



POLITIQUE DE VOTE

Ce document présente les principes que la société APICIL AM entend respecter dans l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus dans les portefeuilles dont elle assure la gestion.

Table des matières

1. Organisation et principes de la politique	1
2. Conflits d'intérêts dans l'exercice des votes	2
3. Politique d'exercice des droits de vote	2
A. L'approbation des comptes et de la gestion	2
B. Le conseil d'administration ou de surveillance	3
C. L'affectation du capital, la gestion des fonds propres et les opérations en capital.....	5
D. L'association des dirigeants et salariés au capital	6
E. Vote Consultatif secteur bancaire	8
E. Les droits des actionnaires	8
II. Vote et exceptions.....	9

1. Organisation et principes de la politique

Une politique de vote existe historiquement au sein du groupe APICIL depuis 2008 et porte des principes de protection des intérêts des actionnaires et de défense du patrimoine des ayant-droits de ses portefeuilles. Elle s'attache à respecter ses valeurs et notamment le souci de la promotion de l'entrepreneuriat, le respect d'un juste partage des richesses de l'entreprise et l'assurance de la durabilité des actifs.

La politique de vote est appliquée aux OPC gérés ainsi qu'aux portefeuilles en gestion sous mandat pour le client APICIL. Elle est appliquée sur les valeurs françaises sans notion de seuil minimal.

APICIL AM est assistée dans l'analyse des résolutions par le prestataire indépendant de conseil PROXINVEST. Ce dernier assiste la société de gestion dans la formalisation de la politique et dans l'exécution des votes via une plateforme.

2. Conflits d'intérêts dans l'exercice des votes

La politique de vote est exercée sur l'ensemble des titres sur les OPC .

Sur les mandats détenus pour le compte du groupe un principe d'abstention est mis en œuvre pour les sociétés clientes du Groupe.

3. Politique d'exercice des droits de vote

A. L'approbation des comptes et de la gestion

Le principe proposé pour l'approbation des comptes sociaux est celui de l'intégrité des comptes. L'information des sociétés doit être accessible, sincère et cohérente, la stratégie présentée devant être lisible et stable.

Sous réserve des dispositions qui précèdent, il n'existe pas a priori de raisons d'être en opposition avec le directoire ou le conseil d'administration sur les résolutions d'approbation des comptes, de la gestion. Seule l'absence de la communication dans les délais réglementaires des documents nécessaires à l'analyse des résolutions concernées et en particulier des rapports des commissaires aux comptes ou une réserve de ces derniers justifiera un refus des résolutions.

Conventions réglementées

APICIL AM entend analyser les conventions réglementées soumises au vote des actionnaires selon l'analyse effectuée au cas par cas par Proxinvest, société de conseil spécialisée. Cette analyse repose sur la base suivante : « Les conventions réglementées doivent être signées dans l'intérêt de tous les actionnaires. Ceci implique une vigilance particulière pour l'approbation de ces conventions qui doivent être stratégiquement justifiées et dont les conditions doivent être équitables. Toute convention réglementée non chiffrée, mal ou peu justifiée stratégiquement ou de conditions économiques manifestement inéquitables donne lieu au rejet de l'approbation du rapport spécial.

Suite à l'approbation de la loi Clément Breton 2005, l'approbation des éléments différés de rémunération attribués à un mandataire social doit faire l'objet d'une résolution distincte ». Il en est de même pour les dépenses non déductibles : « De même, l'approbation de dépenses somptuaires non quantifiées et mal justifiées doit être refusée. »

CAC

En ce qui concerne les commissaires aux comptes, leur mandat ne pourra dépasser une durée de douze années. En outre, il s'agira de veiller à ce que ceux ayant formulé des réserves soit dûment renouvelé s'ils souhaitent se présenter de nouveau.

Pour les commissaires aux comptes suppléants, l'attention sera portée sur le fait qu'ils ne doivent pas appartenir au même cabinet que le titulaire afin de s'assurer d'une bonne protection des actionnaires et de la société contre l'hypothèse d'une vacance brusque d'un commissaire titulaire.

La rémunération des commissaires aux comptes doit être proportionnelle au volume d'actifs du groupe (afin d'éviter la trop grande dépendance vis-à-vis d'un client) et les honoraires autres que ceux perçus au titre des missions légales de certification des comptes ne doivent pas être significatifs et doivent être limités à 50% sur 3 ans.

Quitus

Le quitus correspond à un abandon individuel sans contrepartie de droits de recours qui n'est pas de l'intérêt de l'actionnaire. Dans cet esprit, il sera refusé dans le cas où il est demandé dans le cadre d'une résolution séparée. Il sera bien évidemment refusé également en cas de réserves lourdes émises par les commissaires aux comptes.

