



POLITIQUE DE VOTE

AVRIL 2010

www.groupama-am.fr

GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

POLITIQUE DE VOTE

Conformément à l'article 314-100 du règlement général de l'AMF, nous portons à votre connaissance la politique de vote mise en œuvre par la société.

L'appel public à l'épargne impose aux sociétés un devoir de communication sincère et de traitement équitable des actionnaires dans une optique de création de valeur à long terme, devoir qui se retrouve au niveau de chacun des domaines présentés.

Pour Groupama AM, voter aux assemblées générales des actionnaires constitue un engagement important dans le processus de gestion qui a été développé depuis plusieurs années.

Au delà des contraintes réglementaires liées au droit de vote, il s'agit pour la société de participer au dialogue avec les entreprises dans lesquelles nous investissons pour le compte de nos clients.

En élaborant sa politique de vote aux assemblées, Groupama AM a souhaité s'engager, en tenant compte des aspects techniques et réglementaires, à exercer le droit de vote rattaché aux actions cotées détenues par les OPCVM qu'elle gère.

L'application de notre politique de vote vise à promouvoir la valorisation à long terme de nos investissements. Elle encourage également la diffusion des meilleures pratiques de gouvernance et de déontologie professionnelle, le développement économique, la cohésion sociale et la protection de l'environnement.

Notre politique et nos lignes directrices de vote seront revues chaque année afin de prendre en compte l'évolution des lois et règlements, des codes de gouvernance, des pratiques de place et de nos propres analyses.

Notre politique de vote et ses modifications font l'objet d'une approbation par le Conseil d'administration de Groupama AM.

Nous traiterons successivement les points suivants :

- 1/** l'organisation de la société de gestion pour l'exercice des droits de vote.
- 2/** les critères déterminant l'exercice des votes.
- 3/** les principes de la politique de vote.
- 4/** les modalités d'exercice des droits de vote.
- 5/** la prévention des conflits d'intérêt.

1/ L'ORGANISATION DE LA SOCIETE DE GESTION POUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

L'exercice des droits de vote associe deux Directions de Groupama AM :

La Direction des Gestions :

- a rédigé et met à jour une note intitulée « Politique d'exercice des droits de vote par Groupama AM » qui présente les positions de la société de gestion sur les résolutions les plus courantes.
- a souscrit à des plateformes de vote et aux services de prestataires extérieurs (Proxinvest, ADP-Broadrige) qui analysent les résolutions soumises au vote des actionnaires et émettent des commentaires. Ces derniers analysent les résolutions, font des commentaires détaillés et donnent leur avis. Ces services permettent d'être informés de la tenue des assemblées générales et de pouvoir contrôler l'envoi par le dépositaire du matériel de vote. Groupama AM étudie les conseils fournis et porte sa propre appréciation sur les résolutions.
- a attribué à chaque gérant un secteur boursier sur lequel il est en charge du vote pour tous les OPCVM concernés. Ce vote s'effectue par correspondance dans la quasi totalité des cas.
- rédige un compte rendu annuel de la politique de vote mise en œuvre.
- prend en compte des avis de deux autres sources : l'Association Française de la Gestion Financière (AFG) et l'International Corporate Governance Network (ICGN).

La Direction des Activités Support :

- par l'intermédiaire du Middle Office, gère le suivi administratif des dossiers de vote en assemblée. Ce service a rédigé une procédure appelée « Droits de vote ». Elle consiste à suivre, en coordination avec le dépositaire, le bon déroulement du vote chez Groupama AM et notamment son timing afin que les gérants puissent exercer effectivement leur droit de vote,
- remplit au fur et à mesure un tableau consignait chaque Assemblée Générale (date de réception du dossier, date d'envoi du vote, ...),
- archive chaque dossier.

Un résumé de la politique de vote est inséré dans le rapport annuel des OPCVM.

Le RCCI Conformité procède à un suivi du bon déroulement de la politique d'exercice des droits de vote par la société.

2/ LES CRITERES DETERMINANT L'EXERCICE DES VOTES

Groupama AM exerce actuellement les droits de vote pour les positions des OPCVM détenues en actions cotées de la zone euro et représentant un montant global de détention de titres supérieur à 1 million d'euros, pour autant qu'elle reçoive la documentation relative à ce vote en temps voulu de la part des dépositaires.

