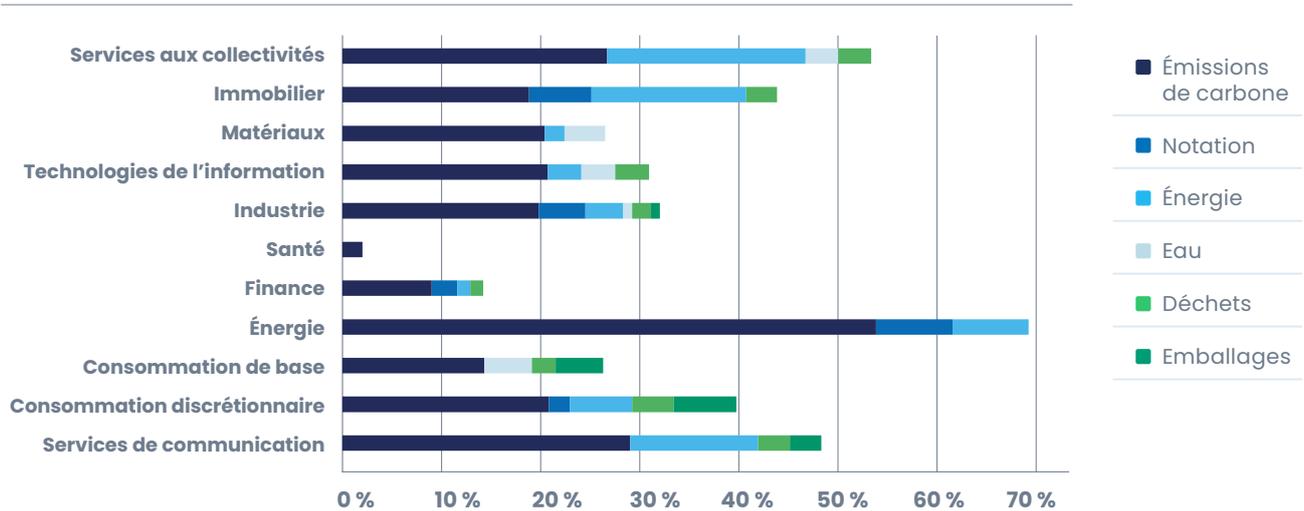
Il est intéressant de noter que les sociétés des secteurs de l'énergie, des services aux collectivités et des matériaux utilisent plus volontiers les indicateurs relatifs à la santé et la sécurité, tels que le taux d'incidents et l'évolution des incidents Tier 1 et 2, qui peuvent être jugés comme matériels compte tenu des conditions de travail au sein de ces sociétés. En revanche, la satisfaction des employés est l'indicateur préféré des sociétés actives dans les secteurs des services de communication et de la finance.

Indicateurs environnementaux

Les indicateurs environnementaux incluent les niveaux d'émissions de carbone, la notation des sociétés, les indicateurs énergétiques, l'eau, les déchets et les emballages. Le Graphique 6 ci-dessous confirme que les objectifs d'émissions de carbone sont utilisés par une part importante de sociétés de tous secteurs, probablement parce qu'ils sont plus faciles à mesurer que les autres objectifs environnementaux. Toutefois, la réalisation des objectifs d'émissions de carbone a été critiquée dans un rapport publié par PwC et la London Business School¹⁰. Ce rapport évalue l'inclusion des indicateurs ESG dans la rémunération des dirigeants au sein des 50 plus importantes sociétés cotées européennes au regard de quatre critères : importance, mesurabilité, transparence et démontrabilité des objectifs. On constate que seule une société répond à tous les critères, tandis que le paiement moyen basé sur les objectifs carbone pour 2022 est à 86 % (paiement à 100 % pour la moitié des sociétés). Cela soulève des questions quant à la robustesse des objectifs tels que les progrès en matière de réduction d'émissions de carbone, dans la mesure où l'avis général est que les progrès réalisés dans ce domaine sont insuffisants.

Graphique 6 :

Utilisation des indicateurs environnementaux dans les politiques de rémunération incitative à court terme

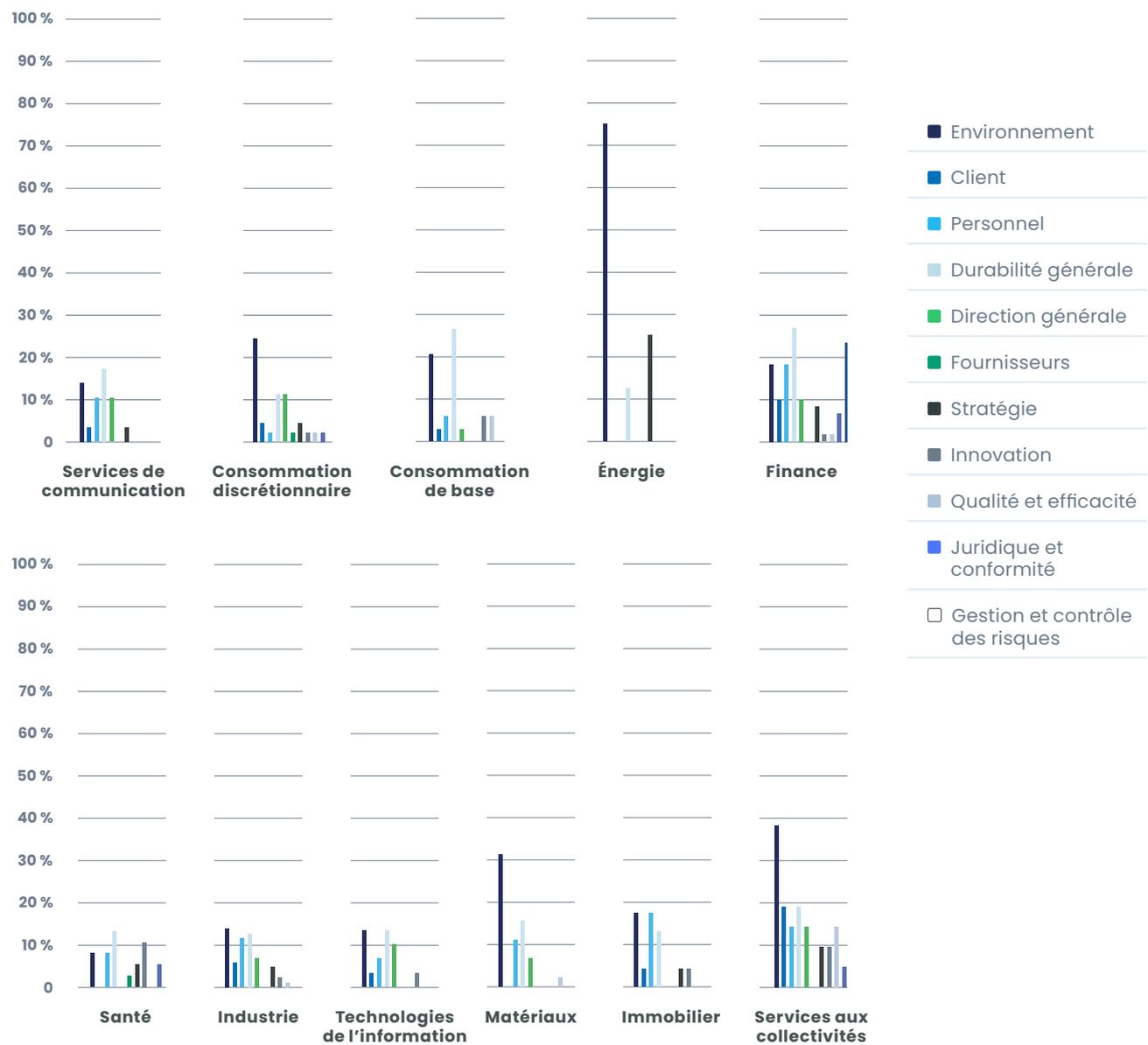


Source : Candriam, Vlerick Business School

Indicateurs utilisés dans les politiques de rémunération incitative à long terme selon le secteur

Graphique 7:

Utilisation d'indicateurs non financiers dans les politiques de rémunération incitative à long terme dans les différents secteurs

