

Politique de vote 2008



Synthèse

Périmètre et dispositif de la politique de vote

L'exercice des droits de vote fait partie du processus d'Investissement Socialement Responsable de MACIF GESTION, c'est un acte de gestion à part entière.

La loi définit depuis l'année 2005, l'obligation, pour les Sociétés de Gestion, d'exercer les droits de vote attachés aux titres en portefeuille. MACIF GESTION a anticipé cette obligation et exerce ces droits depuis 2002.

Univers de vote

La société de gestion traite en priorité les sociétés figurant dans les portefeuilles des OPCVM ISR. Pour les autres OPCVM, les sociétés françaises membres du SBF 250 sont privilégiées.

Cet univers est celui dans lequel les gérants travaillent le plus fréquemment, il représente 95% des sociétés en portefeuille. L'autre partie est composée de petites capitalisations cotées auprès d'EURONEXT Paris en « compartiment C », pour lesquels les documents d'assemblée sont parfois difficiles d'accès, ce seul motif justifiera de ne pas exercer nos droits de vote.

Mode d'exercice des droits de vote.

En fonction des objectifs et des priorités fixées annuellement par le Comité de Pilotage ISR, l'exercice des droits de vote s'effectue : en participant à l'assemblée générale, en votant par correspondance, en donnant pouvoir – avec des orientations de vote prédéfinies - à un actionnaire ayant des orientations de vote similaires.

En aucune circonstance, la société de gestion ne donnera un pouvoir en blanc aux Présidents des sociétés ou à un membre du conseil d'administration ou du conseil de surveillance.

Pour l'exercice 2008 et les suivants, la société de gestion s'est dotée de moyens pour exercer les droits de vote des titres de toutes les sociétés figurant dans tous portefeuilles des OPCVM.

La plate-forme de vote, « *Glass Custody* » de notre dépositaire nous permet, pour les sociétés françaises d'une part, de demander les cartes d'admission ou d'éditer les formulaires de vote par correspondance et, pour les sociétés européennes hors-France, d'autre part, de transmettre au dépositaire nos orientations de vote pour l'acheminement aux émetteurs.

Analyse des projets de résolution et orientations de vote.

Les orientations de vote sont définies par la cellule « Corporate Governance » du département recherche ISR de MACIF GESTION, en lien avec les gérants des OPCVM.

Les analyses des résolutions et la définition des orientations de vote sont construites à partir de la politique de vote et des analyses fournies par les agences spécialisées auxquelles nous faisons appel. (PROXINVEST, VIGEO, EIRIS).

La société travaille en réseau avec les sociétés financières de mutuelles d'assurance de pays européens dont l'Allemagne, la Belgique, la Grande Bretagne, la Suède. Chaque membre communique à ses partenaires les analyses et ses recommandations de vote pour les émetteurs de leur pays respectif.

Principes de la politique de vote de MACIF Gestion.

Chaque décision doit faire l'objet d'une résolution, la société de gestion est opposée au vote bloqué, c'est-à-dire au regroupement dans une même résolution de plusieurs demandes de natures différentes.

Les orientations de vote définies pour une assemblée générale s'appliquent de manière uniforme à l'ensemble de nos positions.

Les différents types de résolution sont classés en 6 domaines.

Domaine 1 : les comptes et l'affectation du résultat.

Notre analyse s'appuie principalement sur la qualité et la transparence des informations présentées et leurs cohérences avec celles des exercices précédents, la stratégie de la société, les informations socio-économiques et environnementales. Elle examine les remarques et alertes des Commissaires aux Comptes et vérifie si elles ont été prises en compte.

Les comptes de la société seront adoptés sauf si nous constatons des modifications sur les méthodes comptables qui changent significativement les résultats de l'exercice.

Le dividende doit être en ligne avec le résultat, la stratégie et les objectifs à long terme de la société. Le taux de distribution ne doit pas s'écarter de la moyenne sectorielle.