Malgré la volonté de Groupama AM d'élargir son périmètre d'intervention à l'Europe en souscrivant à des services de conseils et à une plate-forme de vote internationale, la réalisation n'a pas toujours pu aboutir, pour des raisons logistiques.

En ce qui concerne les cessions temporaires de titres, Groupama AM veille à éviter les prêts de titre de nature à lui faire perdre ses droits de vote.

3/ LES PRINCIPES DE LA POLITIQUE DE VOTE

Principes directeurs :

- « une action= une voix »
- la séparation des pouvoirs et l'indépendance du conseil
- la transparence et l'équité des rémunérations
- l'intégrité de l'information financière
- la gestion raisonnée des fonds propres
- la reconnaissance de responsabilités sociales et environnementales

1. PROCEDURES ET STRUCTURES INTERNES

1.1. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

1.1.1. Vote pour la nomination des administrateurs

Nombre d'administrateurs

Le conseil, hors censeurs, doit comprendre au minimum 7 membres et ne doit jamais excéder 16 personnes ou 18 membres à la suite d'une fusion récente.

Diversité des membres

Groupama AM privilégie la diversité du profil des représentants. Une meilleure représentation des femmes dans les conseils est souhaitable pour atteindre un bon équilibre.

Age des membres

Groupama AM votera contre toute proposition de modification statutaire visant à dé plafonner la limite d'âge existante pour les membres du conseil. Par ailleurs, toute résolution fixant un plafond d'âge supérieur à 70 ans sera systématiquement rejetée.

Compétence des membres

Groupama AM se réserve le droit de voter contre la nomination d'un administrateur dès lors qu'il est porteur d'un projet stratégique que Groupama AM ne soutient pas (fusions, acquisitions, cessions, etc.) ou dès lors que la personne proposée incarne des pratiques que Groupama AM n'approuve pas (cf rémunérations pour un membre du comité de rémunération).

1.1.2. Séparation des fonctions de Président et de Directeur Général

La séparation des pouvoirs de direction et de contrôle est souhaitable ; elle peut être obtenue :

- par l'adoption de la structure de société anonyme à directoire et à conseil de surveillance,
- par une séparation des fonctions de direction générale et de présidence du conseil d'administration, sous condition d'une majorité d'administrateurs indépendants. A cet effet, Groupama Asset Management votera contre la nomination au conseil d'un administrateur directeur général si l'entreprise a déclaré au préalable réunir les deux fonctions.

Pour les sociétés qui n'auraient pas opté pour une séparation des pouvoirs, il est souhaitable que celles-ci fournissent aux actionnaires une information sur la raison d'être de cette non dissociation des fonctions. Enfin, il est recommandé que dans ces sociétés soit désigné un « lead director », administrateur libre d'intérêts ayant notamment en charge de veiller sur les situations de conflit d'intérêt, et rendant compte de son action lors de l'assemblée générale.

1.1.3. Postes de censeurs

La création de postes de censeurs n'est pas souhaitable : Groupama AM n'est pas convaincu de la pertinence de la présence et de l'intervention de censeurs (personnes assistant au conseil sans droit de vote et sans responsabilité) rémunérés dans les conseils (dans la mesure où leur mandat permet de s'exonérer de la législation sur les cumuls et peut affecter le bon fonctionnement du conseil) et vote en conséquence contre les postes de censeurs.

1.1.4. Administrateurs indépendants

(a) Principe et définition

La qualification de membres libres d'intérêts exclut notamment pour des raisons de conflit d'intérêts ou de manque de disponibilité potentiels :

- les dirigeants, salariés et anciens dirigeants ou salariés,
- les parents et apparentés des dirigeants,
- les actionnaires et leurs représentants détenant une part supérieure à 3% des droits de vote,
- les clients, fournisseurs et prestataires de la société,
- les personnes appartenant à un groupe administré par l'un des dirigeants de la société (mandats croisés d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance),
- les personnes cumulant en France ou à l'étranger plus de cinq mandats dans des sociétés cotées, ou plus de trois mandats s'ils sont dirigeants de sociétés cotées.
- les dirigeants de grandes institutions financières, banques,
- les anciens dirigeants de banques depuis moins de 3 ans ou qui disposent encore d'avantages accordés par la banque dont ils étaient dirigeants,
- les administrateurs dont le mandat au sein de la société excède 12 ans.
- les personnes qui ont été commissaire au compte au cours des 5 dernières années.