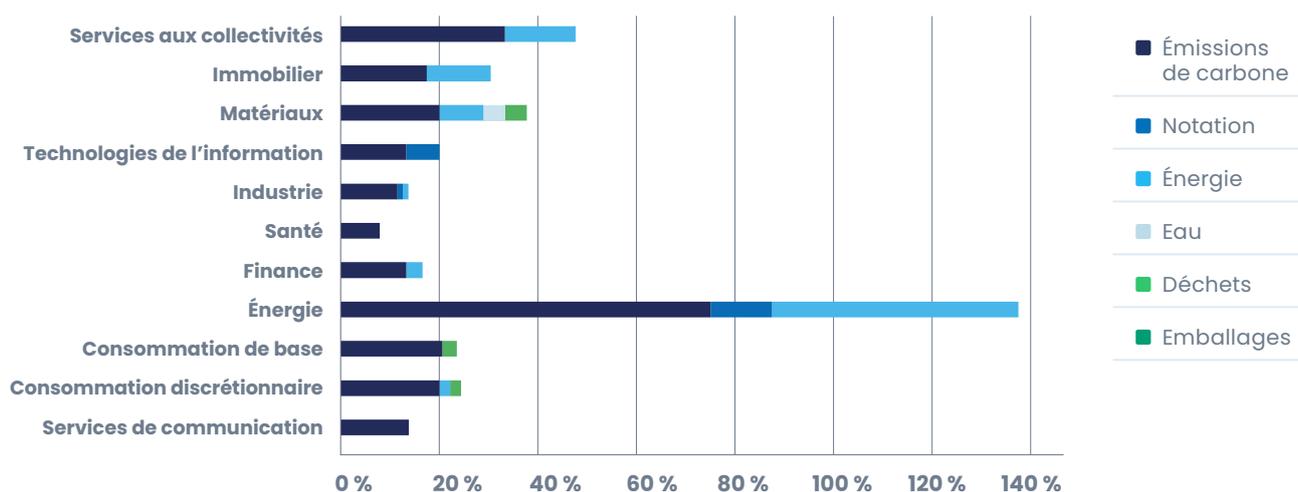


Source : Candriam, Vlerick Business School

Contrairement aux indicateurs utilisés dans les politiques de rémunération incitative à court terme, nous constatons que des sociétés des secteurs de l'énergie, des matériaux et des services aux collectivités utilisent des indicateurs environnementaux dans leur politique à long terme. Cela peut s'expliquer par leurs engagements à long terme pour réduire les niveaux d'émissions de carbone ; au lieu de se fixer des objectifs annuels, les sociétés préfèrent opter pour des résultats à moyen ou long terme. Ici, il est important de noter que les sociétés du secteur de l'énergie qui s'engagent sur des réductions d'émissions et qui les intègrent dans la rémunération de leurs dirigeants continuent d'être récompensées pour l'accroissement de leur production. Nous voyons des sociétés ajouter des indicateurs qui encouragent directement la production de pétrole et de gaz, malgré leurs objectifs zéro émission nette et leurs promesses en matière de réduction de la production de pétrole. Les investisseurs sont attentifs à ces situations, car les rémunérations incitatives de la direction devraient être alignées sur les réalités de la transition énergétique. En outre, le champ des objectifs climatiques devrait être aligné sur la stratégie à long terme des sociétés car, dans la plupart des cas, les sociétés se fixent un objectif pour les émissions des scopes 1-3, tandis que les dirigeants sont récompensés pour un objectif bien moindre, souvent pour les scopes 1 et 2 uniquement.¹¹

Graphique 8 :

Utilisation des indicateurs environnementaux dans les politiques de rémunération incitative à long terme



Source : Candriam, Vlerick Business School.

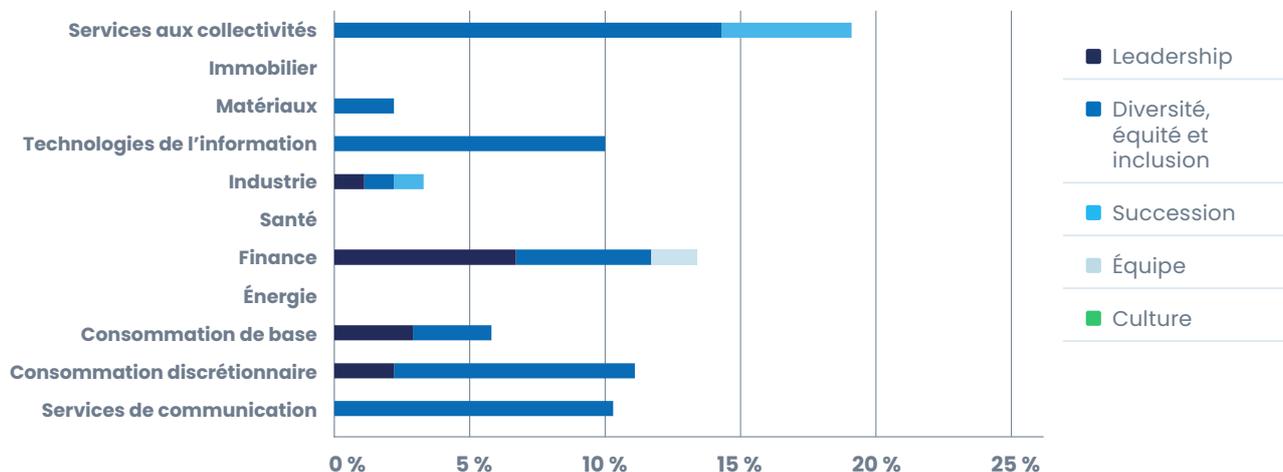
Dans la mesure où plusieurs indicateurs peuvent être utilisés, la somme pour chaque secteur peut être supérieure à 100 %.

Par ailleurs, les indicateurs de durabilité générale incluant des notations externes sont largement utilisés dans l'ensemble des secteurs. Les sociétés des secteurs de l'énergie et de la finance préfèrent avoir différents indicateurs de risque et de gestion liés à leurs activités.

Si l'on s'intéresse de plus près aux indicateurs relatifs au top management, comme illustrés dans le graphique ci-dessous, l'indicateur de diversité, équité et inclusion est le plus fréquemment utilisé dans l'ensemble des secteurs dans les plans de rémunération incitative à long terme. Les services aux collectivités et l'industrie privilégient les plans de succession, ce qui prouve une fois encore que la planification de la succession peut constituer un avantage de long terme pour les sociétés en raison de la nature technique de leur activité et de la pénurie de talents.

Graphique 9 :

Utilisation d'indicateurs relatifs à la direction générale dans les politiques de rémunération incitative à long terme dans les différents secteurs



Source : Candriam, Vlerick Business School

Analyse de Candriam sur un échantillon restreint

Pour corroborer les résultats obtenus sur un petit échantillon de sociétés sélectionnées par les analystes sectoriels ESG de Candriam, les émetteurs suivants (40 au total) ont été analysés sous l'angle de leur sélection d'indicateurs non financiers.

Composition de l'échantillon de sociétés* sélectionnées par Candriam

Abertis Infraestructuras SA	Veolia Environnement SA
ABN Amro NV	Nestle SA
Koninklijke Ahold Delhaize NV	Novartis AG
ASML Holding NV	Reckitt Benckiser Plc
Astrazeneca Plc	Renault SA
Bayerische Motoren Werke AG	Repsol SA
Capgemini SE	Richemont SA
Danone SA	Roche Holding AG
Dassault Systemes SE	Compagnie de Saint-Gobain
Deutsche Post AG	Sanofi
Vestas Wind Systems A/S	Sap SE
Engie SA	Schneider Electric SE
Volkswagen AG	SIG Group AG
Intesa San Paolo SpA	Signify NV
Kingspan plc	Société Générale SA
Kone Oyj	Solvay SA
Yara International ASA	Stellantis NV
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	STMicroelectronics NV
Unicredit	Topdanmark 1/S
Moncler SpA	TotalEnergies SE

Il s'agit de titres en portefeuille.

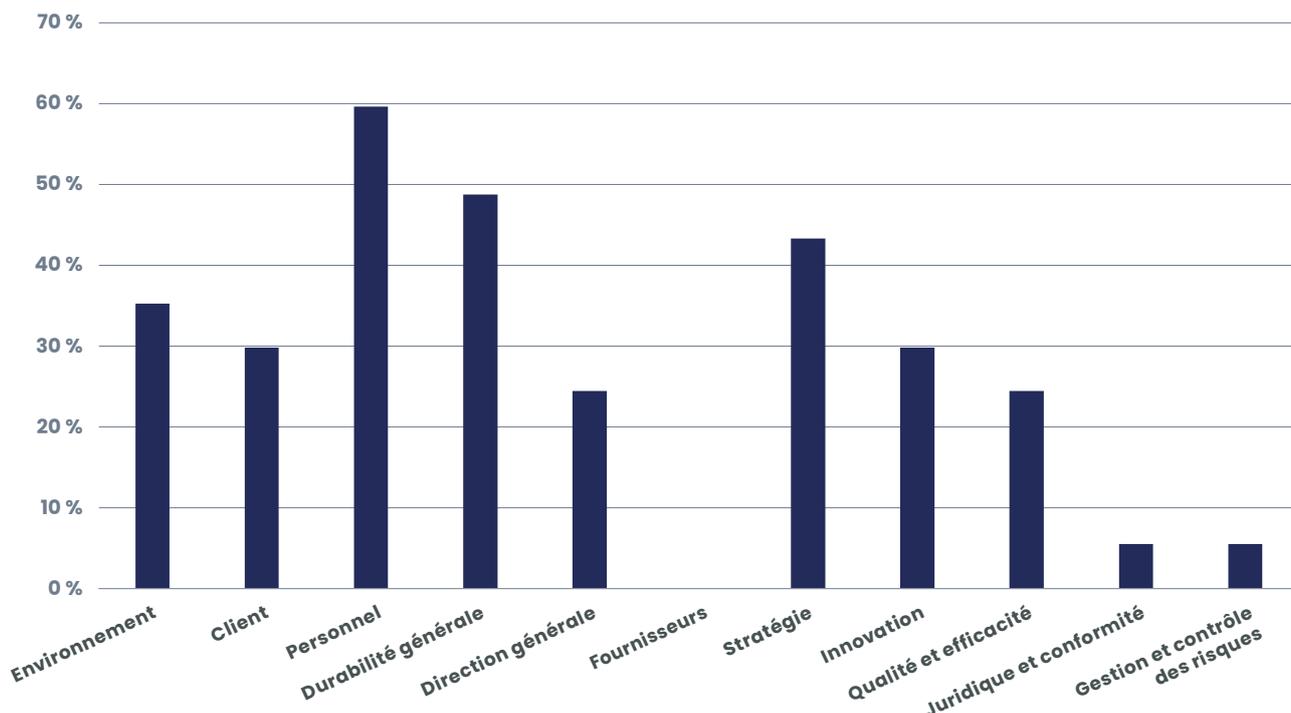
Les analystes de Candriam ont sélectionné des sociétés sur la base de leur sensibilisation aux facteurs ESG. La liste inclut aussi bien des leaders que des retardataires. Nous proposons également [dans la section 4](#) une étude de cas détaillée pour trois de ces sociétés afin de montrer comment nous analysons l'inclusion des indicateurs ESG.

