

NOS OBJECTIFS DE GOUVERNANCE

- Notre conviction : Les progrès de gouvernance induisent à terme une meilleure valorisation des sociétés
- Nous cherchons donc à identifier les progrès de gouvernance qui pourraient être réalisés pour chaque société du portefeuille
- Nous nous appuyons sur les référentiels de gouvernance existants et les principaux principes retenus par les investisseurs
- Nous utilisons les conseils de PROXINVEST qui depuis plus de dix ans a développé un savoir faire unique en France et en Europe en analyse de gouvernance
- Nous croyons au dialogue constructif avec les dirigeants des sociétés pour améliorer la gouvernance des sociétés cotées

LA MISE EN OEUVRE DES INITIATIVES

Les initiatives se déroulent chaque année en 3 temps. Les deux premiers temps sont confidentiels et ne sont pas communiqués à l'extérieur.

PREMIER TEMPS : CHOIX D'INITIATIVES

- Définition et révision des principes retenus par l'OPCVM
- Analyse de la qualité de gouvernance des sociétés du portefeuille par le Comité Technique
- Proposition d'une ou plusieurs initiatives possibles par société
- Sélection des initiatives par le Conseil d'administration ou le Comité d'Investissement de l'OPCVM et pouvoir donné au gérant d'entreprendre sa mission de propositions auprès des Présidents des sociétés concernées

DEUXIEME TEMPS : PRESENTATION DES PROPOSITIONS AUX ENTREPRISES

- Lettre confidentielle aux Présidents des sociétés du portefeuille
- Dialogue avec les entreprises sur les différentes initiatives proposées
- Analyse des réponses et commentaires des sociétés sur les propositions qui leur ont été faites

TROISIEME TEMPS : PRESENTATION EVENTUELLE D'UN PROJET DE RESOLUTION

- Présentation au Conseil d'administration ou au Comité d'investissement des réponses des sociétés
- Proposition éventuelle d'un projet de résolution à l'Assemblée Générale
- Vote du Conseil d'administration ou du Comité d'investissement à bulletin secret sur le projet de résolution
- Envoi du projet de résolution à la société concernée

La société PROXINVEST préside statutairement le Comité Technique qui présente les initiatives au Conseil d'administration ou au Comité d'investissement de l'OPCVM. Les principaux investisseurs institutionnels souscripteurs participent au Conseil d'administration ou au Comité d'investissement qui décident des initiatives à présenter par un vote majoritaire à bulletin secret.

PHITRUST ACTIVE INVESTORS et PROXINVEST s'engagent à garder confidentiel l'ensemble des analyses et initiatives et à ne pas mener d'actions contentieuses contre les sociétés du portefeuille.

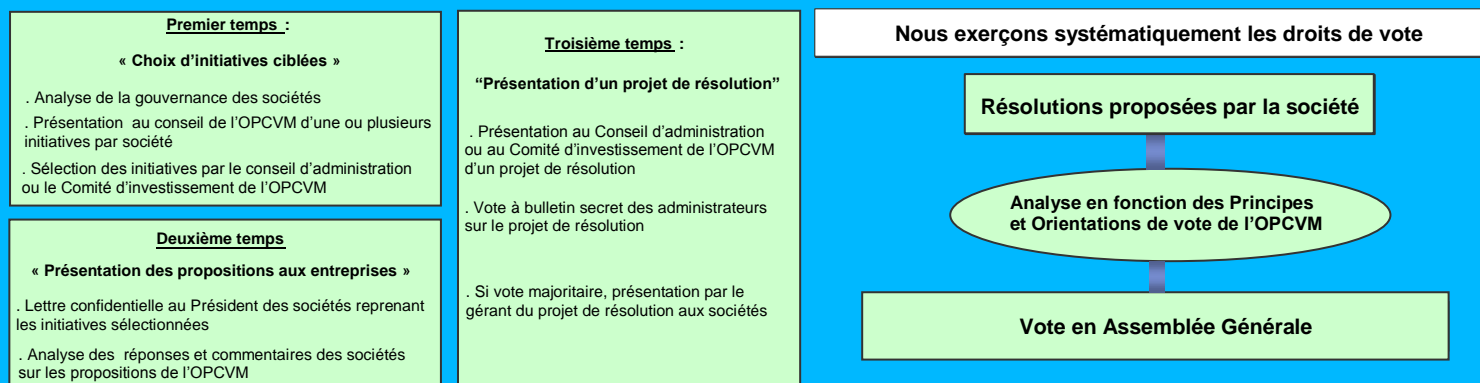
Le Conseil d'administration ou le Comité d'investissement prennent toutes les mesures permettant d'atteindre le seuil requis pour présenter les résolutions aux Assemblées Générales des sociétés concernées. Les représentants de l'OPCVM assistent systématiquement aux Assemblées Générales et votent les résolutions.

Les principes et initiatives de vote sont révisés chaque année en fonction des progrès réalisés par chaque société et de l'évolution des pratiques de gouvernance. Ils s'appuient sur les principes et recommandations retenues notamment par l'ICGN, l'ECSG, l'AFG...