(b) Nombre d'administrateurs indépendants

Groupama AM demande au minimum 50% d'administrateurs indépendants.

Toute candidature de membres non libres d'intérêts qui porterait le taux d'indépendance du conseil en dessous de ce seuil se trouvera rejetée à l'exception de la candidature du directeur général siégeant au conseil.

La notion d'indépendance est pour Groupama AM le critère premier lors du vote pour la nomination des administrateurs. Lorsqu'un arbitrage est nécessaire, une hiérarchie en fonction de l'âge est appliquée, à savoir par ordre décroissant à partir de (mais sans excéder) 70 ans.

En particulier, sont acceptés :

- deux administrateurs dirigeants, si le nombre d'administrateurs au conseil est supérieur ou égal à dix membres, un seul administrateur si le nombre d'administrateurs au conseil est inférieur à 10 membres.
Si la hiérarchie des dirigeants n'est pas clairement établie, Groupama AM applique alors (ou ensuite) une hiérarchie en fonction de l'âge, à savoir par ordre décroissant à partir de (mais sans excéder) 70 ans.
- les trois premiers actionnaires, qu'il s'agisse d'une personne physique ou morale.
Si la hiérarchie de détention en capital des actionnaires importants n'est pas connue, Groupama AM applique la règle de hiérarchie liée à l'âge comme indiquée ci-dessus.
- deux administrateurs salariés, si le nombre d'administrateurs au conseil est supérieur ou égal à dix membres, un seul administrateur si le nombre d'administrateurs au conseil est inférieur à 10 membres. Il est souhaitable que les actionnaires soient informés du processus électoral qui a conduit à la désignation des administrateurs représentant les salariés actionnaires

1.1.5. Cumul des mandats

Sera refusée la nomination des personnes cumulant en France et à l'étranger plus de cinq mandats dans des sociétés cotées appartenant à des groupes différents.

1.1.6. Administrateurs réciproques

Les administrateurs réciproques sont considérés comme non libres d'intérêt et autorisés dans les limites énoncées dans la section sur l'indépendance des membres et la proportion d'indépendants.

1.1.7. Charte du conseil d'administration

L'établissement d'une charte du conseil d'administration est recommandée : elle précisera notamment les règles de déontologie que les administrateurs s'engagent à respecter et les moyens mis à leur disposition.

Information du Conseil d'Administration sur les risques : Groupama AM est favorable à une communication régulière entre le conseil et la personne en charge des risques dans l'entreprise.

1.1.8. Détention minimale d'actions par les membres du conseil

Il est recommandé que les membres du conseil détiennent statutairement un certain nombre d'actions de la société, au minimum à hauteur d'un montant équivalent à un an de jetons de présence.

1.1.9. Création de Comités spécialisés

L'existence de comités spécialisés indépendants permet une préparation plus approfondie et plus indépendante des décisions, ces comités doivent disposer de moyens autonomes leur permettant d'exercer leur mission. Un minimum de trois comités distincts (audit, rémunération, sélection) est souhaitable.

Ces comités spécialisés devraient exclure la présence de dirigeants et être composés majoritairement de personnes libres d'intérêts.

Comité d'audit (ou Comité des comptes)

Le comité d'audit doit être exclusivement composé d'administrateurs indépendants.

Mais dans la pratique, la composition du comité d'audit n'est pas soumise au vote des actionnaires.

1.2. REMUNERATION DES DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS

1.2.1. Transparence des rémunérations

Les rémunérations des dirigeants doivent donner lieu annuellement à une communication détaillée et individualisée par dirigeant et reprendre tous éléments fixes, variables, conditionnels, en espèces et en nature, en France et à l'étranger, ainsi que tous éléments relatifs aux options octroyées.

L'utilisation d'une société ad hoc implique notamment une totale transparence des opérations menées par cette société pour permettre la mesure précise de la rémunération des dirigeants concernés.

L'information communiquée en matière de plans d'options de souscription d'actions exige la transparence, ce qui implique notamment une analyse des conséquences des plans d'options en termes de coût et de dilution du capital à terme, et la mention du nombre de bénéficiaires des options attribuées par ces plans.

1.2.2. Rémunération et performance de la société

La part variable de la rémunération des dirigeants doit intégrer la prise en compte d'objectifs de long terme de création de valeur vérifiables, et nécessite la transparence et la permanence des méthodes de calcul utilisées.