* Il s'agit de titres en portefeuille.

Pour revenir aux indicateurs choisis par ces 40 sociétés, les indicateurs relatifs au personnel sont bien les plus utilisés dans les politiques de rémunération incitative à court terme.

Graphique 10 :

Utilisation des indicateurs ESG dans les politiques de rémunération incitative à court terme, échantillon réduit



Source : Candriam, Vlerick Business School

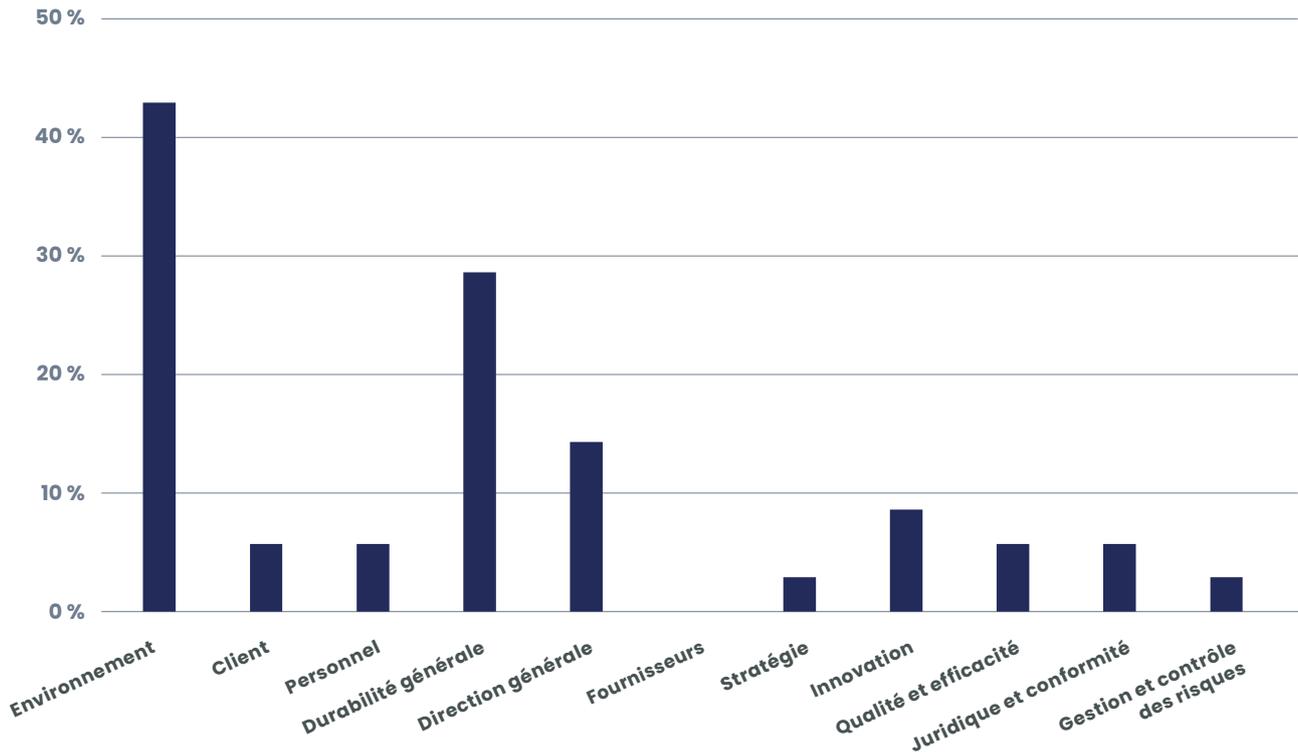
La satisfaction des employés, facile à suivre et à mesurer, est l'indicateur favori et la principale catégorie choisie par 32,4 % des sociétés. Dans cette partie, il est utile de mentionner que les émetteurs sont censés communiquer sur les ICP qu'ils utilisent pour évaluer la satisfaction de leurs employés, sur les services internes qui sont chargés de réaliser cet évaluation, et si ce score est audité par un tiers externe à l'entreprise.

Après les indicateurs relatifs au personnel on trouve les indicateurs de durabilité générale et les indicateurs relatifs à la stratégie, et les raisons potentielles de ces sélections sont les mêmes que pour les grandes sociétés, comme nous l'avons expliqué auparavant.

Conformément aux résultats ci-dessus, près de la moitié (43 %) des 40 sociétés ont également choisi d'inclure des objectifs environnementaux dans leur politique de rémunération incitative à long terme (42,9 %), et 43 % utilisent des objectifs d'émissions de carbone comme principaux ICP.

Graphique 11 :

Utilisation des indicateurs ESG dans les politiques de rémunération incitative à long terme, échantillon réduit



Source : Candriam, Vlerick Business School

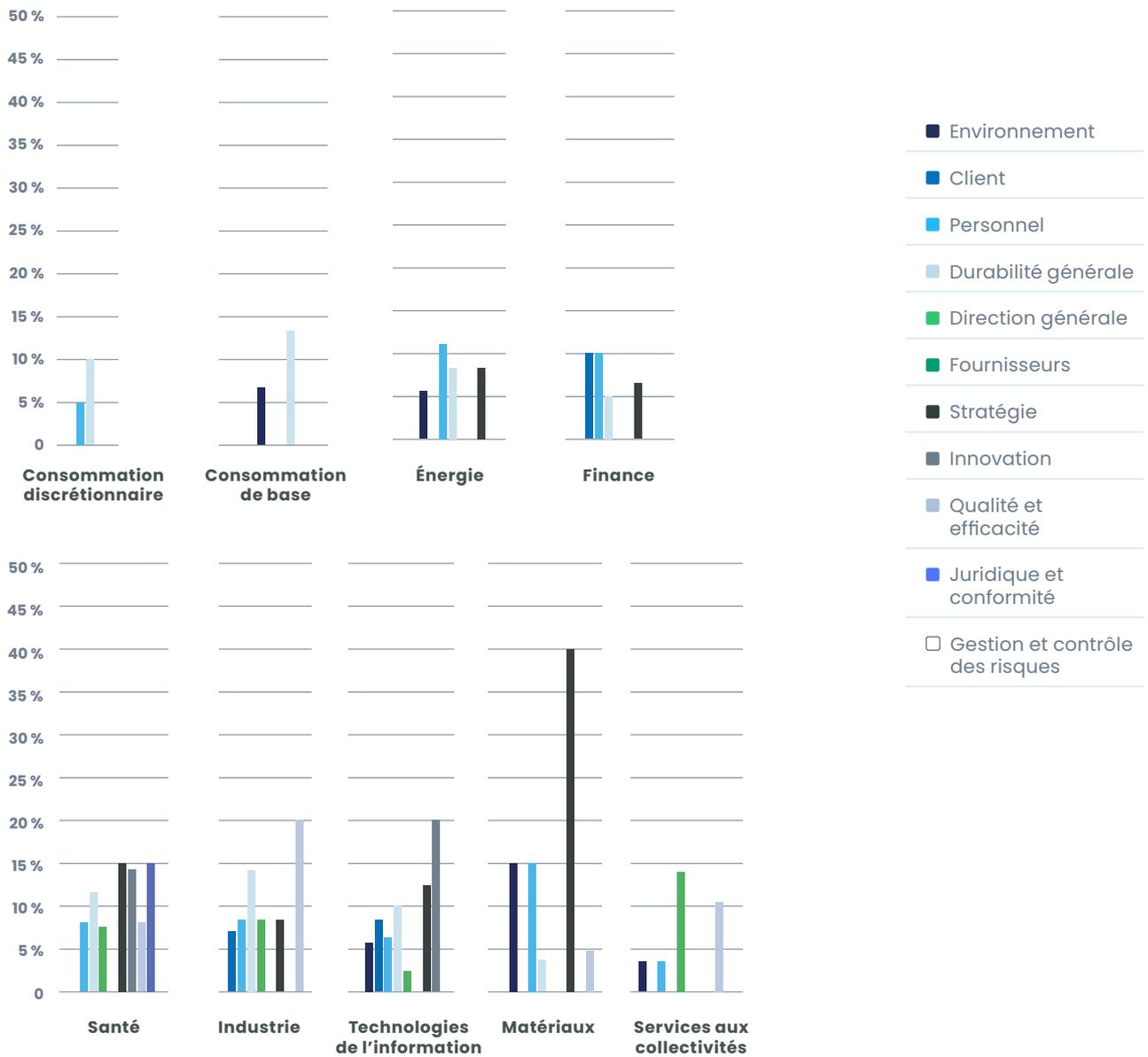
Pondération moyenne des indicateurs utilisés dans les rémunérations variables

Pour montrer quelles sont les pondérations couramment utilisées pour chaque indicateur de performance, nous avons regardé de plus près les sociétés de notre échantillon.