La société de gestion, ne vote jamais **les demandes de décharge ou quitus** aux membres des conseils d'administration.

Les conventions réglementées. La société de gestion n'est pas favorable à la présentation dans une seule résolution de l'ensemble des conventions réglementées. Dans cette situation, ce sont les conventions les moins favorables aux actionnaires qui orienteront le vote.

Les conventions doivent être regroupées par catégories. (Les dirigeants, mandataires sociaux, actionnaires de référence, relations avec les filiales...). Elles sont appréciées dans leur contexte en fonction des intérêts des actionnaires et de la société, les montants financiers devront être en ligne avec ceux normalement pratiqués sur les marchés.

Les éléments spéciaux de la rémunération des dirigeants doivent faire l'objet d'une résolution spéciale. Ils seront appréciés en fonction de la transparence et de leur proportionnalité avec la valeur de la capitalisation et de sa situation économique.

Domaine 2 : Gouvernance d'entreprise

Conseil d'administration ou conseil de surveillance ? Le mode de gouvernance des sociétés anonymes avec Conseil de Surveillance et Directoire en répartissant plus clairement les fonctions de direction et d'exécution d'une part et les fonctions de contrôle d'autre part, offre des garanties d'un meilleur fonctionnement des organes de gestion de la société.

Composition des conseils : la responsabilité du conseil à l'égard de tous les actionnaires a pour corollaire le principe de son indépendance de jugement et de son devoir de contrôle vis à vis de la direction de l'entreprise. Un tiers du conseil doit être composé de membres indépendants, libres d'intérêts. Les participations croisées doivent résulter d'une alliance stratégique dans un projet économique commun.

Les administrateurs doivent pouvoir se consacrer pleinement à leur fonction. Les mandataires sociaux ne doivent pas cumuler plus de 3 mandats à l'extérieur de leur groupe. Les administrateurs non exécutifs pourront ne cumuler que 5 mandats.

Nous attachons une importance particulière à l'existence d'un comité de sélection dans chaque conseil.

Le fonctionnement du conseil : La société de gestion est favorable à la séparation des fonctions de direction et des fonctions de contrôle. Elle souhaite que ce principe se généralise dans toutes les sociétés. Le conseil d'administration doit rédiger un règlement intérieur en complément des statuts.

La mise en place de comités est un élément central de la gouvernance d'entreprise et donc du bon fonctionnement du conseil. Il est souhaitable de constituer au moins 3 comités : le comité de sélection, le comité d'audit et le comité de rémunération.

Les candidatures aux mandats d'administrateur seront appréciées en fonction de l'indépendance du conseil, de la réputation et de la notoriété des personnes, de leur ancienneté (- de 12 ans pour un membre libre d'intérêt) et de leur âge (moins de 70 ans, la moyenne d'âge du conseil ne pouvant pas être supérieure à 65 ans).

La rémunération des membres sera appréciée en fonction de la capitalisation de la société (moyenne du marché et parfois du secteur), du degré d'implication des administrateurs dans la direction de l'entreprise, de la composition du conseil et de son niveau d'indépendance.

Les Commissaires aux Comptes. Les candidatures des commissaires aux comptes sont appréciées en fonction de l'ancienneté du mandat dans la société (pas plus de 4) et la présence de liens entre le commissaire aux comptes titulaire et suppléant. Dans cette situation la nomination du commissaire aux comptes suppléant sera refusée.

Domaine 3 : Financement de la société et structure du capital

Les augmentations de capital.

La société doit pouvoir financer ses activités et ses projets et elle est en droit d'attendre des actionnaires lui accordent les moyens nécessaires à son développement.

En contrepartie, la société doit faire preuve de la plus grande transparence sur sa situation financière, présenter clairement sa stratégie et son projet de développement à moyen terme.

Le financement de la société doit s'effectuer avec les moyens les plus appropriés de la période et aux coûts financiers les plus faibles.