1.2.3. Rémunération du premier dirigeant

Lorsque la rémunération du premier dirigeant est proposée au vote, Groupama AM se prononcera contre toute proposition dépassant le doublement de la rémunération fixe du premier dirigeant sur un an.

1.2.4. Jetons de présence

Groupama AM refuse les jetons de présence uniquement si leur montant dépasse largement (150%) la moyenne pondérée (soit par membre du conseil 19 000 € + 800 € par milliard de capitalisation) et si en plus l'obligation de détention de titres est symbolique (moins de 10 titres ou de 150€).

1.2.5. Options de souscription ou d'achat d'actions et attribution gratuite d'actions

Plan d'actionnariat salarié

L'attribution d'actions dans le cadre du développement de l'actionnariat salarié est souhaitable :

- une décote de 20% est acceptable lorsque la volumétrie de l'augmentation de capital réservée à l'actionnariat salarié n'est pas supérieure à 5% du capital.
- au delà de 5% du capital, nous nous opposons à toute décote. De plus, dans les cas où la part du capital détenue par l'actionnariat salarié dépasserait les 10%, nous nous opposerons systématiquement à toute décote.
- nous préconisons des plans qui bénéficient au plus grand nombre de collaborateurs (au moins 5% des salariés). Quoiqu'il en soit, l'équipe dirigeante ne devrait pas s'attribuer plus de 20% des options tous plans confondus.

Attribution de Stocks options

Groupama AM accepte les programmes de stocks options à condition que :

- les options accordées aient une durée de vie inférieure ou égale à dix ans.
- les options accordées soient indisponibles quatre ans minimum.
- le programme de stock options, en cas d'exercice des options, représente une augmentation de capital inférieure à 1% du capital libéré. Ce 1% est apprécié en rythme annualisé sur plusieurs années (3 ans maximum) si aucun autre programme de stock options n'a été émis sur les années précédentes
- le prix d'exercice soit supérieur ou égal au cours de référence (aucune décote n'est acceptée). Si l'échéance est à plus de 5 ans, une surcote peut même être souhaitée.

Si la clé de répartition des plans de stock options est soumise au vote, Groupama AM se prononcera contre toute proposition de plan attribuant plus de 1/3 des options au premier dirigeant.

Attribution d'actions gratuites

Groupama AM votera en faveur en particulier si la période d'acquisition dépasse le délai légal de 2 ans. Les attributions d'actions gratuites devraient :

- Ne pas excéder 1% du capital (et 10% en cumulé avec les plans d'options)
- concerner un nombre de bénéficiaires supérieur à 20% des effectifs
- offrir aux équipes dirigeantes une part réservée n'excédant pas 20% du plan
- Limiter à 1% du plan la part réservée au premier dirigeant

Augmentation de capital réservée aux salariés

Groupama AM votera en ainsi en faveur de ces augmentations dès lors que le prix d'acquisition n'est pas inférieur à 80% du cours de référence (70% dans le cadre du PERCO) et lorsque la volumétrie de cette augmentation de capital n'excède pas 5% du capital.

1.2.6. Avantages et Indemnités de départ

- **Les indemnités de départ**

Les éventuelles indemnités de départ en cas de désaccord avec le conseil ou en cas de prise de contrôle de l'entreprise, et incluant les obligations de non-concurrence requises, doivent être fixées dès l'engagement des dirigeants comme élément de leur contrat de travail.

=> Elles ne devraient pas excéder un montant équivalent à un an de rémunération fixe en plus des indemnités conventionnelles.

- **Les régimes de retraite « sur-complémentaires »**

Les régimes de retraite « sur-complémentaires » ne doivent pas permettre l'attribution aux dirigeants d'un montant supérieur à 60% de la moyenne du seul salaire annuel fixe versé au cours des 3 dernières années. Par ailleurs, le cumul de tous les régimes de retraite (courant, complémentaire, sur-complémentaires) ne doit pas dépasser 100% de cette même moyenne.

2. ACTIONNARIAT : STRUCTURE, DROITS ET DEVOIRS

2.1. RESPECT DU PRINCIPE "UNE ACTION=UN VOTE"

Le principe d'équité « une action = un vote » s'oppose au droit de vote double attribué sous réserve d'inscription au nominatif pendant une certaine période.

