

GUIDE DE L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

ANNÉE 2010

SOMMAIRE

INTRODUCTION : GRANDS PRINCIPES, GRILLES D'ANALYSE ET OUTILS	3
1 APPROBATION DES COMPTES, AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DÉCHARGE	3
1.1 Approbation du rapport annuel et des comptes	
1.2 Décharge du conseil	
1.3 Utilisation du bénéfice et distribution du dividende	
2 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION	4
2.1 Election ou réélection d'administrateurs	
2.2 Election ou réélection d'un président du conseil d'administration qui cumule la fonction de Directeur Général	
2.3 Election ou réélection d'un président non exécutif du conseil d'administration	
2.4 Rémunération des administrateurs, montant des jetons de présence	
3 CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	4
3.1 Election ou réélection d'un commissaire aux comptes	
4 POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION	5
4.1 Approbation d'un plan de stock options	
4.2 Approbation des avantages différés destinés aux dirigeants (régimes de retraite sur-complémentaires, indemnités de départ...)	
4.3 Rémunération du président non-exécutif dans le cas d'une séparation des pouvoirs	
5 MODIFICATIONS DU CAPITAL	5
5.1 Modifications du type d'actions	
5.2 Autorisation préalable d'augmentation du capital	
5.3 Rachat d'actions et réduction de capital	
5.4 Introduction de dispositifs anti-OPA (ex : abaissement des déclarations de franchissement de seuil, limitation des droits de vote, introduction de « poison pill », bons Breton)	
6 FUSIONS, ACQUISITIONS ET RESTRUCTURATIONS	6
6.1 Proposition d'acquisition, de fusion ou de scission	
7 MODIFICATIONS DIVERSES DES STATUTS	6
7.1 Proposition de modification statutaire	
7.2 Proposition de séparer un vote groupé	
8 RÉOLUTIONS D'ACTIONNAIRES	6
9 DIVERS	6

INTRODUCTION : GRANDS PRINCIPES, GRILLES D'ANALYSE ET OUTILS

Sept grands principes de gouvernance auxquels se réfère Meeschaert Asset Management dans sa politique de vote.

- 1 Importance de la démocratie actionnariale : de façon générale, « une action, une voix, un dividende ».
- 2 Intégrité des comptes.
- 3 Gestion raisonnée des fonds propres.
- 4 Séparation des pouvoirs de présidence et de direction exécutive.
- 5 Transparence, équité et conditionnalité de la politique de rémunération.
- 6 Indépendance du conseil.
- 7 Transparence de l'information sociale et environnementale.

Trois grilles d'analyse utilisées pour l'exercice effectif et nuancé de cette politique :

1 Ventilation du capital :

- Entreprises familiales,
- Entreprises à capital diversifié (OU à capital dispersé / avec actionnaire de référence).

2 Identité des actionnaires :

- Investisseurs institutionnels,
- Fonds activistes,
- Actionnaires individuels de long terme,
- Etat,
- Salariés de l'entreprise.

3 Secteur d'activité de l'entreprise :

- Secteurs stratégiques au niveau national (énergie, aérospatiale...),
- Autres secteurs.

Support de décision et de traitement du vote :

Les lettres-conseil de Proxinvest, qui a été choisi comme prestataire, permettent aux analystes de voter en connaissant les enjeux implicites de chaque résolution soumise à l'ordre du jour. L'outil internet de ce prestataire offre la possibilité d'un traitement statistique homogène et précis de l'ensemble des votes exercés par Meeschaert Asset Management.

1 APPROBATION DES COMPTES, AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DÉCHARGE

1.1 Approbation du rapport annuel et des comptes

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

ABSTENTION si doutes sur la qualité et la véracité des informations fournies

CONTRE si :

- a. Information insuffisante pour juger de la performance globale de l'entreprise,
- b. Information non disponible avant l'assemblée générale,
- c. Refus du conseil d'administration de communiquer des informations importantes réclamées,
- d. Réponse partielle du conseil d'administration à des demandes légitimes de compléments d'information,
- e. Manquements graves et avérés dans l'établissement des comptes,
- f. Manque d'information avéré sur la politique sociale et environnementale de l'entreprise.

1.2 Décharge du conseil

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

ABSTENTION si doutes sur la qualité et la véracité des informations fournies, ou quitus lié à l'approbation des comptes.

CONTRE si :

- a. Poursuites pénales à l'encontre du conseil d'administration ou de ses membres en rapport avec les affaires de la société,
- b. Réserves des commissaires aux comptes sur la gestion effectuée par le conseil, mise en évidence de manquements graves,
- c. Résolution ou question soumise par les actionnaires qui met en évidence de graves manquements à leurs devoirs,
- d. Condamnation pénale du conseil d'administration ou du conseil de surveillance dans le cadre des affaires de l'entreprise,
- e. Désaccord profond avec la gestion effectuée ou les décisions prises par le conseil d'administration.

1.3 Utilisation du bénéfice et distribution du dividende

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- a. L'utilisation du bénéfice ou la distribution du dividende semblent inappropriées au regard de la situation financière et des perspectives de l'entreprise,
- b. Le principe « une action, une voix, un dividende » n'est pas respecté : existence de dividendes majorés (exemple : actions à dividende prioritaire) SAUF si la majoration est utilisée comme outil de fidélisation des actionnaires.

2 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

2.1 Election ou réélection d'administrateurs

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- Renseignements insuffisants sur le candidat (identité, parcours professionnel, compétences...),
- Mauvaise réputation du candidat ou mandataire social déjà associé à des initiatives préjudiciables, dans le cas d'une réélection,
- Nombre excessif de mandats exercés (plus de 5 mandats dans des grandes entreprises),
- Durée excessive du mandat concerné (plus de 4 ans, comme inscrit dans les recommandations Afep-Medef),
- Candidat âgé de plus de 70 ans et sans raison suffisante pour justifier son élection,
- Manque d'indépendance du conseil d'administration dans le cas des candidats administrateurs non indépendants (au minimum 1/3 d'administrateurs indépendants pour les entreprises familiales et 1/2 pour les entreprises à capital dispersé).

Critères complémentaires pour les administrateurs non dirigeants :

CONTRE si :

- Le candidat est président du comité de nomination, de rémunération ou d'audit et ce comité a pris sous sa présidence des décisions contraires aux bonnes pratiques en matière de gouvernement d'entreprise.

Critères complémentaires pour les administrateurs dirigeants :

CONTRE si :

- Le candidat siège ou siégera au comité d'audit, de rémunération,
- Le candidat siège ou siégera au comité des nominations et ce dernier ne comporte pas une majorité d'administrateurs indépendants,
- La société n'a pas de comité de nomination, rémunération ou audit,
- La rémunération du dirigeant candidat est supérieure au plafond de 240 SMIC,
- Le nombre d'administrateurs dirigeants est supérieur à 2.

2.2 Election ou réélection d'un président du conseil d'administration qui cumule la fonction de Directeur Général

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

ABSTENTION si le conseil d'administration propose de maintenir le cumul sans donner de justification.

CONTRE si :

- Renseignements insuffisants sur le candidat,
- Mauvaise réputation ou mandataire social déjà associé à des initiatives préjudiciables, dans le cas d'une réélection,
- Manque d'indépendance du conseil d'administration (au minimum 1/3 d'administrateurs indépendants pour les entreprises familiales et 1/2 pour les entreprises à capital dispersé),
- Le candidat siégera dans le comité d'audit ou de rémunération,
- La société n'a pas de comité d'audit, rémunération, nomination,
- Le conseil d'administration propose de réintroduire le cumul des fonctions.

2.3 Election ou réélection d'un président non exécutif du conseil d'administration

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si : la rémunération du président n'est pas soumise au vote ou elle dépasse 4 fois le montant du jeton moyen versé aux administrateurs.

2.4 Rémunération des administrateurs, montant des jetons de présence

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- Le montant par membre du conseil d'administration est jugé excessif,
- Le taux de présence des administrateurs n'est pas suffisant (inférieur à 80 %),
- La rémunération du président non exécutif du conseil n'est pas soumise au vote ou elle dépasse 4 fois le montant du jeton moyen versé aux administrateurs.

3 CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

3.1 Election ou réélection d'un commissaire aux comptes

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- a. Nom non communiqué avant l'assemblée générale,
- b. Honoraires non liés à la fonction d'audit supérieurs à ceux liés à l'examen des comptes,
- c. Existence de liens entre le commissaire aux comptes et la société pouvant affecter son indépendance,
- d. Le commissaire est ou sera en place pour une durée supérieure à 6 ans,
- e. Les comptes présentés ou le commissaire lui-même font l'objet de graves critiques,
- f. Le conseil d'administration propose de changer le commissaire sans justifications claires.

4 POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

4.1 Approbation d'un plan de stock options

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- a. Information fournie insuffisante pour juger des principales caractéristiques du plan, notamment le profil de ses bénéficiaires (il est nécessaire de distinguer la part dédiée aux salariés de celle réservée aux mandataires sociaux dirigeants de l'entreprise),
- b. Le capital réservé pour ce plan dépasse les normes de bonnes pratiques (10 % du capital),
- c. Les options ou actions sont proposées avec une décote supérieure à 20 % pour les salariés, ou avec toute décote prévue quand les bénéficiaires sont des mandataires sociaux,
- d. Le plan prévoit l'autorisation de réajuster le prix d'exercice des droits ou de remplacer un plan par un autre sans demander l'approbation de l'assemblée générale,
- e. Les bénéficiaires participent à plus d'un plan à la fois sans justification valable,
- f. La période précédant l'exercice des droits est trop courte par rapport aux normes de bonne pratique du pays (durée minimale : 5 ans),
- g. Les conditions de performance minimales préalables à l'exercice des droits ne sont pas clairement explicitées,
- h. La période sur laquelle la performance est mesurée est trop courte par rapport aux normes de bonne pratique du pays,
- i. Certaines attributions individuelles sont jugées excessives (part maximale : 0,1 % par dirigeant),
- j. L'échelonnement de l'exercice des options est insuffisant, notamment lorsqu'il y a la possibilité d'un exercice en bloc.

4.2 Approbation des avantages différés destinés aux dirigeants (régimes de retraite sur-complémentaires, indemnités de départ...)

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- a. La rémunération globale annuelle du dirigeant concerné dépasse 240 fois le SMIC, tel que défini par Proxinvest,
- b. Dans le cadre de vote de retraites sur-complémentaires : le montant total dépasse 20 % de la rémunération moyenne versée au cours des trois dernières années,
- c. Dans le cadre de vote d'indemnités de départ : l'ancienneté du dirigeant dans l'entreprise n'est pas suffisante (moins de 3 ans), ou le montant de l'indemnisation dépasse 2 ans de rémunération annuelle. Les indemnités de départ à la retraite n'ont pas lieu d'être.

4.3 Rémunération du président non-exécutif dans le cas d'une séparation des pouvoirs

Si cette rémunération fait l'objet d'une approbation en Assemblée Générale :

POUR la proposition du Conseil d'Administration sauf :

CONTRE si : le montant de la rémunération est supérieur à quatre fois le jeton de présence individuel moyen des administrateurs.

Si cette rémunération ne fait pas l'objet d'une approbation en Assemblée Générale :

L'approbation ou non du montant de la rémunération se fera dans le cadre de la résolution présentant la nouvelle enveloppe de jetons de présence (même plafond que précédemment).

5 MODIFICATIONS DU CAPITAL

5.1 Modifications du type d'actions

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si la modification porte atteinte au principe «une action = une voix = un dividende» sans justification suffisante.

5.2 Autorisation préalable d'augmentation du capital

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- a. L'augmentation est supérieure à 100 % du capital ou au pourcentage admis par les standards de gouvernement d'entreprise du pays,
- b. Le capital effectivement émis est inférieur à un certain pourcentage fixé en fonction des standards de gouvernement d'entreprise du pays,

- c. Le droit préférentiel de souscription (DPS) est supprimé,
- d. Option de sur-allocation ou « green shoe » (mécanisme contraire à l'intérêt des actionnaires).

5.3 Rachat d'actions et réduction de capital.

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- a. La réduction dépasse un certain pourcentage du capital-actions (environ 10-20 %),
- b. Le but et/ou le prix du rachat ne sont pas compatibles avec l'intérêt à long terme de la majorité des parties prenantes de la société,
- c. L'entreprise présente un endettement important, ne permettant pas l'utilisation de la trésorerie pour le rachat d'actions.

5.4 Introduction de dispositifs anti-OPA (ex : abaissement des déclarations de franchissement de seuil, limitation des droits de vote, introduction de « poison pill », bons Breton)

CONTRE sauf si la société fournit des explications convaincantes ou si l'activité de l'entreprise concerne un enjeu national stratégique.

6 FUSIONS, ACQUISITIONS ET RESTRUCTURATIONS

6.1 Proposition d'acquisition, de fusion ou de scission

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

ABSTENTION si l'information disponible est insuffisante pour prendre une décision.

CONTRE si :

- a. L'acquisition, la fusion ou la scission n'est pas compatible avec l'intérêt à long terme de la majorité des parties prenantes de la société,
- b. La « fairness opinion » n'a pas été effectuée conformément aux exigences de bonne pratique,
- c. L'opération a un impact négatif sur la gouvernance de l'entreprise (statuts, composition du conseil...).

7 MODIFICATIONS DIVERSES DES STATUTS

7.1 Proposition de modification statutaire

POUR la proposition du conseil d'administration sauf :

CONTRE si :

- a. Informations insuffisantes pour évaluer l'impact de la modification sur les droits et les intérêts des actionnaires,
- b. La modification a une incidence négative sur les droits et les intérêts des actionnaires,
- c. Plusieurs modifications statutaires sont présentées au vote de manière groupée, avec des incidences positives, négatives ou neutres sur les droits et les intérêts des actionnaires, mais l'incidence négative est prépondérante.

7.2 Proposition de séparer un vote groupé

POUR la proposition du conseil d'administration systématiquement

8 RÉOLUTIONS D'ACTIONNAIRES

POUR la proposition du conseil d'administration si :

- a. La résolution est clairement formulée et dûment motivée,
- b. Les règles de bonne gouvernance sont respectées,
- c. La résolution est en accord avec les principes de développement durable.

9 DIVERS

CONTRE lorsque ce sujet n'a pas été préalablement écrit clairement à l'ordre du jour.