Les augmentations de capital entraînent une dilution des cours et des droits de vote pour les actionnaires existants, en conséquence, elles doivent rester strictement limitées par rapport au capital détenu en actions et au projet stratégique de l'entreprise présentés aux actionnaires.

En fonction de la nature des titres à émettre, les seuils suivant seront appliqués.

- émissions obligataires : $E < 200\%$ du capital
- émissions de titres avec DPS : $E < 100\%$ du capital
- émissions de titres sans DPS : $E < 10\%$ ou 20% s'il est accordé un délai de priorité.

Les stock-options et les actions gratuites. : les demandes d'émission dans le cadre de plans de stock-options et d'actions gratuites aujourd'hui, ne donnent pas a priori les conditions de mise en œuvre et les critères d'accès qui seront pratiqués. Ce n'est qu'à posteriori qu'il est possible d'en prendre connaissance.

Dans ce contexte la société de gestion n'est pas favorable au développement de cette forme de rémunération où les risques financiers pris par les bénéficiaires sont faibles tout en pouvant occasionner sur le capital un effet préjudiciable aux actionnaires minoritaires.

Les émissions de titres réservées aux salariés : la participation des salariés au capital est un moyen d'intéressement pertinent, la société de gestion est favorable au développement de l'actionariat salarié.

Gestion du capital et des fonds propres : rachat d'actions.

MACIF Gestion investit à long terme dans les sociétés dotées d'une politique socialement responsable. Elle n'est à priori pas favorable aux programmes de rachat d'actions qui peuvent être des opérations très coûteuses de valorisation du titre.

Ces programmes sont aussi un des moyens de distribution du résultat aux actionnaires ayant des horizons d'investissement de courte durée. L'autorisation demandée sera donc appréciée à partir des mêmes critères que ceux utilisés pour évaluer la politique de dividende.

En tout état de cause le rachat de titre ne peut pas être utilisé comme moyen de défense à une OPA hostile. L'ultime réponse à un OPA est de la responsabilité des actionnaires car en cas d'échec le rachat de titres peut mettre la société dans une situation financière difficile.

Domaine 4 : les modifications statutaires.

Ce chapitre concerne principalement les droits des actionnaires.

La société de gestion est favorable à une structure de capital composée d'un seul type d'actions et au principe "*une action = une voix*". Les droits de vote doivent pouvoir être exercés au prorata de l'investissement dans le capital.

Ce principe permet une meilleure participation des actionnaires au processus de décision et favorise de leur part la prise en compte des intérêts globaux de l'entreprise.

La société de gestion votera toute **disposition améliorant les pouvoirs de contrôle** des actionnaires et s'opposera à leur remise en cause même si la loi le permet.

Domaine 5 : les Fusions - acquisitions

Les opérations de croissance externe engagent des moyens importants, c'est une prise de risque qui doit s'apprécier au cas par cas en fonction de la situation sectorielle, du positionnement stratégique de la nouvelle société, des engagements à vis à vis de l'emploi, de l'impact des restructurations sur l'environnement de l'entreprise (c'est-à-dire les clients et les fournisseurs principalement).

La société de gestion n'est pas favorable aux demandes d'émission en blanc mêmes inférieures à 10% du capital qui sont destinées à engager des opérations d'échange ou d'achat sur la seule initiative du conseil. Seules, les demandes justifiées feront l'objet d'un vote positif.

Les systèmes anti-OPA : ces protections ne favorisent pas toujours la bonne gestion et la performance de la société et parfois protègent les dirigeants du contrôle des actionnaires. Sauf cas particulier, les demandes des sociétés feront l'objet d'un vote négatif.

Domaine 6 : les décisions de gestion.

Pour cette catégorie de résolution, les critères d'analyses utilisés seront la transparence de l'information, les motivations acceptables du conseil d'administration et l'intérêt stratégique pour la société.