Pour les politiques de rémunération incitative à court terme, nous constatons que les indicateurs environnementaux reçoivent les pondérations les plus élevées au sein des sociétés de matériaux, avec une moyenne de 15 %. La pondération la plus élevée détectée parmi tous les indicateurs est attribuée à la stratégie de durabilité globale, avec une pondération de 40 % dans la politique de rémunération incitative à court terme. En revanche, lorsque les sociétés choisissent plusieurs indicateurs avec une pondération individuelle, nous observons une pondération moyenne située généralement entre 5 et 15 %.

Graphique 12 :

Pondération moyenne des indicateurs non financiers dans les politiques de rémunération incitative à court terme

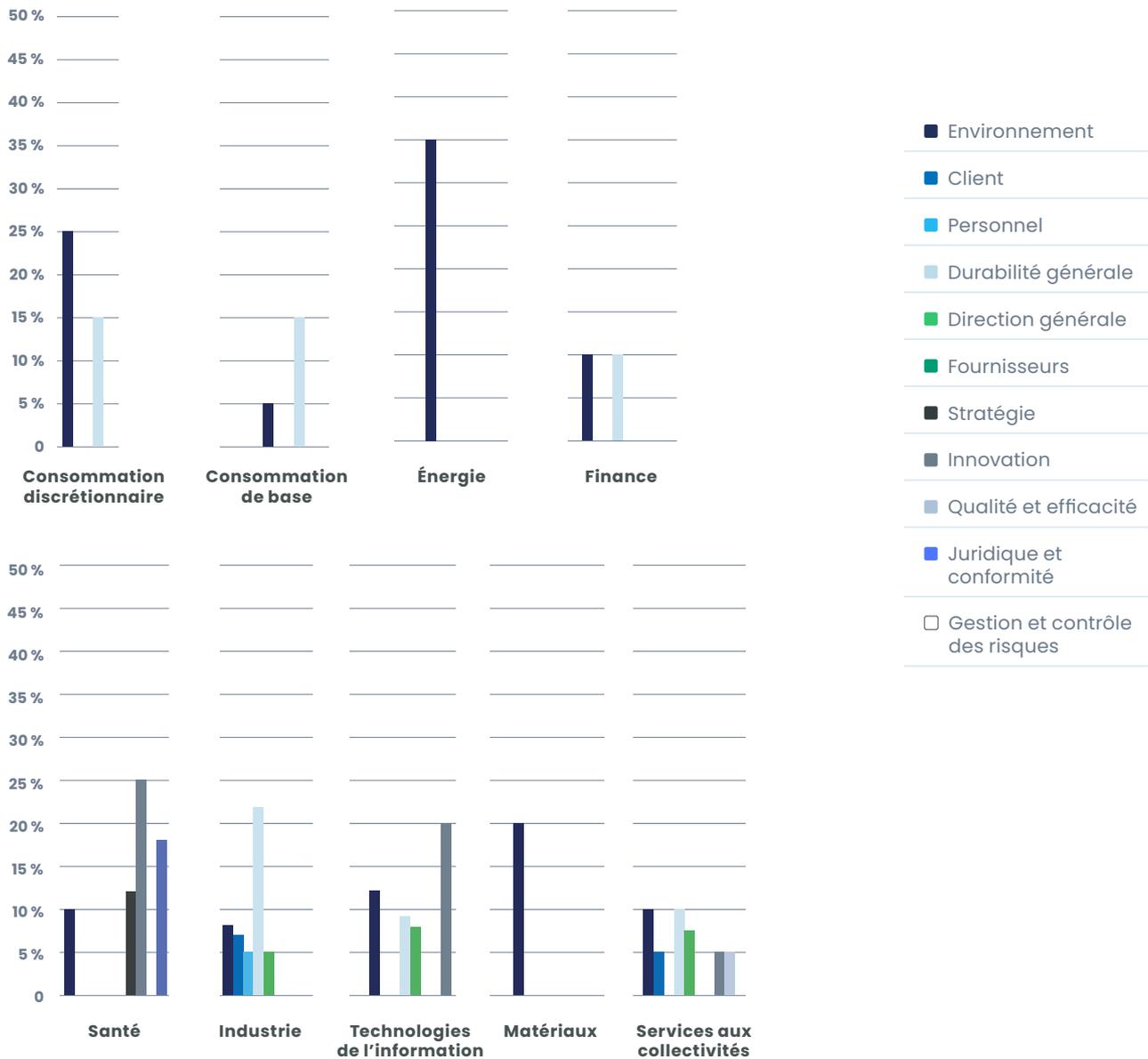


Source : Candriam, Vlerick Business School

Si l'on compare les niveaux que nous avons constatés pour les rémunérations incitatives à court terme avec les pondérations qui leur sont attribuées dans les politiques de rémunération incitative à long terme, nous remarquons que les secteurs attribuent une pondération plus importante aux objectifs environnementaux.

Graphique 13 :

Pondération moyenne des indicateurs non financiers dans les politiques de rémunération incitative à long terme



Source : Candriam, Vlerick Business School

Comme le montre le Graphique 13, les sociétés préfèrent attribuer des pondérations plus importantes à chacun des indicateurs non financiers dans leur politique de rémunération incitative à long terme, et les pondérations moyennes varient de 5 à 35 %.

Les différences en matière d'indicateurs et de pondérations peuvent être dues aux limites auxquelles les sociétés sont soumises pour définir des objectifs annuels pour leurs stratégies environnementales, car ces stratégies sont souvent des politiques prospectives pluriannuelles. En revanche, les indicateurs sociaux (personnel, clientèle, direction générale, diversité et inclusion) ont tendance à être davantage inclus dans les politiques de rémunération incitative à court terme, car ils sont par nature faciles à mesurer sur une base annuelle.

Études de cas.

Dans cette section, nous analysons la rémunération des dirigeants de trois sociétés sélectionnées dans les secteurs du luxe (pour le pilier Social), de l'énergie (pour le pilier Environnemental) et de la finance (pour le pilier de la Gouvernance). L'analyse se base sur les dernières informations disponibles au moment de la rédaction du présent document.

Kering SA* Secteur du luxe

* Il s'agit d'un titre en portefeuille.

Les pratiques de Kering SA pour lier les performances ESG à la rémunération des cadres méritent de l'attention.

Rémunérations incitatives à court et à long terme :

Les indicateurs non financiers sont inclus dans les politiques de rémunération incitative à court et à long terme. Les critères de durabilité, de responsabilité sociale d'entreprise (RSE) et de gestion de l'organisation et des talents sont utilisés dans la politique de rémunération incitative à court terme, tandis que la part de femmes au sein de la direction générale et la biodiversité sont sélectionnées pour les rémunérations variables pluriannuelles.

Pondération :

La société a attribué une pondération de 30 % et 20 % aux indicateurs non financiers dans ses politiques de rémunération incitative à court et à long terme, respectivement.

Divulgaration et objectifs :

La société fournit en ex-ante les indicateurs pertinents utilisés dans les plans de rémunération.

Certains critères, tels que la durabilité dans la politique de rémunération incitative à court terme, sont communiqués avec un ensemble d'objectifs réalisables (Graphique 14).

Alors que certains objectifs sont transparents, d'autres nécessitent davantage d'explications sur la façon de mesurer leur atteinte. En matière de déontologie et d'amélioration de l'organisation, la société doit selon nous se fixer davantage d'objectifs mesurables (plutôt que des indicateurs quantitatifs sur l'amélioration de l'efficacité) afin de mieux communiquer sur la façon dont les performances sont évaluées pour ces ICP et sur ce à quoi correspond une atteinte à 100 %.

En revanche, nous constatons que les objectifs fixés incluent des jalons clairs et mesurables en vertu de la politique de rémunération incitative à long terme (Graphique 15).

