

Gouvernement d'entreprise

Rapport sur l'exercice des droits de vote au cours de l'exercice 2010

I - Périmètre initial du vote

Pour ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE, l'exercice du droit de vote est un acte de gestion à part entière, devant être réalisé dans le meilleur intérêt de ses clients. Ainsi, au cours de l'exercice 2010, nous nous sommes exprimés dans 262 assemblées générales d'actionnaires.

Ces sociétés correspondent à l'univers de vote que nous avons défini en 2005, à savoir toutes les sociétés des indices SBF120 et Eurostoxx 324 ainsi que celles dont nous détenons plus de 0,50% du capital, tous portefeuilles pour lesquels ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE exerce la gestion financière.

Nos décisions de vote ont été en tous points conformes aux principes de droits de vote que nous avons édités et publiés en janvier 2010.

L'exercice des droits de vote est une composante importante de l'implication d'ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE dans le Gouvernement d'Entreprise et le Développement Durable.

Associé à un renforcement constant du dialogue avec les émetteurs, il vise l'amélioration, année après année, des pratiques de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées.

II - Analyse globale des votes

A. Vote effectif aux assemblées générales

Au cours de l'exercice 2010, nous avons effectivement voté dans 262 assemblées générales (contre 282 en 2009).

Sur ces 262 assemblées, 147 correspondent à des sociétés françaises (166 en 2009) et 115 à des sociétés de la zone euro hors France (116 en 2009).

Zones géographiques	Nombre total d'AG traitées	Nombre d'AG votées	Pourcentage d'AG votées (%)
France	147	147	100%
Hors France	116	115	99%
TOTAL	263	262	99%

B. Raisons de l'absence de vote sur certaines sociétés

Une assemblée générale de société cotée appartenant à notre univers de vote n'a pas été suivie, les résolutions n'ayant pas été traduites en langue anglaise (société italienne).

C. Répartition des votes

Zones géographiques	Nombre de résolutions votées	Vote "pour"	Vote "contre" et "abstention"	Pourcentage de votes négatifs
France	2600	1889	711	27.3%
Hors France	1179	955	224	19,0%
TOTAL	3779	2844	935	24,7%

D. Dépôt de projets de résolutions

Nous avons participé au dépôt du projet de résolution, initié par la Société de Gestion Phitrust, demandant la séparation des fonctions exécutives et non exécutives à l'assemblée générale de la SOCIETE GENERALE. L'inscription de cette résolution à l'ordre du jour de l'assemblée générale a été rejetée par la société.

III - Analyse des votes d'opposition

	Thèmes	Nombre de votes contre et abstention	Pourcentage de votes négatifs (%)
A	Droits des actionnaires	138	14,7
B	Equilibre du Conseil d'Administration ou de Surveillance	168	18,0
C	Approbation & intégrité des comptes	88	9,4
D	Opérations dilutives en capital	197	21,1
E	Opérations en capital assimilées à des dispositifs anti OPA	162	17,3
F	Association des dirigeants & des salariés au capital	166	17,8
	Divers	16	1,7
	TOTAL	935	100

A. Droits des actionnaires : 138 résolutions (14,7%)

La tendance, concernant le manque de détail de certaines résolutions et conventions réglementées, est orientée à la baisse (28 cas en 2010 contre 100 cas en 2009). Il arrive également que nous ne soyons pas en possession du rapport spécial des commissaires aux comptes au moment du vote, entraînant systématiquement de notre part un vote négatif.

Le nombre de résolutions liées (par exemple, lors de la nomination ou du renouvellement d'administrateurs ou de commissaires aux comptes) a augmenté (19 résolutions en 2010 contre 15 en 2009), alors que le nombre de résolutions visant à limiter les droits des actionnaires est resté stable (23 résolutions en 2010 contre 24 en 2009). Il s'agit notamment de la réduction des délais d'information et de publication avant les Assemblées Générales.