La fidélisation des actionnaires est souhaitable, mais ne saurait donner lieu à une faveur pour ancienneté. Le principe d'égalité des actionnaires interdit de même toute limitation du droit de vote.

2.2. AUGMENTATION DE CAPITAL AVEC PRIVATION DES DROITS PREFERENTIELS DE SOUSCRIPTION (SANS DPS)

Le respect du droit préférentiel de souscription des actionnaires est fondamental lors des opérations d'augmentation de capital. Les autorisations générales d'émissions avec DPS ne devraient, elles jamais excéder 100% du capital.

- Augmentation de capital avec privation du DPS sans motif : résolution toujours rejetée.
- Les autorisations sans DPS mais avec délai de priorité garanti pour toute émission en France ou à l'étranger ne devraient pas excéder 33% du capital afin de ne pas menacer de léser par trop les actionnaires ne pouvant suivre.

2.3. AUGMENTATION DE CAPITAL PAR FILIALE OU EN REMUNERATION D'OFFRE PUBLIQUE

Groupama AM s'opposera systématiquement à toute augmentation de capital en période d'Offre Publique, et plus généralement à toute autorisation non associée à un projet

spécifique d'augmenter le capital par l'intermédiaire de filiales ou en rémunération d'offres publiques, modalité qui permet de lancer une offre publique sans l'autorisation spécifique préalable de l'assemblée générale et peut constituer une arme de protection du capital.

2.4. AUGMENTATION DE CAPITAL EN VUE DE REMUNERER LES APPORTS EN NATURE

Groupama AM votera en faveur de toute augmentation de capital visant à rémunérer des apports en nature dès lors qu'elle ne dépassera pas 10% du capital. Au delà de 10%, Groupama AM s'y opposera systématiquement dès lors que la nature des apports n'est pas spécifiquement précisée.

2.5. AUGMENTATION DE CAPITAL DANS LE CADRE D'UNE OPTION DE SUR-ALLOCATION (« GREEN SHOE »)

Groupama AM ne s'opposera pas à une extension sans DPS d'une augmentation de capital dans la limite de 15% de l'émission initiale. Cette extension devra être proposée au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et ce dans un délai de 30 jours depuis la clôture de souscription.

2.6. LES SEUILS STATUTAIRES DE DECLARATION OU DE MISE AU NOMINATIF

Les seuils statutaires de déclaration ou de mise au nominatif, imposés par certaines sociétés aux actionnaires détenant entre 0,5% et 5% du capital, sous peine de privation de droits de vote et de dividende, ne sont pas favorables aux actionnaires.

Ils ne sont pas acceptables s'ils touchent des actionnaires détenant moins de 2% du capital. Par ailleurs, Groupama AM s'opposera à toute tentative de raccourcissement des délais de déclarations en deçà de 15 jours en cas de franchissement de seuils statutaires inférieurs à 5%.

En tout état de cause, il convient au minimum que les actionnaires puissent disposer du même niveau d'informations que le management quant à la composition de l'actionnariat.

2.7. FONCTIONNEMENT DE L'ASSEMBLEE GENERALE (AG)

Le fonctionnement de l'assemblée générale devra respecter les règles suivantes :

- la garantie d'une bonne information préalable, l'envoi des convocations devant être suivi de la mise à disposition du dossier d'information complet indispensable dans les délais légaux.
- l'identification préalable neutre et transparente de tout actionnaire souhaitant exercer son droit de vote ; le processus d'inscription sur la liste de présence pour l'assemblée générale sera de préférence sécurisé par une tierce intervention (banque centralisatrice) et ne doit comporter aucun régime de blocage inutile ou de sanction discrétionnaire à l'encontre de l'actionnaire (au contraire des dispositions de représentation des actionnaires étrangers prévues par la loi NRE).
- la présence des membres du conseil d'administration ou de surveillance et de la direction générale est requise.
- la présidence par un administrateur non exécutif est préférable en cas d'absence de vice-président.

- la veille au respect de l'équité dans l'attribution du temps de parole.
- la communication des résultats des votes des résolutions en assemblée et la mise à disposition sur internet dans un délai de 3 jours.