Alignement :

Candriam pense que la société a des objectifs environnementaux ambitieux et une stratégie claire et complète, ce qui est rare dans le secteur. Les communications sur les risques de la chaîne d'approvisionnement et la gestion du capital humain sont bien gérées, tandis que certains

Graphique 14 :

Extrait du Document d'enregistrement universel de Kering relatif aux indicateurs utilisés dans la politique de rémunération incitative à court terme

Non-financial criteria	2022 targets	Weighting
Sustainability	<p>Objective: Sustainability and, more particularly, a reduction in Kering's environmental impact, in line with the strategy for 2025</p> <ul style="list-style-type: none"> continue to embed an active sustainability culture across all Group entities and supply chains; eliminate single-use plastics from BtoC packaging; step up and run sustainability partnerships and initiatives in conjunction with universities; add more ESG indicators to the existing list; lead the Fashion Pact, positioning Kering at the vanguard of the international industry and attracting new members; establish and lead the Watches and Jewellery Initiative 2030 coalition. <p>Objective: Ethics</p> <ul style="list-style-type: none"> strengthen the culture of ethics within the Group; conduct internal communication initiatives to promote this culture; increase the number of employees who have completed the new Code of Ethics e-learning module. 	10%
Corporate social responsibility	<p>Involvement of executive corporate officers through regular communication about compliance issues, to provide real leadership:</p> <p>The Chairman and Chief Executive Officer and the Group Managing Director must issue at least one compliance-related message every year, emphasizing the importance to the Group of having a Culture of Integrity. This message must be supported by an equivalent message from the Houses' CEOs.</p>	10%
Organization and talent management	<p>Commitment by the executive corporate officers demonstrating by championing, supporting and leading initiatives to:</p> <ul style="list-style-type: none"> increase diversity in the workforce, with a particular emphasis on achieving gender balance; ensure succession plans are in place for Executive Committee members and key positions, as well as talent development overall; entrench Kering's culture and values and to enhance organizational efficiency and ensure the Group remains in step with new business priorities and changing external conditions. 	10%
Sub-total		30%
TOTAL		100%

Source : Kering¹²

Graphique 15 :

Extrait du Document d'enregistrement universel de Kering relatif aux indicateurs utilisés dans la politique de rémunération incitative à long terme

Criteria	Relative weighting	Performance assessment method
Consolidated recurring operating income	40%	<p>Increase observed between the average amount over the three-year vesting period and the amount observed for the year preceding the year of the grant</p> <ul style="list-style-type: none"> No increase: 0 shares Increase < 5%: 50% of the shares relating to the criterion Increase ≥ 5%: 100% of the shares relating to the criterion
Consolidated free cash flow from operations	40%	<p>Increase observed between the average amount over the three-year vesting period and the amount observed for the year preceding the year of the grant</p> <ul style="list-style-type: none"> No increase: 0 shares Increase < 5%: 50% of the shares relating to the criterion Increase ≥ 5%: 100% of the shares relating to the criterion
Proportion of women in executive management roles	10%	<p>Lift the proportion of women in Top 450 roles to 48% by 2024</p> <ul style="list-style-type: none"> Proportion < 40%: 0 shares Proportion between 40% and 48%: 50% of the shares relating to the criterion Proportion ≥ 48%: 100% of the shares relating to the criterion
Biodiversity	10%	<p>Switchover to regenerative agriculture practices by 2024 on 400,000 hectares of land linked to Kering's supply chain and protection of 500,000 hectares in key areas that are not part of the supply chain</p> <ul style="list-style-type: none"> No targets met: 0 shares One target met: 50% of the shares relating to the criterion Both targets met: 100% of the shares relating to the criterion
Sub-total	100%	
Kering share performance impact	+/-50%	<ul style="list-style-type: none"> < target: up to -50% Equal to target: 0% > target: up to +50% <p>See below for details</p>
TOTAL	50% TO 150%	

Source : Kering

indicateurs manquant, relatifs à la cartographie de la chaîne d'approvisionnement ou aux mesures prises pour répondre aux accusations de PETA concernant les cuirs exotiques.

Les indicateurs non financiers choisis par Kering pour sa politique de rémunération incitative à court terme peuvent être jugés pertinents au regard de la stratégie d'entreprise. Kering a notamment décidé de réduire son impact environnemental en

éliminant les plastiques à usage unique dans ses emballages B2C, d'assurer la durabilité tout au long de sa chaîne d'approvisionnement, d'accroître la diversité de son personnel et de veiller à une solide planification de la succession, ce qui est conforme à la Feuille de route de durabilité de la société¹³. Les objectifs relatifs à la diversité sont intégrés dans la Stratégie de durabilité 2025, Kering promouvant la diversité et l'égalité de genre par le biais d'une série

d'engagements concrets, qui incluent l'équité salariale dans toutes les fonctions, la parité de genre à tous les niveaux et la mise en œuvre d'un programme de mentorat pour les femmes au niveau international. De plus, la société a également établi une stratégie 2025 qui englobe 6 grands objectifs, dont une traçabilité à 100 % des matières premières, une réduction de 40 % de l'intensité de son compte de résultat environnemental (EP&L) d'ici 2025 (par rapport à 2015) et la volonté de devenir une société positive pour la nature d'ici 2025.

Concernant les indicateurs inclus dans sa politique de rémunération incitative à long terme, l'objectif de biodiversité de la société en vertu de son Fonds Régénératif pour la Nature¹⁴ est lié à la rémunération des dirigeants afin de contribuer à un meilleur alignement. Le Fonds Régénératif pour la Nature vise à convertir un million d'hectares de fermes et de pâturages en espaces d'agriculture régénératrice dans les cinq prochaines années.

Enfin, Kering se distingue par son outil de compte de résultat environnemental (EP&L), utilisé pour quantifier l'impact environnemental de son activité économique. Les données EP&L sont auditées par

des commissaires aux comptes tiers qui assurent la robustesse du processus et la qualité des données, et elles sont publiées avec les résultats financiers de l'exercice correspondant. Cet outil est un exemple de traduction des impacts environnementaux dans une langue plus mesurable.

Évaluation des performances :

La société fournit le niveau d'atteinte de chaque indicateur de performance en pourcentage ainsi qu'une explication détaillée des jalons réalisés pour chaque indicateur dans le Document d'enregistrement universel¹⁵. Si le niveau de divulgation est supérieur aux pratiques du marché, il manque toutefois des informations clés sur l'évaluation des ICP au regard des objectifs fixés au début du cycle, car les objectifs de plusieurs ICP ont besoin de jalons plus concrets et plus mesurables.

Conclusion :

Dans l'ensemble, nous tirons la conclusion suivante :

Éléments à prendre en compte	Questions à poser	Réponses
Rémunérations incitatives à court et à long terme	1. L'horizon temporel choisi est-il aligné avec la stratégie d'entreprise ?	Oui
Pondérations	2. La pondération attribuée à chaque indicateur est-elle ambitieuse et pertinente pour la société ?	Oui
Divulgation et objectifs	3. La société communique-t-elle clairement sur ses motifs de sélection des indicateurs ESG ?	Oui
	4. La communication des raisons derrière le choix des indicateurs et des objectifs est-elle claire et compréhensible ?	Oui, pour la plupart (voir les commentaires ci-dessus sur les objectifs)
	5. L'indicateur est-il clair, mesurable, ambitieux, prospectif et atteignable ?	Oui
Alignement	6. L'indicateur ESG est-il pertinent pour la stratégie ESG de la société ?	Oui
Évaluation des performances	7. La société communique-t-elle suffisamment d'informations sur l'évaluation de chaque indicateur de performance et sa réalisation ?	Oui, pour la plupart (voir les commentaires ci-dessus sur les objectifs)
	8. La société explique-t-elle le pouvoir discrétionnaire utilisé, le cas échéant ?	Oui

Enel Group*

Secteur de services aux collectivités

* Il s'agit d'un titre en portefeuille.

Pour cette société du secteur des services aux collectivités, notre objectif est de continuer à analyser l'inclusion d'objectifs environnementaux dans le système de rémunération variable de la société.

Rémunérations incitatives à court et à long terme :

Les indicateurs non financiers sont inclus dans les politiques de rémunération incitative à court et à long terme de la société.

La politique à court terme inclut les indicateurs suivants : la réduction de l'indice de fréquence des accidents du travail en 2022 par rapport à la moyenne des résultats des trois années précédentes, le nombre d'accidents mortels en 2022 à un niveau similaire ou inférieur à l'objectif de l'année précédente, le niveau des réclamations commerciales et l'Indice de durée moyenne d'interruption du système (SAIDI).

La politique à long terme inclut les émissions de scope 1 de GES et le pourcentage de femmes dans les plans de succession de la direction générale à la fin de 2024.

Pondération :

Les indicateurs de performance inclus dans la politique à court terme de la société ont une pondération de 30 % dans le total. Dans la politique à long terme, les indicateurs non financiers représentent 20 % de la rémunération totale.

Eu égard aux objectifs de décarbonation de la société et à ses nouveaux objectifs en matière de solutions énergétiques, les pondérations de la rémunération variable sont jugées raisonnables.

Divulgaration et objectifs :

Chaque année, la société publie, dans son Rapport sur la politique de rémunération et sur les rémunérations versées, des informations détaillées sur la réalisation des objectifs au cours de l'année précédente et sur les objectifs futurs, pour chaque critère de performance. Dans l'ensemble, la performance est inférieure au seuil en ce qui concerne la réduction de l'indice de fréquence des accidents du travail dans la politique à court terme. S'agissant de la politique à long terme sur 2019-2021, le niveau des émissions de CO₂ produites par le groupe en 2021 est au niveau « surperformance », ce qui souligne l'accélération de la stratégie de décarbonation d'Enel, résultat de l'ambition accrue du groupe, identifiée par les objectifs de réduction d'émissions de plus en plus stricts définis au cours des deux dernières années. Dans le même temps, cela amène les investisseurs à se demander si les objectifs fixés sont suffisamment ambitieux pour la société.

De plus, nous reconnaissons que la société révisé et modifie ses objectifs chaque année pour assurer leur pertinence et leur matérialité pour sa politique à court terme comme pour sa politique à long terme. À titre d'exemple, pour la politique à long terme 2022-24, la pondération de l'objectif d'égalité de genre (pourcentage de femmes dans les plans de succession de la direction générale) a été relevée de 5 % à 10 % afin de promouvoir la réduction de l'écart hommes-femmes au sein du groupe.