B. Equilibre du Conseil d'Administration ou de Surveillance : 168 résolutions (18%)

Il peut s'agir ici soit de la situation particulière de certains des membres des Conseils d'Administration ou de Surveillance, soit de la composition même de ces Conseils. Pour la première catégorie, nous nous abstenons lorsque la durée du mandat d'un administrateur est supérieure à 4 ans (les chiffres se sont améliorés, avec 35 résolutions en 2010 contre 82 en 2009).

Nous observons la même tendance en ce qui concerne les administrateurs cumulant trop de mandats aux seins de Conseils d'Administration ou de Surveillance (16 résolutions en 2010 contre 44 en 2009).

Enfin, depuis le 1er janvier 2010, nous favorisons la présence de femmes au sein des conseils d'administration avec pour objectif une proportion de 40% d'ici 5 ans. Pour la deuxième catégorie, nous votons contre ou nous nous abstenons lorsque le conseil est jugé insuffisamment indépendant (moins d'un tiers d'administrateurs libres d'intérêts) ou que nous considérons le nombre d'administrateurs trop élevé. Le nombre de résolutions ayant entraîné un vote contre à ce sujet est quasiment inchangé (38 en 2010 contre 43 en 2009).

C. Approbation et intégrité des comptes : 88 résolutions (9,4%)

Nous avons voté à 63 reprises dans les cas où les commissaires aux comptes titulaires et suppléants étaient associés, un chiffre en nette augmentation puisque nous avons voté contre 28 résolutions de ce type en 2009. Les résolutions mentionnant des frais de conseil supérieurs aux frais d'audit sont par contre en baisse (7 en 2010 contre 10 en 2009).

D. Opérations dilutives en capital : 197 résolutions (21,1%)

Il s'agit dans la majorité des cas d'augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et sans délais de priorité garanti. Cela concerne néanmoins un nombre décroissant de sociétés (112 résolutions contre 218 en 2009). Par ailleurs, nous avons voté contre lorsque les autorisations d'augmentation de capital portent sur une durée de 5 ans (33 résolutions en 2010).

E. Opérations en capital assimilées à des dispositifs anti OPA: 162 résolutions (17,3%)

Nous avons été amenés à voter contre 71 résolutions (contre 83 en 2009) prévoyant le maintien des rachats d'actions en période d'offre publique. De la même façon, nous nous sommes opposés à 15 résolutions (17 en 2009) concernant des autorisations d'émission de bons de souscription en période d'offre publique (bons Breton). En ce qui concerne les augmentations de capital en période d'offre publique, 59 cas ont été observés en 2010, en nette augmentation par rapport à l'année précédente (24 cas).

F. Association des dirigeants et des salariés au capital : 166 résolutions (17,8%)

Nous considérons que l'attribution de stock options et d'actions gratuites doit avoir un caractère incitatif et fidélisant pour le plus grand nombre possible de collaborateurs de la société. Elle ne doit pas, par ailleurs, entraîner une dilution trop importante du capital et l'attribution gratuite d'actions réservées aux salariés ne doit pas dépasser 2% du capital. Nous avons été amenés à nous opposer à 96 résolutions proposant de telles dispositions. L'émission de stock options avec décote est en baisse significative, nous avons voté contre à 8 reprises cette année contre 52 en 2009.

Le nombre de résolutions rejetées concernant des rémunérations excessives est relativement stable, nous avons ainsi exprimé un vote négatif sur 22 résolutions en 2010, contre 24 en 2009. Par contre, celles traitant des indemnités de départ jugées excessives (supérieures à deux années de rémunération) sont en hausse (15 résolutions en 2010 contre 7 en 2009).

Divers : 16 résolutions (1,7%)

Il s'agit principalement des résolutions soumises à l'Assemblée Générale par des salariés de la société ou des actionnaires externes.

IV - Gestion de conflits d'intérêts

ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE a traité en 2010 une situation de conflit d'intérêt.