2.8. FONCTIONNEMENT DE L'AG DE SOCIETES DE DROIT ETRANGER

Les sociétés de droit étranger cotées sur la place de Paris doivent conférer à leurs actionnaires des droits équivalents à ceux des sociétés de droit français :

- l'ordre du jour des assemblées générales de ces sociétés doit être publié au BALO dans des délais identiques à ceux des sociétés de droit français,
- les informations demandées doivent être transmises aux actionnaires au moins quinze jours avant l'Assemblée,
- le droit d'initiative en assemblée doit être autorisé dans des conditions similaires à celles exigées par le droit français, notamment le seuil de détention exigé pour proposer une résolution sera équivalent au seuil exigé par le droit français en particulier,
- le vote par correspondance aux assemblées générales doit être possible,
- les données individuelles et collectives sur les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants et non dirigeants de la société doivent être communiquées dans les mêmes conditions que pour les sociétés de droit français.

2.9. RESOLUTIONS PRESENTEES AU VOTE DES ACTIONNAIRES

2.9.1. Résolutions liées

La pratique des résolutions « liées » qui consiste à regrouper plusieurs décisions, même si elles ont une nature similaire, dans une même résolution n'est pas satisfaisante.

Ces décisions doivent être soumises séparément au vote de l'assemblée générale. Il en est notamment ainsi des propositions de nomination de membres du Conseil d'administration.

Dès lors que Groupama AM est défavorable à l'une des décisions proposées au vote dans une résolution « liée », le vote sera contre pour l'ensemble de la résolution.

2.9.2. Approbation des comptes

Groupama AM vote en général favorablement. L'information financière doit être accessible, sincère et cohérente, la stratégie présentée doit être lisible et stable au travers de l'ensemble des documents mis à disposition des actionnaires (rapport annuel, document de référence, communiqués..).

L'utilisation de divers référentiels dans la présentation des comptes impose la publication d'explication des écarts éventuels par rapport aux normes référentielles.

La présentation des risques, des engagements hors bilans et des litiges en cours doit être exhaustive et donnée en temps réel.

Groupama AM vote contre l'approbation des comptes assortis de réserves portant sur la sincérité de ceux ci de la part des auditeurs de l'entreprise. Tout refus d'approbation des comptes est précédé d'un argumentaire motivé et partagé par le responsable de la gestion et / ou celui de l'analyse financière.

2.10. CHANGEMENT DE L'ACTIONNARIAT : MESURES DE PROTECTION DU CAPITAL / ANTI-OPA

Groupama AM s'oppose à toute mise en place de dispositifs de protection du capital : utilisation de véhicules de type « stichting néerlandais », transformation de société anonyme en société en commandite par actions, clause statutaire pénalisant la société en cas d'offre publique ou en cas de changement de contrôle, SCA ...

L'émission d'actions de préférence n'est pas souhaitable sauf si une justification est apportée dans le cadre d'une opération exceptionnelle. Groupama AM examine attentivement les documents relatifs à cette émission.

2.11. NOMINATION ET INDEPENDANCE DES FONCTIONS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

- Indépendance :

- la rémunération des commissaires aux comptes doit être proportionnelle au volume des actifs et des affaires du groupe, et les honoraires de prestations de conseil ne doivent jamais excéder les honoraires d'audit.
- les commissaires aux comptes titulaires ne doivent pas assurer la certification de sociétés affiliées cotées.

- Commissaire aux comptes suppléant :

- même si l'usage qui consiste à prendre un des associés du cabinet comme suppléant est critiquable, Groupama AM considère cette raison, prise isolément, comme insuffisante pour motiver un vote défavorable à la nomination du commissaire aux comptes titulaire et du commissaire aux comptes suppléant proposé.

2.12. DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Groupama AM vérifie que la distribution offerte aux actionnaires est justifiée et est en ligne avec la stratégie et les perspectives de l'entreprise et est en phase avec la distribution du secteur d'activité.

La distribution de dividendes doit faire l'objet d'une résolution spécifique.

2.12.1. Appréciation de la politique de distribution

L'appréciation de la politique de distribution repose sur une analyse multicritères et pénalise toute distribution de dividende :

- excédant 80 % du résultat courant ou 25% des fonds propres distribuables ou représentant 150% du taux de distribution sectoriel,
- ou à l'inverse inférieure à 10% du résultat courant, à 2% des fonds propres distribuables ou à 50% du taux de distribution sectoriel,
- ou lorsque la croissance du dividende s'écarte de plus de 30% (cad n'est pas comprise entre 70 et 130%) de la croissance du BPA ; ou lorsque la croissance du dividende s'écarte de plus de 50% de la croissance du cours de bourse du titre sur 2 ans (cad n'est pas comprise entre 50 et 150%).