B. Le conseil d'administration ou de surveillance

APICIL AM est favorable à une séparation des pouvoirs de direction et de contrôle et préconise en conséquence l'adoption de la structure de société anonyme à directoire et à conseil de surveillance. Dans les cas de sociétés anonymes à conseil d'administration, APICIL AM s'attachera à une séparation des fonctions de direction générale et de présidence au sein du même conseil sous la condition impérative d'une majorité d'administrateurs indépendants.

Indépendance du conseil

Afin de respecter l'intérêt de tous les actionnaires, le conseil doit être composé en cas de succès des nominations proposées pour au moins un tiers de membres indépendants, c'est à dire libres de tout risque de conflits d'intérêts potentiel.

Les dirigeants, salariés et anciens dirigeants ou salariés, les parents et apparentés des dirigeants, les clients ou fournisseurs, si le volume d'affaire atteint 5 % du chiffre annuel de l'un des partenaires, et les prestataires (avocats, consultants,...) percevant une rémunération annuelle de 100 000 € ou plus, les administrateurs des filiales du groupe touchant une rémunération spécifique à ce titre, 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 disposant d'un mandat politique, les personnes ayant été impliquées dans une transaction stratégique majeure (apport d'actifs, fusion), les dirigeants de grandes institutions financières et anciens dirigeants de banques depuis moins de 3 ans ou disposant encore d'avantages accordés par l'établissement dont ils étaient dirigeants et les administrateurs dont le mandat ou la présence au sein de la société ou du groupe excède 9 ans sont concernés par ce conflit. De même, les actionnaires détenant une part minimum de 3 % des droits de vote et leurs représentants, ce qui inclut les mandataires sociaux des holdings de détention, seront également considérés comme non libres d'intérêt à l'exception des membres du conseil représentant l'actionariat familial. En outre, APICIL AM sera systématiquement favorable à la présence de salariés au conseil.

APICIL AM votera contre la proposition de censeurs sauf s'ils peuvent être récusés par un seul administrateur.

Limitation du cumul des mandats

Le manque de disponibilité de tout candidat détenant en France et à l'étranger plus de cinq mandats dans de grandes organisations ou sociétés de groupes différents constitue un motif d'opposition quelle que soit la composition du conseil. Cette quantité est limitée à trois mandats pour le cas particulier des présidents du conseil. En ce qui concerne les dirigeants exécutifs d'une société cotée, deux mandats d'administrateur non exécutif hors de son groupe principal, constitue la limite acceptable.

Rémunération des membres du conseil

La rémunération des mandataires sociaux non dirigeants (jetons de présence) devrait être fonction de leur mobilisation et par conséquent du nombre de conseils tenus par an : à ce titre, il semble qu'un minimum de cinq réunions du conseil par an soit souhaitable. Il sera pris également en compte d'autres critères analysés par Proxinvest :

« - l'indépendance d'au moins un tiers des membres du conseil ; il n'y a pas lieu de rémunérer des administrateurs qui ne sauraient protéger les intérêts de tous les actionnaires.

- un rapport raisonnable de 50 % à 150 % de la moyenne des jetons de présence observés en proportion de la capitalisation des sociétés de même catégorie.

- de ne pas atteindre un niveau de rémunération individuelle pouvant créer une réelle dépendance économique, soit 100 000 € par an et par personne. » (Principes de gouvernance et politique de vote - Proxinvest - 2008).

Proposition 2012

En ce qui concerne les sociétés de petite et moyenne taille, et afin de tenir compte de leur éventuelle difficulté à attirer des membres indépendants qualifiés et motivés, il leur sera autorisé de verser un minimum de jetons de 20 000 euros par membre libre de conflit d'intérêt. Cette disposition particulière permet en effet de soutenir leur recherche d'ouverture du conseil aux personnalités extérieures et libres.

APICIL AM s'opposera aux rémunérations variables des présidents non exécutifs

C. L'affectation du capital, la gestion des fonds propres et les opérations en capital

Affectation du résultat :

Les propositions de distribution seront analysées au cas par cas par Proxinvest, avec un vote défavorable sur la possibilité de paiement du dividende en actions. Dans le cadre de son analyse, Proxinvest veillera au respect des points suivants : « le dividende proposé aux actionnaires doit être justifié, en ligne avec la stratégie et les perspectives de l'entreprise et en phase avec la distribution propre au secteur d'activité. » Par ailleurs, « les actionnaires de long terme acceptent de ne pas percevoir de dividendes lors d'exercices déficitaires. PROXINVEST et ses partenaires de l'ECGS acceptent donc l'absence de distribution lors d'exercices déficitaires et ne soutiennent pas les distributions non couvertes par les bénéfices de l'exercice, sauf justification argumentée du conseil. » .Proxinvest complètera son étude par une analyse multi-critères basée sur trois points :