Graphique 16 :

Extrait du Rapport de rémunération 2022 d'Enel

Rémunération variable à court terme

Performance objectives assigned to the CEO/GM	Access threshold	Target objective	Maximum objective	Achieved performance	Access threshold payout	Target payout	Maximum payout	Achieved payout
Ordinary consolidated net income	5,410 €Mln	5,460 €Mln	5,570 €Mln	5,538 € Mln (*)	17.5%	35%	52.5%	47.7%
Group Opex	7,970 €Mln	7,890 €Mln	7,810 €Mln	7,852 €Mln (**)	10%	20%	30%	25.3%
Funds from operations/ Consolidated net financial debt	24.22%	24.46%	24.95%	22.35% (***)	7.5%	15%	22.5%	0%
System Average Interruption Duration Index - SAIDI	255 min	252 min	247 min	243 min	7.5%	15%	22.5%	22.5%
Reduction of the work-related accident frequency index (FI) 2021 vs the average of the results of the previous three-year period and concurrent reduction in the number of fatal accidents 2021 vs. target of the previous year	Work-related accident frequency index (FI) 2021 < 0.64 and fatal accidents 2021 < target of the Group's fatal accidents in 2020	FI 2021 < 0.60 and the same objective for the reduction of the number of fatal accidents in 2021 provided for the access threshold	FI 2021 < 0.46 and the same objective for the reduction of the number of fatal accidents in 2021 provided for the access threshold	FI = 0.43 Objective to reduce the number of fatal accidents in the reporting period not achieved (****)	7.5%	15%	22.5%	0%
Total Payout					50%	100%	150%	95.4%

Rémunération variable à long terme

Performance objectives assigned to the beneficiaries of the LTI Plan 2019 (CEO/GM)	Target objective	I Over objective	II Over objective	Achieved performance	Target payout	I Over payout	II Over payout	Achieved payout
Average Enel TSR vs average of EUROSTOXX Utilities Index – EMU over the three years 2019-2021	Between 100% and 110%	Between 110% and 115%	More than 115%	104.6%	50%	75%	140%	61.5%
Cumulative return on average capital employed (ROACE) over the three years 2019-2021	38.1%	38.6%	39.2%	37.9%	40%	60%	112%	0%
CO ₂ emissions (data in gCO ₂ /kWh) produced by the Group in 2021	<=345	<=335	<=325	222	10%	15%	28%	28% (*)
Total Payout					100%	150%	280%	89.5%

Source : Enel

Alignement :

La société s'est explicitement engagée à aligner ses dépenses d'investissement sur un scénario de 1,5 °C et à parvenir à une décarbonation totale d'ici 2040, soit dix ans plus tôt que le précédent objectif de neutralité carbone. Pour atteindre cet objectif, Enel s'est engagée à générer et à vendre de l'énergie

exclusivement à partir de sources renouvelables d'ici 2040. De façon à maintenir un alignement optimal dans le futur, la société a mis en œuvre une vaste stratégie environnementale qui prévoit une réduction des émissions directes de CO₂ issues des activités de génération à 72 gCO₂e/kWh d'ici 2030, en baisse de 80 % par rapport à 2017 – ce qui

correspond à un scénario limitant le réchauffement climatique à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels, tel que certifié par l'initiative Science Based Targets (SBTi) – et une décarbonation totale de sa base d'actifs en 2040. Les objectifs de réduction des émissions d'Enel incluent les émissions aussi bien directes qu'indirectes. Le groupe a publiquement communiqué des objectifs pour l'ensemble de sa chaîne de valeur. Il s'est fixé des objectifs à horizon 2030 en matière d'émissions de scopes 1, 2 et 3, qui ont été certifiés par la SBTi conformément à la trajectoire de 1,5 °C, et il s'est engagé à atteindre la neutralité carbone d'ici 2040 sur l'ensemble de sa chaîne de valeur, émissions des scopes 1, 2 et 3 incluses.

Cela étant dit, le fait de lier uniquement les émissions de scope 1 à la rémunération des dirigeants nous pose problème, car ces émissions de scope 1 ne représentent que 40 % des émissions totales de GES de la société.

Concernant l'indicateur de diversité, nous reconnaissons que le critère est axé sur les plans de succession de la direction générale pour quelque 300 postes et vise à créer un vivier de candidats pour le turnover des postes de direction afin d'accroître la prévisibilité de la continuité de

l'activité. Il est en ligne avec les objectifs de diversité et d'inclusion de la société, qui consistent à maintenir une participation féminine de 50 % dans les processus de sélection.

Enfin, concernant l'indice de fréquence des accidents, l'indicateur est jugé pertinent dans la mesure où la sécurité au travail est un sujet de premier ordre pour les sociétés du secteur des services aux collectivités. En outre, la société a inclus les sous-traitants dans l'objectif, ce qui nous semble positif.

Évaluation des performances :

Au début de son rapport de rémunération¹⁶, la société donne des explications sur la méthode de calcul de chaque indicateur non financier, ce qui offre une meilleure compréhension de la faisabilité des objectifs fixés.

Conclusion :

Dans l'ensemble, nous tirons les conclusions suivantes en ce qui concerne la rémunération des dirigeants de la société :

Éléments à prendre en compte	Questions à poser	Réponses
Rémunérations incitatives à court et à long terme	1. L'horizon temporel choisi est-il aligné avec la stratégie d'entreprise ?	Oui
Pondérations	2. La pondération attribuée à chaque indicateur est-elle ambitieuse et pertinente pour la société ?	Oui (voir aussi les commentaires ci-dessus sur les réalisations supérieures aux objectifs)
Divulgarion et objectifs	3. La société communique-t-elle clairement sur ses motifs de sélection des indicateurs ESG ?	Oui
	4. La communication des raisons derrière le choix des indicateurs et des objectifs est-elle claire et compréhensible ?	Partiellement (voir les commentaires ci-dessus sur le périmètre des objectifs)
	5. L'indicateur est-il clair, mesurable, ambitieux, prospectif et atteignable ?	Pour la plupart (voir les commentaires ci-dessus sur le périmètre des objectifs et le scope des émissions de GES)
Alignement	6. L'indicateur ESG est-il pertinent pour la stratégie ESG de la société ?	Partiellement (voir les commentaires ci-dessus sur le scope des émissions de GES)
Évaluation des performances	7. La société communique-t-elle suffisamment d'informations sur l'évaluation de chaque indicateur de performance et sa réalisation ?	Oui
	8. La société explique-t-elle le pouvoir discrétionnaire utilisé, le cas échéant ?	Oui

Lloyds Banking Group*

Secteur bancaire

* Il s'agit d'un titre en portefeuille.

Notre troisième étude de cas concerne Lloyds Banking Group.

Rémunérations incitatives à court et à long terme :

Les indicateurs non financiers sont inclus dans les politiques de rémunération incitative à court et à long terme. La politique de rémunération à court terme inclut 3 indicateurs :

- 1/ Climat : réduction des émissions de carbone opérationnelles et financements et investissements durables
- 2/ Collègues : accroître la représentation ethnique et des genres dans les postes de direction, mais aussi culture et engagement des collaborateurs
- 3/ Tableau de bord de la clientèle

La politique de rémunération à long terme inclut 2 indicateurs :

- 1/ Mesures stratégiques
- 2/ Mesures environnementales

Pondération :

La société a attribué

- une pondération de 45 % aux indicateurs non financiers dans sa politique de rémunération à court terme et ;
- une pondération de 50 % aux indicateurs non financiers dans sa politique de rémunération à long terme.

La répartition des politiques à court et à long terme est communiquée :

Court terme (Tableau de bord des performances du groupe)

Non financiers (45%)	Client Notre évaluation de l'efficacité avec laquelle nous servons les clients, tous produits, marques et services confondus	20 %
	Collègue - Accroissement de notre représentation ethnique et des genres aux postes de direction - Culture et engagement des collaborateurs	7,5 % 7,5 %
	Climat - Réduction de nos émissions de carbone opérationnelles - Financements et investissements durables	5,0 % 5,0 %

Source : Lloyds Banking Group

Long terme

Les rémunérations seront pondérées à 50 % selon les mesures non financières, dont :

- 35 % (anticipé) selon les mesures stratégiques et,
- 15 % selon les mesures environnementales ;

ce qui montre que la transition vers une économie bas carbone est au cœur de la stratégie de la société et s'aligne sur son but d'« aider la Grande-Bretagne à prospérer ».

Divulgaration et objectifs :

Les objectifs seront communiqués rétrospectivement dans le rapport annuel 2023 avec le niveau de performance atteint, car le Comité de rémunération considère ces objectifs comme commercialement sensibles. Toutefois, une fourchette a été définie conformément au plan opérationnel et, le cas échéant, aux orientations prospectives.

