

---

## Gouvernement d'entreprise

### Rapport sur l'exercice des droits de vote au cours de l'exercice 2009

---

#### 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 2009, nous nous sommes exprimés dans 282 assemblées générales d'actionnaires.

Ces sociétés correspondent à l'univers de vote que nous avons défini début 2005, à savoir toutes les sociétés des indices SBF120 et Eurostoxx 324 ainsi que celles dont nous détenons, tous portefeuilles gérés par ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE confondus, plus de 0,50% du capital.

Nos décisions de vote ont été en tous points conformes aux principes de droits de vote que nous avons édités et publiés en janvier 2009.

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 2009, nous avons effectivement voté dans 282 assemblées générales (contre 263 en 2008).

Sur les 282 assemblées sur lesquelles nous avons voté, 166 concernent des sociétés françaises (178 en 2008) et 116 des sociétés de la zone euro hors France (85 en 2008).

Zone géographique	Nombre d'AG traitées	Nombre d'AG votées	Part d'AG votées (%)
France	166	166	100
Hors France	127	116	91.3
<b>TOTAL</b>	<b>293</b>	<b>282</b>	<b>96.2</b>

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

Sur 293 dossiers d'assemblées générales traités, 11 n'ont pas été suivies de vote. Le motif principal en est, soit l'insuffisance de détail des résolutions présentées, soit que les résolutions n'aient pas été traduites en langue anglaise. Sur les 11 assemblées générales en question, toutes sont étrangères : 6 italiennes, 2 belges, 2 espagnoles et 1 autrichienne.

## C. Répartition des votes

Zone géographique	Nombre de résolutions votées	Votes « pour »	Votes « contre » et « abstention »	Part de votes négatifs(%)
France	2922	2157	765	26.2
Hors France	1211	959	252	20.8
TOTAL	4133	3116	1017	24.6

## III. Analyse des votes d'opposition

	Thèmes	Nombre de résolutions votées	Part de votes négatifs (%)
A	Droit des actionnaires	171	17
B	Equilibre du Conseil d'Administration ou de Surveillance	243	24
C	Approbation et intégrité des comptes	47	5
D	Opérations en capital dilutives	273	27
E	Opérations en capital assimilées à des dispositifs anti OPA	138	13
F	Association des dirigeants et des salariés au capital	145	14
	TOTAL	1017	100

#### A. Droit des actionnaires : 171 résolutions (17%)

Le principal motif de vote contre reste le manque de détails sur certaines résolutions ou conventions réglementées. Cette tendance est orientée à la hausse (100 cas en 2009 contre 74 en 2008). Il arrive également que nous ne soyons pas en possession du rapport spécial des commissaires aux comptes au moment du vote, ceci entraînant de notre part un vote négatif.

D'autre part, le nombre de résolutions liées (lors de la nomination ou du renouvellement d'administrateurs ou de commissaires aux comptes) et de résolutions visant à limiter les droits des actionnaires a largement chuté (24 cas en 2009 contre 49 en 2008).

En 2009, nous avons voté à 17 reprises contre des émissions d'actions de préférence.

#### B. Equilibre du Conseil d'Administration ou de Surveillance : 243 résolutions (24%)

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 (situation la plus fréquente) et lorsqu'il a exercé plus de 3 mandats au sein du Conseil d'Administration de la société. De la même façon, nous nous abstenons lorsqu'il est administrateur dans un trop grand nombre de Conseils d'Administration ou de Surveillance, à savoir plus de 3 mandats d'administrateurs de sociétés cotées s'il exerce par ailleurs des fonctions exécutives, ou plus de 5 mandats s'il n'exerce pas de fonctions exécutives.

- 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.

Ainsi, à 82 reprises, nous avons voté contre le mandat d'un administrateur d'une durée supérieure à 4 ans.

44 situations de membres du Conseil d'Administration ou du Conseil de Surveillance ayant plus de 3 ou 5 mandats se sont présentées en 2009 contre 24 l'année précédente.

En 2009, presque autant de résolutions soutenant des administrateurs jugés non-indépendants se sont présentés (43 en 2008 pour 41 en 2009).

#### C. Approbation et intégrité des comptes : 47 résolutions (5%)

Nous avons voté contre à 28 reprises dans les cas où les commissaires aux comptes titulaires et suppléants étaient d'un même cabinet.

Nous avons exprimé un vote négatif dans 10 situations où, au sein d'un même cabinet, les frais de conseil étaient déséquilibrés par rapport aux frais d'audit.

#### D. Opérations dilutives en capital : 273 résolutions (27%)

Nous avons constaté une forte croissance des cas de sociétés cotées soumettant à leur assemblée générale des résolutions d'augmentation de capital (273 en 2009 versus 110 en 2008).

Il s'agit dans la majorité des cas (218 résolutions en 2009 contre 88 en 2008) d'augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et sans délais de priorité garanti.

Par ailleurs, nous apprécions au cas par cas le volume d'émission d'actions nouvelles.

#### E. Opérations en capital assimilées à des dispositifs anti OPA : 138 résolutions (14%)

Nous avons voté contre 83 résolutions (99 en 2008) prévoyant le maintien des rachats d'actions en période d'offre publique.

De la même façon, nous nous sommes opposés à 17 résolutions (23 en 2008) concernant des émissions de bons de souscription en période d'offre publique (bons Breton).

Enfin, 24 résolutions autorisant des augmentations de capital en période d'offre publique ont été observées, soit une nette augmentation par rapport à l'année précédente (10 cas).

#### F. Association des dirigeants et des salariés au capital : 145 résolutions (14%)

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 entraîner une dilution trop importante du capital et, par ailleurs, l'attribution gratuite d'actions réservées aux salariés ne doit pas dépasser 2% du capital.

A 52 reprises en 2009 (26 en 2008), nous avons voté contre l'émission de stock options avec décote, et/ou sans critères de performance ou bien avec des critères de performance insuffisamment détaillés.

Par ailleurs, 24 situations de rémunérations excessives ainsi que 7 d'indemnités de départ trop élevées (supérieures à deux années de rémunération) ont fait l'objet de votes négatifs en 2009.

35 résolutions prévoyant l'attribution d'actions gratuites à hauteur de plus de 2% du capital ont entraîné un vote négatif.

### **IV. Gestion de conflits d'intérêts**

ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE n'a pas eu à traiter de situation de conflits d'intérêts en 2009.