

## Gouvernement d'entreprise

### Rapport sur l'exercice des droits de vote au cours de l'exercice 2008

#### 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 2008, nous nous sommes exprimés dans 263 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 2008 et que nous avons révisés et complétés début 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 2008, nous avons effectivement voté dans 263 assemblées générales (contre 315 en 2007).

Sur les 263 assemblées sur lesquelles nous avons voté, 178 concernent des sociétés françaises (209 en 2007) et 85 des sociétés de la zone euro hors France (106 en 2007).

Zones géographiques	Nombre total d'AG traitées	Nombre d'AG votées	Pourcentage d'AG votées (%)
France	179	178	99.4%
Hors France	100	85	85.0%
<b>TOTAL</b>	<b>279</b>	<b>263</b>	<b>94.3%</b>

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

16 assemblées générales de sociétés cotées appartenant à notre univers de vote n'ont pas été suivies. 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 16 assemblées générales en question, 15 sont étrangères dont 8 italiennes, 4 grecques, 2 espagnoles et 1 allemande.

## **C. Répartition des votes**

<b>Zones géographiques</b>	<b>Nombre de résolutions votées</b>	<b>Vote "pour"</b>	<b>Vote "contre" et "abstention"</b>	<b>Pourcentage de votes négatifs</b>
France	2809	2170	639	22,7%
Hors France	972	824	148	15,2%
<b>TOTAL</b>	<b>3781</b>	<b>2994</b>	<b>787</b>	<b>20,8%</b>

## **D. Dépôt de projets de résolutions**

ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE s'est associé à deux reprises en 2008 au dépôt par des actionnaires minoritaires de projets de résolutions. L'une (SAINT GOBAIN) visait à supprimer les droits de vote double, en ligne avec notre principe « une action, une voix », l'autre (ALCATEL) demandait la suspension du bénéfice pour le Président du Conseil d'Administration et le Directeur Général de tout nouveau plan d'encouragement actionnarial (options et actions gratuites), en raison de résultats nets négatifs de la part de la société.

Nous avons voté « pour » ces résolutions lors de l'assemblée générale de ces sociétés.

### III / Analyse des votes d'opposition

	Thèmes	Nombre de résolutions votées	Pourcentage de votes négatifs (%)
A	Droits des actionnaires	153	19
B	Equilibre du Conseil d'Administration ou de Surveillance	207	26
C	Approbation & intégrité des comtes	52	7
D	Opérations en capital dilutives	110	14
E	Opérations en capital assimilées à des dispositifs anti OPA	141	18
F	Association des dirigeants & des salariés au capital	124	16
	<b>TOTAL</b>	<b>787</b>	<b>100</b>

#### **A. Droits des actionnaires : 153 résolutions (19%)**

Le principal motif de vote contre reste le manque de détail de certaines conventions réglementées et résolutions, bien que cette tendance soit orientée à la baisse (74 cas en 2008 contre 103 en 2007). 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.

D'autre part, le nombre de résolutions liées (lors de la nomination ou du renouvellement d'administrateurs ou de commissaires aux comptes) et de celles visant à limiter les droits des actionnaires a augmenté (49 cas en 2008 contre 26 en 2007).

Nous n'avons pas eu en 2008 à nous exprimer sur des cas d'émissions d'actions de préférence.

#### **B. Equilibre du Conseil d'Administration ou de Surveillance : 207 résolutions (26%)**

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), lorsqu'il a exercé plus de 3 mandats au sein du Conseil d'Administration de la société ou qu'il est administrateur dans un trop grand nombre de Conseils d'Administration ou de Surveillance (cumul des mandats).

- 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.

**C. Approbation et intégrité des comptes : 57 résolutions (7%)**

Nous avons voté contre à 32 reprises dans les cas où les commissaires aux comptes titulaires et suppléants étaient d'un même cabinet.

De la même façon, 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 : 110 résolutions (14%)**

Il s'agit dans la majorité des cas (88 résolutions en 2008 contre 135 en 2007) 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: 141 résolutions (18%)**

Nous avons été amenés à voter contre 99 résolutions (contre 108 en 2007) prévoyant le maintien des rachats d'actions en période d'offre publique.

De la même façon, nous nous sommes opposés à 23 résolutions (3 de plus par rapport à 2007) concernant des émissions de bons de souscription en période d'offre publique (bons Breton). En ce qui concerne les augmentations de capital en période d'offre publique, seulement 10 cas ont été observés, soit 5 de moins que lors de l'exercice 2007.

**F. Association des dirigeants et des salariés au capital : 124 résolutions (16%)**

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.

A 26 reprises cette année, nous avons voté contre l'émission de stock options avec décote.

Par ailleurs, 21 situations de rémunérations excessives ainsi que 24 d'indemnités de départ trop élevées (supérieures à deux années de rémunération) ont fait l'objet de votes négatifs en 2008.

**IV / Gestion de conflits d'intérêts**

ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE n'a pas eu à traiter de situation de conflits d'intérêts en 2008.