Graphique 17 :

Extrait du rapport annuel 2022 du Lloyds Banking Group – Commentaire sur les mesures non financières

Mesure	Commentaire
Tableau de bord de la clientèle du groupe Notre évaluation de l'efficacité avec laquelle nous servons les clients, tous produits, marques et services confondus	En 2022, 80 % des mesures figurant au tableau de bord de la clientèle du groupe ont atteint leur objectif, ce qui reflète une performance solide du groupe par rapport à ses concurrents, et une amélioration de son classement d'une année sur l'autre. Une attention continue est requise pour maintenir un positionnement solide sur le marché et pour continuer à améliorer les scores absolus des mesures en matière d'expérience client
Réduction des émissions de carbone opérationnelles	Une réduction des émissions de 33 % a été atteinte en 2022 par rapport aux niveaux de référence de 2018/19. Les gaz et réfrigérants ont été réduits en glissement annuel, mais les émissions liées aux trajets domicile-travail et aux voyages d'affaires ont augmenté avec le retour au bureau des collaborateurs
Financements et investissements durables	<ul style="list-style-type: none">Nous avons dépassé notre indicateur des Financements et investissements durables avec une forte performance de toutes les lignes métiers y ayant contribué – Commercial Banking, Consumer Lending Mortgages, Consumer Lending Transport and Scottish Widows InvestmentsLa demande de financements durables a augmenté, soutenue par un marché résidentiel solide en début d'année et par l'adoption croissante de véhicules électriques. Le renforcement continu de nos équipes de financements durables nous a aidé à réaliser davantage de transactions, y compris certains rôles de coordinateurs des prêts liés à la durabilité. Les investissements dans les stratégies axées sur le climat ont toujours été planifiés pour en réaliser une plus grande partie avant le résultat stratégique global de 2025, mais les performances de 2022 ont également bénéficié de la conversion de certains investissements en actions immobilières en titres bas carbone et d'un lancement anticipé du fonds BlackRock ESG Credit Insight
Accroissement de notre représentation ethnique et des genres aux postes de direction	<ul style="list-style-type: none">Nous avons renforcé la représentation des femmes au sein de notre équipe dirigeante de 1,7 point de pourcentage depuis la fin de 2021, pour la faire évoluer de 37,7 % à 39,4 %Nous avons augmenté la représentation des collaborateurs noirs, asiatiques et issus de minorités ethniques de 1,4 point de pourcentage depuis la fin de 2021, pour la faire évoluer de 8,8 % à 10,2 %
Culture et engagement des collaborateurs Performance absolue du score de l'indice d'engagement du personnel et performance relative par rapport à la norme britannique et à la norme de performance élevée	<ul style="list-style-type: none">L'engagement a augmenté pour s'établir à 75 % en 2022, soit 6 points de plus que la moyenne britannique mais 3 points de moins que la norme hautement performante (comparaisons par rapport à 2019-2021)Nous avons également constaté une hausse de la sensibilisation/eNPS (nouvelle mesure introduite en 2022) et de l'humeur des collaborateurs, et un maintien des perceptions positives de la compétence de nos responsables métiers

Source : Lloyds Banking Group

Alignement :

Nous considérons que les indicateurs ESG choisis sont alignés avec la stratégie ESG de Lloyds. La banque confirme son statut de leader mondial en matière de gouvernance d'entreprise : elle dispose d'un conseil d'administration majoritairement indépendant, et elle a établi un comité des affaires durables pour soutenir le conseil d'administration en matière de questions ESG. L'une des priorités de Lloyds, c'est la *représentation ethnique et des*

genres au sein du conseil d'administration et aux postes de direction, et l'indicateur est important depuis que le Code britannique recommande aux sociétés d'adopter des politiques en matière de genre et de diversité sociale et ethnique au niveau du conseil d'administration. Même si aucun quota n'est exigé (sauf celui de 33 % de représentation pour les femmes), ce sujet devient de plus en plus sensible au Royaume-Uni.

Concernant l'indicateur des *Financements et investissements durables*, il est pertinent et matériel, car les émissions de scope 3 deviennent de plus en plus importantes pour le secteur bancaire, compte tenu des divulgations supplémentaires requises par la réglementation sur le portefeuille de prêts. L'impact du changement climatique sur le secteur financier se chiffre déjà en milliards de dollars, et cela inclut uniquement les événements météorologiques extrêmes. Si l'on ajoute d'autres éléments, tels que les risques de crédit pour les banques, le retard dans la lutte contre le changement climatique pourrait coûter aux institutions jusqu'à 1 200 milliards de dollars au cours des 15 prochaines années¹⁷. Par les choix qu'elles prennent, les banques d'investissement et de financement façonnent un certain modèle de société. Par le soutien financier qu'elles apportent aux entreprises, aux projets, aux particuliers ou aux États, les banques sont responsables des émissions de gaz à effet de serre.

Le secteur financier manque de transparence sur le risque climatique et les méthodes utilisées pour le mesurer. La transparence des banques concernant leurs prêts, leurs financements et leurs investissements continue d'être sous-optimale en l'état, ce qui fait qu'il est très difficile de différencier les acteurs. Des progrès ont été réalisés dans cette direction : les institutions financières sont soumises à une pression croissante, parfois de la part des régulateurs, pour démontrer la décarbonation de leur portefeuille de prêts et de financements et la réduction des investissements accordés aux industries les plus émettrices de CO₂.

Les initiatives se multiplient (par ex., la COP 21 en 2015 et la TCFD – Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat), ce

qui accroît la pression sur les banques. En outre, la Banque centrale européenne menace de publier les noms des institutions les plus récalcitrantes face à l'urgence climatique. L'Autorité bancaire européenne a publié un projet de Norme technique d'exécution sur les informations que les banques devront présenter en matière de risques ESG au titre du Pilier III.

Cette publication est la dernière d'une série d'initiatives européennes dans le cadre de la présentation des risques ESG. Les banques ont besoin d'acquiescer une compréhension globale et commune de la façon dont ces différentes initiatives s'accordent pour identifier des synergies et des dépendances entre les différentes exigences.

Évaluation des performances :

Comme indiqué ci-après dans le tableau d'évaluation du tableau de bord.

Pour 2022, les indicateurs ESG alignés sur les engagements publics de Lloyds en matière de changement climatique et de promotion de l'inclusion et de la diversité ont représenté 17,5 % du tableau de bord. Les mesures Clientèle et ESG ont entraîné un résultat global de 84,1 %.

Pour le tableau de bord 2023 des performances du groupe : les mesures financières quantitatives représentent 55 % du tableau de bord, les 45 % restants étant composés de mesures non financières évaluées par le Comité de rémunération à l'aide de données quantitatives.

Graphique 18 :

Tableau de bord prospectif 2022 de Lloyds Banking Group

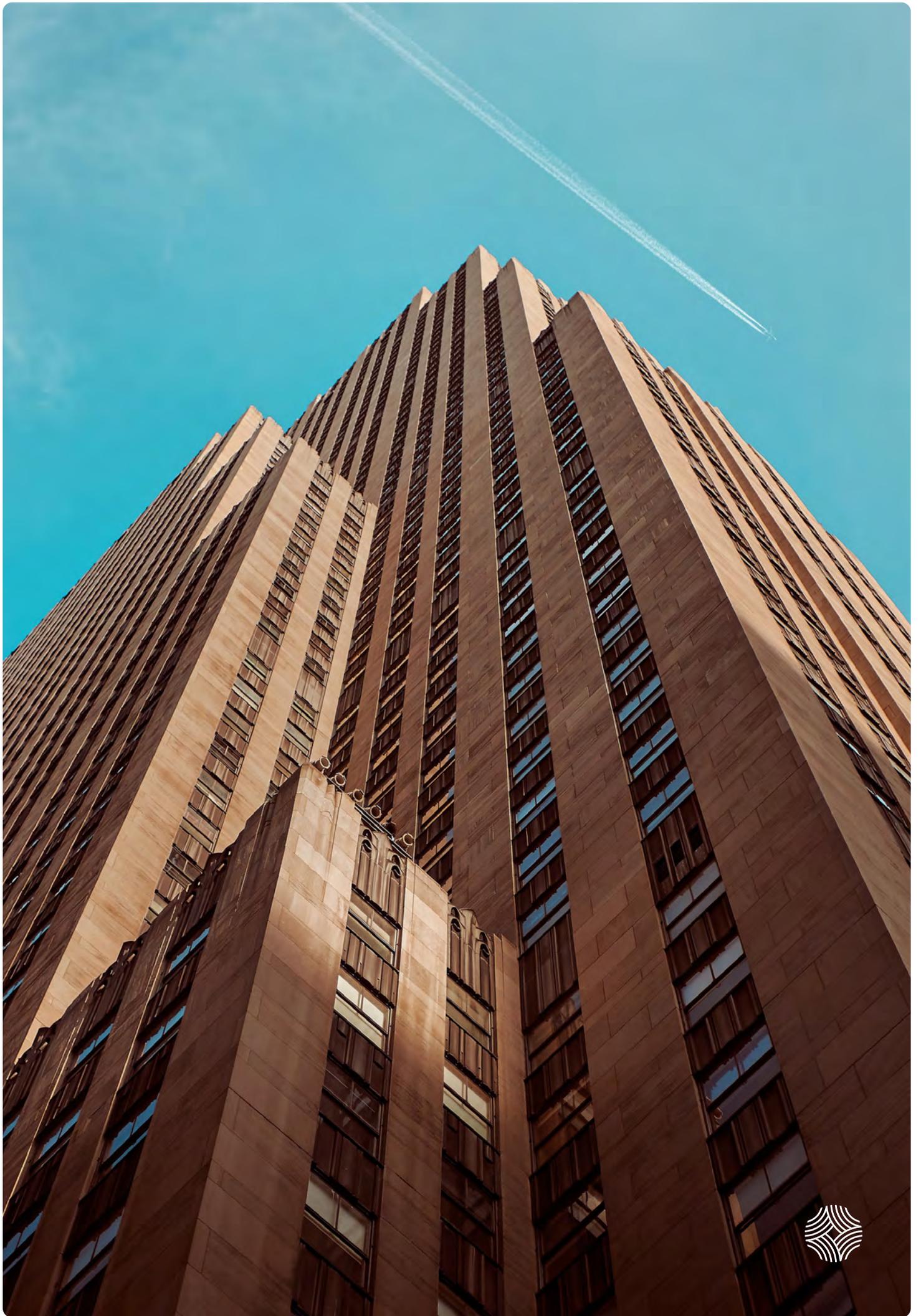
Our 2022 balanced scorecard										
Risk	Block	Measure	Weighting	Performance Range				Actual	Outcome	Weighted outcome
				25%	50%	75%	100%			
Financial (50%)		Profit after tax	20%	£3,765m	£4,236m	£4,706m	£5,177m	£5,555m	100%	20%
		Return on Tangible Equity	20%	8.3%	9.3%	10.3%	11.4%	13.5%	100%	20%
		Operating Costs (excl. remediation and in year GPS expense)	10%	£8,482m	£8,398m	£8,314m	£8,230m	£8,342m	66.5%	6.6%
Non-Financial (50%)		Group customer dashboard	25%	60%	70%	80%	90%	80%	75%	18.8%
		Reducing our operational carbon emissions	5%	20%	32%	35%	37%	33.0%	50%	2.5%
		Sustainable financing and investment	5%	£9,000m	£13,500m	£17,000m	£21,000m	£26,626m ¹	100%	5.0%
		Increasing our gender and ethnic representation in senior roles	3.75%	37.7%	38.4%	39.1%	39.9%	39.4%	75%	2.8%
	3.75%		8.8%	9.4%	9.9%	10.5%	10.2%	75%	2.8%	
	Culture and colleague engagement	7.50%	≥ 70 (& above average)	≥ 73 (& ≥ 2 pts above average)	≥ 75 (& ≥ 5 pts above average)	≥ 76 (& above high performing norm)	75 (+6 pts above average)	75%	5.6%	
Target										
Total balanced scorecard outcome										
									84.1%	