2.12.2. Distribution de dividende en actions

Groupama AM considère que l'équité des actionnaires, par la distribution du dividende en actions, n'est pas remise en cause puisqu'un choix s'offre à eux et accepte donc cette option.

La fidélisation des actionnaires est souhaitable: le régime de dividende majoré légal français limité à 10% de majoration et accessible à tous les actionnaires, est un instrument de fidélisation acceptable, car respectueux du principe « une action, une voix ».

3. DIVERS

3.1. CONVENTIONS REGLEMENTEES

Les conventions réglementées doivent être toutes signées dans l'intérêt de tous les actionnaires, ce qui implique une vigilance particulière pour l'approbation de ces conventions réglementées qui doivent être stratégiquement justifiées et dont les conditions doivent être équitables.

Groupama AM vote contre en l'absence totale d'information.

Toute convention réglementée mal expliquée, peu justifiée stratégiquement ou inéquitable doit donner lieu au rejet de l'approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes.

De même, l'approbation de dépenses somptuaires mal expliquées ou non justifiées doit être refusée.

Les conventions règlementées devront faire l'objet d'une résolution séparée. Dans le cas contraire, Groupama AM se réservera le droit de s'abstenir ou de voter contre.

3.2. QUITUS REMIS AU CONSEIL

Si la résolution relative au quitus est indépendante de celle relative à l'approbation des comptes, Groupama AM vote contre.

Puisque si aucune décision de l'assemblée générale ne peut avoir pour effet d'éteindre une action en responsabilité contre les administrateurs pour faute commise, le quitus freinerait inévitablement l'engagement d'actions en responsabilité des mandataires sociaux et ne saurait être conforme à la protection des intérêts des actionnaires.

Si la résolution relative au quitus est associée à l'approbation des comptes, Groupama AM vote favorablement (sous réserve de l'approbation des comptes).

3.3. RACHAT D' ACTIONS

Groupama AM s'oppose à toute résolution autorisant la poursuite du rachat d'actions en période d'offre publique.

Par ailleurs, les politiques de rachats d'actions seront appréciées dans le cadre d'une stratégie lisible : les sociétés dont le titre n'a pas assez de liquidité, créant les conditions d'une faible valorisation sur le marché, doivent remédier d'abord à leurs propres défauts de

communication avant de procéder au rachat en bourse en régularisation du cours de leurs actions.

3.4. ENDETTEMENT

Groupama AM considère que les sociétés (à l'exclusion des banques et institutions financières pour lesquelles cela ne constitue pas une lecture pertinente ou autre exception sectorielle préalablement justifiée) devraient limiter leur endettement financier net potentiel à une fois et demi le montant de leurs fonds propre, et vote en conséquence favorablement aux résolutions qui vont dans ce sens.

3.5. ECRITURES DIVERSES

Chaque transfert de compte à compte affectant les fonds propres doit être analysé au regard de son bien-fondé juridique et économique.

3.6. Loi NRE

Groupama AM vote favorablement en vue de la mise en conformité des statuts, même si certains points, à la marge, ne lui conviennent pas totalement.

Emission obligataire soumise à autorisation en assemblée : Groupama AM laisse au gérant, qui exprime les droits de vote, le soin d'apprécier si le montant et les caractéristiques des émissions envisagées sont raisonnables.

4/ LES MODALITES D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Pour des raisons d'efficacité, Groupama AM exercera principalement ses votes par correspondance. La société n'exclut pas pour autant un vote en assemblée générale dans la mesure où elle estime que cela est préférable.

Si notre avis est sollicité sur d'éventuelles résolutions supplémentaires non portées à notre connaissance au moment du vote préalable, nous nous abstiendrons systématiquement.

En cas de besoin, Groupama AM n'exclut pas non plus la possibilité d'exercer ses droits de vote par procuration avec mention du mandataire et obligation pour le mandataire de voter dans le respect des indications données par Groupama AM.

5/ LA PREVENTION DES CONFLITS D'INTERET

Groupama AM appliquera la politique de vote définie au point 3, indifféremment d'un lien d'affaires, de capital ou de relations qui pourrait exister entre la société et les sociétés du Groupe GROUPAMA.

Mise à jour avril 2010