- « - critère d'excès : distribution excédant 80 % du résultat courant et 25 % des fonds propres distribuables et représentant 150 % du taux de distribution sectoriel ;
- critère d'insuffisance : distribution inférieure à 10 % du résultat courant et à 2 % des fonds propres distribuables et à 50 % du taux de distribution sectoriel ;
- critère d'incohérence : évolution de la distribution s'écartant de plus de 30 % de l'évolution de celle des résultats et de plus de 50 % de l'évolution de la valeur sur deux ans. »

Rachat d'actions :

Les autorisations de rachats d'actions par les sociétés sont acceptées à l'exception de celles autorisées en période d'offre publique.

Augmentations de capital :

Le respect du droit préférentiel de souscription des actionnaires est fondamental lors des demandes d'autorisation globale d'augmentation de capital. Il permet en effet d'indemniser éventuellement tout actionnaire ne pouvant y souscrire. Par conséquent, APICIL AM appliquera les critères suivants :

- les autorisations générales d'émissions avec DPS ne devraient pas excéder 100 % du capital.
- les autorisations générales d'émissions sans DPS sont acceptées dans la limite de 10% du capital

APICIL AM est défavorable à l'existence de dispositifs permettant à toute société de se protéger d'une offre publique hostile.

L'émission d'actions de préférence sera examinée au cas par cas, même si un avis défavorable semble devoir se dégager a priori en raison des conséquences potentiellement néfastes au regard du respect de l'égalité entre les actionnaires.

Opérations stratégiques :

Chaque opération en capital proposée aux actionnaires (apport, fusion, émission réservée) doit être stratégiquement justifiée et financièrement équilibrée et par, son caractère même, sera étudiée au cas par cas.

D. L'association des dirigeants et salariés au capital

APICIL AM encourage vivement l'actionnariat salarié et est favorable à une répartition équilibrée entre les différents bénéficiaires des autorisations permettant d'associer les dirigeants et salariés au capital. APICIL AM surveillera par conséquent avec soin le respect d'une répartition équitable entre les salariés et les mandataires sociaux dirigeants lorsque des attributions d'options, d'actions –gratuites ou non– seront effectuées par les sociétés.

Options de souscription

L'analyse de Proxinvest pour les résolutions générales d'options porte sur le respect de cinq conditions :

- « 1/ durée de 5 ans à 12 ans,
- 2/ avec une période d'indisponibilité d'au moins quatre ans,
- 3/ autorisation n'excédant jamais 4 % du capital sur les 26 mois, soit 2 % par an et 10 % du capital à tout moment (options et actions gratuites en circulation comprises),
- 4/ bénéficiant au plus grand nombre de collaborateurs (au moins 5 % des salariés), l'équipe dirigeante ne devant pas s'attribuer plus de 20 % des options et chaque mandataire social ne pouvant se voir attribuer plus de 0,10 % du capital et sans décote. »

Les autorisations d'émissions d'options au profit des mandataires sociaux dirigeants doivent inclure des conditions de performance. Celles-ci devront permettre aux actionnaires de s'assurer de l'exigence de performance et être mesurées sur une période de moyen ou long terme. Pour cela, les critères retenus devront être factuels, vérifiables et quantifiables. Ils porteront sur une période qui ne doit pas être inférieure à trois ans. A noter que l'analyse portera sur les conditions de performance futures annoncées pour les grandes valeurs européennes et, à défaut, sur le dernier plan d'option pour les valeurs françaises de taille petite ou moyenne.

APICIL AM complètera cette étude par les deux conditions suivantes :

- 1/ un prix de souscription sans décote par rapport au cours du marché ;
- 2/ afin de s'assurer une répartition équilibrée entre salariés et mandataires sociaux dirigeants, ces derniers ne doivent pas recevoir une attribution dont l'évaluation dépasse 500 000 € par personne.

Attributions d'actions gratuites

Les autorisations d'actions gratuites devront être réalisées au bénéfice de tous les salariés de la société pour être acceptées.

En ce qui concerne les attributions d'actions gratuites pour les salariés et mandataires sociaux dirigeants, les attributions doivent être soumises à des conditions de performance communiquées préalablement à l'assemblée générale. Par ailleurs, elles ne doivent pas excéder 0,50 % du capital, eu égard à leur potentiel dilutif, sauf condition de performance particulièrement exigeante, sans qu'en outre, de façon cumulée, le total des plans d'options et des plans d'actions gratuites en cours ne porte sur plus de 10 % du capital.

Il s'agira également de veiller à ne pas permettre une attribution de plus de 0,03 % du capital à tout mandataire social dirigeant ni une rémunération totale (salaire fixe + bonus + avantages en nature + options + actions gratuites + pension) supérieure à 240 SMIC (4,8 M€). Enfin, l'équipe dirigeante ne pourra recevoir une part excédant 20 % du plan.

Augmentations de capital réservées aux salariés

Les augmentations de capital réservées aux salariés seront analysées par Proxinvest et une recommandation négative sera si l'une des propositions suivantes est vérifiée :

« a) Les salariés seraient amenés à détenir plus de 5 % du capital, nouvelle autorisation incluse, et la société n'a pas confirmé ou indiqué la non-ingérence de représentants de la direction dans le sens du vote des actionnaires salariés lors de l'assemblée générale (vote direct des salariés actionnaires ou porteurs de parts ou non-participation des représentants de la direction au sein des réunions des conseils de surveillance de FCPE devant décider des positions de vote à l'AG)

b) Les salariés seraient amenés à détenir plus de 10 % du capital et la résolution autorise une décote.
».

Il convient en effet de s'assurer que l'expression du vote des salariés dans le cadre de ces mécanismes d'actionnariat soit véritablement indépendante du management.

BSAR Managers

APICIL AM suivra la politique de Proxinvest. Celle-ci demande que les émetteurs incluent dans la résolution les conditions générales des futurs bons : prix d'acquisition par les managers, prix d'exercice ou clause de forçage de l'exercice afin que les actionnaires puissent mieux contrôler la valeur de ces bons au moment de l'assemblée générale les autorisant. A défaut, ceux-ci seront analysés comme toute demande d'émission d'options au profit des managers.

Rémunération des dirigeants exécutifs

Ainsi qu'il est indiqué ci-dessus, des conditions particulières s'appliquent aux dirigeants pour les options de souscription et les attributions d'actions gratuites.

Par ailleurs, APICIL AM a retenu le montant de 240 SMIC, soit 4,76 M€ par an, arrêté par Proxinvest à partir d'une analyse multicritères comme plafond raisonnable de rémunération d'un dirigeant exécutif. Défini comme le maximum socialement tolérable de la rémunération globale annuelle (salaire, avantage, options, actions gratuites et contribution de retraite chapeau), cette limite constitue avant tout une contribution au débat sensible de la rémunération des dirigeants, l'important étant de définir un seuil maximum au-delà duquel la rémunération ne semble pas être acceptable par les tiers.

APICIL AM participera au vote consultatif sur la rémunération des dirigeants (analyse selon les critères mis en place par PROXINVEST : transparence de l'information, structure de la rémunération, alignement et évolution de la politique de rémunération).

En outre, afin d'éviter toute rémunération de l'échec et en raison du principe de révocabilité ad nutum du mandat confié au mandataire social de l'entreprise par l'actionnaire, un vote négatif systématique sanctionnera les résolutions demandant l'approbation des indemnités de départ.

E. Vote Consultatif secteur bancaire

APICIL AM prendra part au vote consultatif sur la rémunération des « preneurs de risque » (traders) dans les banques. La résolution sera rejetée en cas d'insuffisance d'informations ou de disproportion au regard des pratiques du secteur ou d'évolution non alignée de la rémunération proposée et des résultats.

E. Les droits des actionnaires

APICIL AM est plutôt favorable au principe « une action, une voix » et encouragera par conséquent toute modification statutaire respectant et/ou renforçant ce principe. Chaque résolution sera toutefois analysée au cas par cas, en veillant à protéger au mieux l'intérêt des actionnaires de long terme.

Une opposition sanctionnera toute insertion d'une obligation de déclaration de franchissement de seuil statutaire ou un renforcement de cette obligation au regard de la privation de droits de vote qu'elle peut entraîner.

La modification de statuts visant la création d'actions de préférence sera analysée selon les conditions particulières attachées à ces nouvelles actions.

Les modifications statutaires relatives au mode d'administration de la société (conseil d'administration, directoire/conseil de surveillance) seront analysées au cas par cas.

II. Vote et exceptions

La présente politique de vote sera appliquée dans l'ensemble du Groupe APICIL AM, et mise en œuvre sous la responsabilité de la Direction des Activités Financières.

S'agissant des titres détenus en direct, la Direction des Activités Financières émettra un vote par correspondance ou sur place pour chaque assemblée générale d'actionnaires. Elle appliquera la présente politique de vote. Les exceptions éventuelles seront rapportées à la Commission Financière.

S'agissant des titres détenus par des OPCVM dont le Groupe est souscripteur unique (OPCVM dédiés), la Direction des Activités Financière demandera à la société de gestion d'appliquer cette politique.