LES PRINCIPES ET INITIATIVES DE VOTE

- Une action, une voix
- Séparation des pouvoirs et indépendance des conseils d'administration ou de surveillance
- Transparence et équité des rémunérations
- Gestion raisonnée des fonds propres
- Intégrité des comptes
- Opérations en capital justifiées et équilibrées

SYNTHESE



PRINCIPES ET ORIENTATIONS DE VOTE

I - LES DROITS DES ACTIONNAIRES EN ASSEMBLEE GENERALE

Un principe : « une action, une voix »

- Les seuils statutaires de déclaration ne doivent pas entraîner de privation de droits de vote
- Tout actionnaire doit bénéficier d'une information complète avant l'Assemblée Générale
- Les limitations de droit de vote des actionnaires ne sont pas dans l'intérêt de l'ensemble des actionnaires
- L'existence du droit de vote double va à l'encontre du principe « une action, une voix »
- Des mécanismes de fidélisation des actionnaires sont nécessaires pour fidéliser les actionnaires (dividendes majorés ...)
- Les règles de fonctionnement de l'Assemblée Générale doivent être équitables et transparentes : présence de l'ensemble du Conseil, communication des résultats des votes, présidence de l'Assemblée Générale par un administrateur non exécutif, vérification des procédures par le secrétaire général ou un tiers indépendant...
- Les sociétés de droit étranger entrant dans la composition d'un indice représentatif de la place de Paris doivent conférer à leurs actionnaires des droits équivalents à ceux des sociétés de droit français

II - LE CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE

Un principe : la séparation des pouvoirs, l'indépendance du conseil et le respect des droits des minoritaires

- La société doit privilégier la séparation des pouvoirs de direction et de contrôle
- Le conseil d'administration doit être composé au minimum d'un tiers de membres libres de tout risque de conflits d'intérêts
- La durée du mandat d'un administrateur ne doit pas être supérieure à 4 ans
- Le conseil doit comprendre au minimum 7 membres et ne doit jamais excéder 16 personnes
- La représentation statutaire au conseil de quelque catégorie que ce soit (salarié, représentant de l'Etat) n'est pas souhaitable
- Une meilleure représentation des femmes est souhaitable
- Le Conseil doit être composé d'administrateurs compétents et expérimentés
- Les membres du conseil doivent statutairement détenir un certain nombre d'actions de la société (minimum un an de jetons de présence)
- Le montant annuel des jetons de présence doit se situer dans un rapport raisonnable de la moyenne des sociétés de l'indice concerné
- La rémunération des administrateurs doit être fonction de la présence effective aux conseils
- La mise en place de trois comités spécialisés (audit, rémunération, nomination) est importante; ces derniers doivent être composés d'au moins un tiers d'administrateurs libres d'intérêts, excluant toute présence de dirigeants
- Le conseil doit préalablement avoir établi une charte et mis en place des processus d'évaluation

III - REMUNERATION, ASSOCIATION DES DIRIGEANTS ET SALARIES AU CAPITAL

Un principe : la transparence et l'équité pour l'ensemble des rémunérations des dirigeants et des salariés

- L'ensemble des rémunérations des mandataires sociaux dirigeants et non dirigeants doit être soumise à l'approbation de l'A.G
- La part variable de la rémunération des mandataires sociaux dirigeants doit intégrer la prise en compte de la performance des entreprises ainsi que des objectifs de long terme de création de valeur (sanction possible si les modalités de calcul ne sont pas respectées)
- Les plans d'options doivent intégrer un certain nombre de conditions qui tiennent compte de leur coût pour la société, leur impact sur le capital, leur affectation au plus grand nombre de salariés ...
- L'actionariat des salariés est souhaitable avec une proportion décroissante en fonction de la part de capital détenue par les salariés
- L'attribution de plans d'actions gratuites doit être mise en oeuvre dans le cadre de l'enveloppe globale de rémunération variable accordée aux dirigeants. Elle doit intégrer des conditions d'attribution équivalentes à celles des plans d'options.
- Les indemnités de départ des mandataires sociaux dirigeants ne doivent pas excéder une année de rémunération et tout « golden parachute » d'un dirigeant et/ou mandataire social doit être soumis à l'approbation des actionnaires
- Les plans de retraites chapeau doivent être soumis à l'approbation des actionnaires

IV - L'AFFECTATION DU RESULTAT ET L'UTILISATION DES FONDS PROPRES

Un principe : la gestion raisonnée des fonds propres

- La distribution offerte aux actionnaires doit être justifiée et raisonnable, fonction des résultats de l'entreprise et de son secteur d'activité
- La distribution du dividende en actions n'est pas souhaitable
- Les programmes de rachat d'actions doivent s'opérer dans des conditions favorables aux actionnaires
- L'endettement financier net de la société devrait être au maximum de 1,5 fois les fonds propres

V - L'APPROBATION DES COMPTES ET DE LA GESTION

Un principe : l'intégrité des comptes et de l'information

- L'information financière doit être accessible, sincère, cohérente, et la stratégie être lisible
- Les conventions réglementées doivent être explicites, justifiées stratégiquement, et équitables
- Le commissaire aux comptes doit être raisonnablement rémunéré, ne doit pas avoir de conflits d'intérêts et son suppléant doit appartenir à un autre cabinet

VI - L'EVOLUTION DU CAPITAL

Un principe : les opérations en capital proposées aux actionnaires doivent être justifiées et équilibrées

- Le droit préférentiel de souscription pour les augmentations de capital (sauf les opérations exceptionnelles) est fondamental
- Les actions de préférences doivent avoir un caractère réversible (limitées et avec maintien du droit de vote)
- Les opérations en capital doivent être conformes à l'intérêt à long terme de l'actionnaire sans mettre en cause le principe « une action, une voix »
- Les dispositifs spécifiques de protection du capital sont inappropriés