Source : Lloyds Banking Group

Conclusion :

Dans l'ensemble, nous tirons la conclusion suivante :

Éléments à prendre en compte	Questions à poser	Réponses
Rémunérations incitatives à court et à long terme	1. L'horizon temporel choisi est-il aligné avec la stratégie d'entreprise ?	Oui
Pondérations	2. La pondération attribuée à chaque indicateur est-elle ambitieuse et pertinente pour la société ?	Oui
Divulgence et objectifs	3. La société fournit-elle des informations claires sur la sélection des indicateurs ESG ?	Oui
	4. La communication des raisons derrière le choix des indicateurs et des objectifs est-elle claire et compréhensible ?	Oui
	5. L'indicateur est-il clair, mesurable, ambitieux, prospectif et atteignable ?	Oui
Alignement	6. L'indicateur ESG est-il pertinent pour la stratégie ESG de la société ?	Oui
Évaluation des performances	7. La société communique-t-elle suffisamment d'informations sur l'évaluation de chaque indicateur de performance et sa réalisation ?	Oui
	8. La société explique-t-elle le pouvoir discrétionnaire utilisé, le cas échéant ?	Oui



Conclu-

Conclusion : «Travaux en cours».

Cette étude montre comme il est important de lier la performance économique non financière à la rémunération des dirigeants dans un monde où le succès ne peut se mesurer uniquement financièrement. Nous devons identifier les principaux défis économiques susceptibles d'impacter la croissance financière, et tenir les administrateurs responsables de leur échec éventuel dans la gestion des risques non financiers. Par ailleurs, il est également prouvé que lier la rémunération des dirigeants à des objectifs non financiers a un impact sur la croissance financière. Les progrès les plus significatifs ont été trouvés dans l'utilisation des objectifs de diversité, d'équité et d'inclusion, qui sont passés de 35 % en 2020 à 51 % en 2021. Parallèlement, avec l'attention grandissante portée au changement climatique, la part des sociétés du S&P 500 qui ont lié des objectifs d'empreinte carbone et de réduction des émissions à la rémunération de leurs dirigeants a également augmenté de 10 % en 2020 à 19 % en 2021¹.

Il faut noter que l'importance et la nécessité d'inclure de tels indicateurs ne sont toujours pas pleinement comprises par les sociétés malgré l'intérêt voire la pression croissants du public. Les sociétés continuent de chercher des indicateurs pertinents, avec le soutien de la communauté des investisseurs. Dans l'ensemble, nous pensons que le nombre croissant de sociétés communiquant leurs priorités ESG et liant la rémunération de leurs dirigeants à leurs performances ESG, et la généralisation de l'utilisation d'indicateurs ESG pertinents, mesurables et ambitieux permettront d'identifier les progrès concrets des sociétés et de distinguer les leaders des retardataires.

Notes & Références.

- 1** Lier la rémunération des cadres aux performances ESG : *Linking Executive Compensation to ESG Performance*, <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/11/27/linking-executive-compensation-to-esg-performance/>
- 2** Le processus de double matérialité prévoit que les sociétés devraient tenir compte de la matérialité d'une question ESG si celle-ci a :
 - 1/ un impact de l'intérieur vers l'extérieur (perspective d'impact)**, qui renvoie aux impacts significatifs que l'organisation peut avoir sur les personnes ou sur l'environnement. Les impacts des activités de l'entreprise sur l'environnement incluent, par exemple, l'impact des émissions atmosphériques ou la pollution des eaux souterraines du fait de l'écoulement de boues d'épuration de bassins de décantation.
 - 2/ un impact de l'extérieur vers l'intérieur (perspective financière)**, qui renvoie aux risques et opportunités financiers que les questions de durabilité peuvent avoir sur l'organisation. Les impacts des sujets environnementaux sur la société incluent, par exemple, l'importance stratégique de la transition énergétique en ce qui concerne les variations de prix de l'énergie.Voir aussi : Lignes directrices de la double matérialité (efrag.org)

- 3** Source : Forbes
- 4** Source : Real ESG Accountability: Tying Your Company's ESG Performance to Leadership Compensation, Sustainalytics
- 5** Source : Sustainalytics
- 6** https://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_Measuring_Stakeholder_Capitalism_Report_2020.pdf
- 7** Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2021 ESG and Incentives Report par John Borneman, Tatyana Day et Kevin Masini, Semler Brossy Consulting Group LLC
- 8** ESG - The Long View Does sustainability pay? ESG in executive remuneration, 22/11/2021
- 9** Voir Schneider Electric SE
- 10** Source : PwC et la London Business School, <https://www.pwc.co.uk/human-resource-services/pdf/paying-for-net-zero-using-incentives-to-create-accountability-for-climate-goals.pdf>
- 11** Crude Intentions: How oil and gas executives are still rewarded to chase fossil growth, despite the urgent need to transition - Carbon Tracker Initiative, <https://carbontracker.org/reports/crude-intentions/>
- 12** Page 139 du Document d'enregistrement universel 2021 de Kering, https://www.kering.com/assets/front/documents/Kering_Document_d_enregistrement_universel_2021.pdf
- 13** <https://www.kering.com/fr/developpement-durable/faconner-le-luxe-de-demain/feuille-de-route-2017-2025/>
- 14** <https://www.kering.com/fr/developpement-durable/preserver-la-planete/fonds-regeneratif-pour-la-nature/>
- 15** <https://keringcorporate.dam.kering.com/m/498abdd220cdfa9/original/Remuneration-mandataires-sociaux-2021.pdf>
- 16** https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/governance/remunerazione/en/remuneration-report_2022.pdf
- 17** Source : BankTrack



139 Mds €

d'actifs sous gestion
Décembre 2022*



600

experts
à votre service



+25 ans

Leader dans
l'investissement responsable

Ce document est publié à des fins indicatives et pédagogiques uniquement et peut contenir l'avis de Candriam ainsi que des informations exclusives. Il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et les sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent être exclues a priori. Candriam ne saurait être tenue responsable des dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment et le contenu de ce document ne peut être reproduit sans autorisation écrite préalable.

* À compter du 31/12/2022, Candriam a apporté des modifications à sa méthodologie de calcul des actifs sous gestion (AUM), qui incluent désormais certains actifs tels que les AUM non discrétionnaires, la sélection de fonds externes, les services d'« overlay », y compris les services de sélection ESG, les services de [conseil en gestion], les services en marque blanche et les services de conseil en portefeuille modèle qui ne sont pas qualifiés d'actifs sous gestion réglementaires, tels que définis dans le formulaire ADV de la SEC. Les actifs sous gestion sont déclarés en USD. Les actifs sous gestion non libellés en USD sont convertis au taux spot du 31/12/2022.



CANDRIAM. INVESTIR POUR DEMAIN.
WWW.CANDRIAM.COM

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY