

NATIXIS ASSET MANAGEMENT

Politique de vote

2008

SOMMAIRE

1	- Organisation de NATIXIS AM pour l'exercice des droits de vote	2
2	- Principes de détermination du cadre d'exercice des droits de vote	4
3	Principes d'analyse des résolutions	5
3.1	Formalités liées aux Assemblées Générales	5
3.2	Conseil d'administration.....	5
3.3	Commissaires aux comptes	8
3.4	Moyens d'action des actionnaires.....	8
3.5	Moyens de défense contre les tentatives de prise de contrôle	9
3.6	Gouvernement d'entreprise.....	10
3.7	Dispositions diverses sur le gouvernement d'entreprise.....	10
3.8	Structure financière.....	11
3.9	Rémunération des dirigeants et des membres du Conseil d'administration	13
3.10	Siège social d'une société	16
3.11	Fusions et restructurations de sociétés	16
3.12	Questions sociales et environnementales.....	17
4	- Procédures d'identification, de prévention et de gestion des situations de conflits d'intérêt	17
5	- Mode courant d'exercice des droits de vote	17

1 - Organisation de NATIXIS AM pour l'exercice des droits de vote

Suite au rapprochement d'Ixis Asset Management et de Natexis Asset Management, l'activité « Exercice des droits de vote » de Natixis AM a été regroupée au sein du pôle « Recherche Gouvernance » rattaché à la Direction Recherche Extra-financière et Crédit.

En cohérence avec sa démarche de promotion d'une gestion financière responsable, et dans l'intérêt de ses porteurs de part, Natixis AM a choisi de développer en 2008 une expertise sur le vote obligataire, notamment lors de restructurations de dette.

L'équipe gouvernance assure la relation avec le consultant en gouvernement d'entreprise et les dépositaires des fonds dont Natixis AM assure la gestion.

• **Le processus** pour la participation de Natixis AM aux Assemblées se définit de la façon suivante :

A. Pour les fonds déposés chez Natixis :

1 – Natixis, le dépositaire de Natixis AM, envoie à notre consultant en gouvernement d'entreprise un fichier quotidien des comptes et des valeurs sélectionnés par Natixis AM.

2 – Natixis AM à partir du site du prestataire est informé de la tenue des assemblées (date des AG, record date, cutoff date et résolutions à voter).

3 – Natixis AM exprime ses votes pour chacun de ses comptes. 2 cas se présentent selon qu'il s'agisse de valeurs françaises, pour lesquelles Natixis AM vote par correspondance, ou étrangères, pour lesquelles Natixis AM vote par procuration.

3.1 – *Pour les valeurs françaises* : Natixis AM édite les formulaires de votes par correspondance à partir de la plateforme mise à disposition par le consultant en gouvernement d'entreprise, et les faxe à Natixis.

3.2 – *Pour les valeurs étrangères* : A partir des votes exprimés par Natixis AM, le consultant en gouvernement d'entreprise émet un fax à Natixis donnant les instructions de votes pour les comptes de Natixis AM.

4 – A réception des instructions de votes, Natixis contrôle et ajuste les positions des titres de chaque compte pour lesquels un vote est exprimé.

4.1 – *Pour les valeurs françaises*, Natixis transmet à l'émetteur ou son représentant les bulletins de votes.

4.2 – *Pour les valeurs étrangères*, Natixis transmet à son conservateur local ou à Bank of New-York les instructions de votes reçues.

B. Pour les fonds déposés chez Caceis :

1 – Caceis envoie à notre consultant en gouvernement d'entreprise un fichier quotidien de toutes les valeurs détenues dans l'ensemble des portefeuilles sélectionnés par Natixis AM.

2 – Natixis AM à partir du site du prestataire est informé de la tenue des assemblées pour les valeurs appartenant à son univers de vote (date des AG, record date, cutoff date et résolutions à voter).

3 – Natixis AM exprime ses votes pour chacun de ses comptes. 2 cas se présentent selon qu'il s'agisse de valeurs françaises, pour lesquelles Natixis AM vote par correspondance, ou étrangères, pour lesquelles Natixis AM vote par procuration.

3.1 – *Pour les valeurs françaises* : Natixis AM édite les formulaires de votes par correspondance à partir de la plateforme mise à disposition par le consultant en gouvernement d'entreprise, et les faxe à Caceis.

A réception des instructions de votes, Caceis contrôle et ajuste les positions des titres de chaque compte pour lesquels un vote est exprimé, et transmet les bulletins de vote à l'émetteur ou son représentant.

3.2 – *Pour les valeurs étrangères* : Natixis AM saisit les instructions de vote sur la plateforme de vote, le consultant en gouvernement d'entreprise transmet les instructions pour les comptes de Natixis AM aux correspondants étrangers de Caceis.

2 - Principes de détermination du cadre d'exercice des droits de vote

Natixis AM a sélectionné les Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières (OPCVM) pour lesquels elle entend exercer ses droits de vote suivant le montant de l'actif global du fonds (supérieur à 25 M€), et le pourcentage de détention d'actions en direct dans le portefeuille (10% au minimum).

Natixis AM exerce également les droits de vote sur l'ensemble des FCPE (Fonds Communs de Placement d'Entreprise) dont le conseil de surveillance a délégué les droits de vote à Natixis AM.

Natixis AM s'engage à voter en 2008 sur **148** valeurs de la zone Europe (cf **annexe 1**). Ce vote n'est pas un blanc-seing puisque l'équipe «Recherche Gouvernance», analysera avec l'aide de son prestataire externe et indépendant, les résolutions des 148 sociétés et appliquera strictement ses propres critères pour chacune des résolutions.

Les sociétés sélectionnées par l'équipe « Recherche Gouvernance », en liaison avec les gérants, sont parmi les principales capitalisations boursières de la zone et celles où Natixis AM détient des positions relativement durables et importantes dans la gestion pour compte de tiers. Les critères objectifs de sélection ont été : la capitalisation boursière, le flottant, les investissements absolus et relatifs de Natixis AM sur ces actifs, le nombre de fonds qui détiennent les valeurs, l'engagement long terme de Natixis AM sur les sociétés concernées et la logique sectorielle.

Les valeurs détenues dans l'univers représentent **55%** de la capitalisation boursière du MSCI Europe. Elles se répartissent géographiquement de la façon suivante :

Allemagne	17%
Belgique	3%
Espagne	7%
France	29%
Grande Bretagne	28.5%
Irlande	0.5%
Italie	8%
Pays Bas	5%
Luxembourg	2%

On note une surpondération logique de la France, par rapport à nos indices de référence, dans notre univers de valeurs sélectionnées.

En raison de lourdeurs réglementaires jugées trop importantes par nos dépositaires Natixis et Caceis, Natixis AM a été amené à ne pas retenir dans son échantillon les valeurs appartenant au Danemark et à la Suisse.

Natixis AM ne pouvant voter sur les valeurs des pays qui n'autorisent pas le vote partiel, a décidé de ne pas retenir le Portugal, la Suède et la Finlande.

3 Principes d'analyse des résolutions

Les principes énoncés ci-après concernent l'ensemble des titres sur lesquels NATIXIS ASSET MANAGEMENT est amené à voter. Ces principes peuvent être sans objet, en fonction de la nationalité des sociétés, les législations nationales attribuant des prérogatives différentes aux assemblées d'actionnaires.

3.1 Formalités liées aux Assemblées Générales

A. Quitus du Conseil/de la Direction et des Commissaires aux Comptes

Nous votons **Pour** le quitus du conseil d'administration ou du conseil de surveillance et de la direction, à moins : qu'il n'existe de sérieuses difficultés à propos d'actes accomplis pendant l'année en question ; ou qu'une action judiciaire n'ait été engagée à l'encontre du conseil par d'autres actionnaires.

B. Affectation du résultat et distribution de dividendes

Nous votons généralement **Pour** les propositions de la direction sur l'affectation du résultat et la distribution de dividendes, sauf si le montant de la distribution est anormalement faible ou élevé, ce qui fait l'objet d'un vote **au Cas par Cas**.

C. Choix du paiement du dividende en actions

Nous votons généralement **Pour** les propositions de paiement du dividende en actions.

Nous votons **Contre** les propositions ne donnant pas la possibilité de percevoir un dividende en espèces, sauf si la direction prouve qu'elle est préjudiciable à la création de valeur pour les actionnaires.

3.2 Conseil d'administration

A. Vote pour L'élection ou la réélection des administrateurs :

(1) Indépendance du Conseil (c.-à-d. au minimum 33 pour cent)

POUR le marché européen, Natixis AM recommandera de voter **Contre** l'élection ou la réélection d'administrateurs non indépendants (à l'exclusion du Directeur Général (CEO)), si le conseil proposé n'est pas composé à 33 pour cent au moins d'administrateurs indépendants (tels que définis dans la Classification des Administrateurs Natixis AM). Si un candidat proposé n'entre dans aucune catégorie de la classification Natixis AM, Natixis AM partira du principe que cette personne n'est pas indépendante et inclura ce candidat dans le calcul.

Pour tous les marchés, si une société est contrôlée par une famille ou a un actionnaire majoritaire, Natixis AM appliquera une règle d'indépendance proportionnelle à l'intérêt

économique détenu par cette famille ou cet actionnaire majoritaire. REMARQUE : Le concept de « Société contrôlée » est défini sur la base de l'intérêt économique et non des droits de vote.

Natixis AM se réserve le droit de voter **Contre** l'élection d'un administrateur qui n'aurait pas fait preuve de bonne gouvernance dans ses expériences antérieures.

(2) Durée du mandat des administrateurs

Natixis AM préfère nettement que tous les administrateurs rééligibles se présentent à la réélection pour maximiser leur responsabilité envers les actionnaires. L'élection des administrateurs constitue l'exercice le plus important du droit de vote des actionnaires.

Pour les marchés suivants : Belgique, Danemark, Finlande, France, Irlande, Italie, Pays-Bas, Norvège, Portugal, Suède et Suisse, la durée du mandat d'administrateur est fixée à quatre ans au maximum, en vertu des meilleures pratiques recommandées ou de dispositions impératives de la loi.

Natixis AM recommandera de voter au **Cas par Cas** si la durée du mandat est supérieure à 4 ans, et votera **Contre** l'élection ou la réélection de tout administrateur dont la durée du mandat ne serait pas divulguée.

(3) Election ou réélection d'administrateurs exécutifs aux comités d'audit, de rémunération et de nomination

Natixis AM recommande que les comités de nomination et de rémunération soient composés d'au moins 50% d'administrateurs indépendants et aucun administrateur exécutif, et que le comité d'audit soit composé de 2/3 d'administrateurs indépendants et aucun administrateur exécutif.

Natixis AM recommande de voter **Contre** l'élection ou la réélection de tout administrateur exécutif (tel que défini dans la Classification des Administrateurs de Natixis AM), aux comités d'audit, et de rémunération

Natixis AM préfère que les présidents des comités de rémunération, d'audit et des nominations soient indépendants.

(4) Propositions liées pour l'élection des administrateurs

Natixis AM désapprouve par principe la présentation de propositions liées qui pourraient en réalité être mises aux voix comme des questions séparées ; en effet, les résolutions groupées placent les actionnaires devant l'obligation de choisir entre « tout ou rien », déplaçant ainsi le pouvoir de manière disproportionnée vers le conseil au détriment des actionnaires. Natixis AM considère que les élections d'administrateurs sont l'une des décisions les plus importantes confiées au vote des actionnaires. En conséquence, les administrateurs doivent être élus individuellement.

Natixis AM recommandera de voter **Contre** l'élection ou la réélection d'administrateurs si la société propose une liste unique de candidats, sauf pour :

-l'Italie où la réglementation impose un système de vote par liste proposée par un syndicat des votes : le 'voto di lista'. Natixis AM votera au **Cas par Cas**.

Natixis AM votera **Contre** l'élection ou la réélection d'administrateurs si la liste des candidats n'est pas publiée avant la cutoff date du marché.

(5) Divulgarion des Noms des Candidats

Natixis AM recommandera de voter **Contre** l'élection ou la réélection d'administrateurs si les noms des candidats ne sont pas disponibles.

B. Séparation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général

Nous sommes favorables à la séparation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général. Nous voterons **Contre** si une société où les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général sont exercées par des personnes différentes décide de les confier à une seule personne.

Nous votons **Pour** les propositions des actionnaires stipulant que les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général soient séparées.

C. Diversité dans les conseils d'administration et de surveillance

Natixis AM recommande une diversité dans la composition des conseils d'administration et de surveillance en termes de formation, de nationalités, d'équilibre homme-femme et d'âge, car celle-ci est gage d'un meilleur fonctionnement.

D. Modification de la structure de gouvernance de la société

Nous votons **Pour** les demandes de modification de la structure de gouvernance de la société d'un conseil d'administration vers un directoire et un conseil de surveillance.

Dans le sens contraire, nous examinons au **Cas par Cas**.

E. Majorité du Conseil d'administration formée par des administrateurs indépendants

Nous votons **Pour** les propositions des actionnaires stipulant que les administrateurs indépendants doivent avoir la majorité simple ou représenter 1/3 du Conseil d'administration.

F. Conventions dites réglementées (contrats signés entre les administrateurs et la société)

Natixis AM évaluera ces propositions **au Cas par Cas**. Natixis AM examinera les personnes concernées par cette transaction, le contenu détaillé de la transaction, et la rémunération convenue. Natixis AM appliquera les critères suivants :

- Voter **Contre** si le rapport n'est pas disponible 21 jours avant la date de l'assemblée, ou si le rapport contient une transaction entre un administrateur non-exécutif et la société pour la prestation de services de conseil.
- Voter **Pour** si le rapport n'est pas disponible 21 jours avant la date de l'assemblée, mais si la résolution indique qu'il n'existe aucune transaction de cette nature.

Natixis AM recommande que les conventions réglementées fassent l'objet de résolutions séparées.

3.3 Commissaires aux comptes

A. Ratification de la Nomination des Commissaires aux Comptes

Nous votons **Pour** les propositions de ratification de la nomination des commissaires aux comptes, à moins : qu'ils n'aient des intérêts financiers ou soient associés à la société, ou qu'il y ait une raison de croire que le commissaire aux comptes indépendant ait donné un conseil qui ne soit pas d'ordre financier.

- que les honoraires autres que les honoraires d'audit ne soient substantiels ou n'excèdent les honoraires d'audit annuels ;
- qu'il n'existe des difficultés sérieuses à propos des comptes présentés ou des procédures d'audit employées ;
- que les commissaires aux comptes n'aient été changés sans explication

ABSTENTION si les honoraires d'audit ne sont pas divulgués

B. Rotation des cabinets de commissaires aux comptes

Nous votons **Pour** les propositions des actionnaires demandant une rotation des cabinets de commissaires aux comptes, sauf si le délai de rotation est si court (moins de six ans) qu'il serait inutilement contraignant pour la société.

3.4 Moyens d'action des actionnaires

A. Structure du conseil d'administration : renouvellement échelonné ou élections annuelles

Nous votons **Contre** les propositions tendant à échelonner le renouvellement du Conseil d'administration en plusieurs tranches.

Nous votons **Pour** les propositions rejetant l'échelonnement du renouvellement du Conseil d'administration et proposant une élection annuelle des membres.

B. Vote cumulatif

Nous votons **Contre** les propositions visant à éliminer le vote cumulatif.

Nous votons **Pour** les propositions autorisant le vote cumulatif.

C. Droit pour les actionnaires de convoquer une assemblée générale extraordinaire

Nous votons **Contre** les propositions visant à restreindre ou supprimer le droit pour les actionnaires de convoquer une assemblée générale extraordinaire.

Nous votons **Pour** les propositions levant les restrictions sur le droit pour les actionnaires d'agir indépendamment de la direction.

D. Possibilité pour les actionnaires de modifier la taille du Conseil d'administration

Nous votons **Pour** les propositions visant à fixer la taille du conseil d'administration.

Nous votons **Contre** les propositions donnant aux dirigeants d'une société le droit de modifier la taille du Conseil d'administration sans l'accord des actionnaires.

3.5 Moyens de défense contre les tentatives de prise de contrôle

A. Pilules empoisonnées

Nous votons **Pour** les propositions des actionnaires demandant à une société de soumettre sa pilule empoisonnée à un vote des actionnaires.

(Si la pilule empoisonnée n'existe pas déjà, nous votons **Contre**. Si elle existe, nous voulons qu'elle soit soumise à un vote des actionnaires).

Nous examinons **au Cas par Cas** les propositions des actionnaires visant à se libérer d'une pilule empoisonnée.

Nous votons **Pour** les propositions de la direction visant à faire ratifier une poison pill par l'assemblée générale.

B. Inégalité des droits de vote

Nous votons **Contre** les offres d'échange instaurant plusieurs classes de titres.

Nous votons **Contre** les augmentations de capital instaurant plusieurs classes de titres.

C. Nécessité d'un vote des actionnaires à la majorité qualifiée pour approuver une fusion

Nous votons **Contre** les propositions de la direction visant à subordonner les fusions et autres regroupements d'entreprises significatifs à un vote des actionnaires à la majorité qualifiée.

Nous votons **Pour** les propositions des actionnaires visant à abaisser le pourcentage des voix nécessaires pour approuver les fusions et autres regroupements d'entreprises significatifs.

3.6 Gouvernement d'entreprise

A. Abaissement du niveau imposant une déclaration de franchissement de seuil

Nous votons **Contre** les propositions visant à abaisser en dessous de cinq pour cent le seuil à partir duquel le changement du niveau d'une participation doit être déclaré, sauf s'il existe des raisons particulières d'abaisser ce seuil.

3.7 Dispositions diverses sur le gouvernement d'entreprise

A. Ajournement d'une assemblée

Nous votons **Contre** les propositions visant à ajourner une assemblée pour solliciter des voix supplémentaires.

B. Autorisation pour le Conseil d'Administration d'établir un comité d'audit, de rémunération et de nomination

Nous votons **Pour** les propositions des actionnaires visant à établir des comités adéquats.

C. Donations aux partis politiques

Nous votons **Contre** les propositions du management permettant à la société et ses filiales d'effectuer des dons aux partis politiques.

3.8 Structure financière

A. Autorisation d'augmentation du nombre d'actions ordinaires

Nous examinons au **Cas par Cas** les propositions visant à augmenter le nombre d'actions ordinaires dont l'émission est autorisée. Nous repoussons les propositions visant à doubler sans raison spécifique le nombre d'actions ordinaires autorisées par rapport à la limite actuelle.

Mode de calcul : (nouveau total des actions autorisées – total actuel des actions autorisées) / total actuel des actions autorisées = X

Si X est inférieur à 100 pour cent, nous appuyons la proposition. Si X dépasse 100 pour cent, nous n'appuyons pas la proposition. Les propositions portant sur une augmentation du nombre d'actions ordinaires de plus de 100 pour cent peuvent recevoir notre appui si la direction indique la raison spécifique de l'augmentation proposée (division du titre, fusion, etc.).

B. Demandes d'augmentation de capital

Les demandes générales d'émission en vertu d'un régime d'augmentations de capital tant autorisées que conditionnelles habilitent une société à émettre des actions pour lever des capitaux à titre de mesure de financement générale. Les émissions peuvent être assorties ou non d'un droit préférentiel. Dans de nombreux pays, le droit des sociétés autorise les droits préférentiels de souscription et subordonne leur suppression à l'accord des actionnaires.

Nous votons **Pour** la possibilité de doubler le capital social au moyen d'une augmentation de capital en numéraire (assortie de droits préférentiels de souscription) parce qu'elle permet à la société de disposer d'un financement suffisant pour faire face à la plupart des éventualités.

Nous votons **Pour** les demandes générales d'autoriser des augmentations de capital sans droit de souscription préférentiel et sans délai de priorité dans la limite de 20% des actions en circulation, et dans la limite de 25% du capital avec un délai prioritaire de souscription.

Les demandes d'émissions spécifiques seront jugées au **Cas par Cas**.

Espagne : Nous votons au **Cas par Cas** en tenant compte de la réglementation nationale.

C. Demande d'augmentation de capital réservée aux salariés

Nous examinons au **Cas par Cas** les propositions d'augmentation de capital réservée aux salariés.

Nous votons généralement **Pour**, à condition que l'augmentation de capital ne dépasse pas 10% du capital actuel, et la décote ne soit pas supérieure à 20%.

D. Demande d'attributions d'actions gratuites

Nous préférons que les demandes d'attribution d'actions gratuites fassent l'objet de résolutions séparées en fonction des bénéficiaires (salariés ou mandataires sociaux).

Nous souhaitons que les demandes destinées aux mandataires sociaux intègrent des critères de performance conditionnant l'octroi définitif des actions.

Nous analyserons les demandes au **Cas par Cas**, et voterons **Contre** si :

- Le montant total des plans d'attribution d'actions gratuites dépasse 10% du capital.
- La période d'acquisition et de conservation des titres est inférieure à 4 ans.
- Aucun critère de performance n'est attaché à l'attribution des actions gratuites aux mandataires sociaux.

E. Fixation de limites globales concernant les augmentations de capital

Nous votons au **Cas par Cas** sur les propositions visant à fixer des limites globales aux augmentations de capital, le principal facteur à considérer étant la dilution associée à ces augmentations.

F. Programmes de rachat d'actions

Nous votons au Cas par Cas les propositions visant à instituer un plan de rachat d'actions auquel tous les actionnaires peuvent participer aux mêmes conditions. Nous appuyons les plans qui maintiennent le rachat d'actions à un minimum.

Nous votons en général **Pour** des rachats d'actions si :

- Le pourcentage d'actions à racheter n'excède pas 10 pour cent des actions émises du capital social
- Le rachat n'intervient pas pendant une période d'OPA .

G. Autorisation de créer des actions privilégiées

Nous votons **Contre** les propositions de création d'actions privilégiées.

Nous examinons **au Cas par Cas** les propositions visant à augmenter le nombre d'actions privilégiées autorisées. Si aucune action privilégiée de la société n'est en circulation, nous voterons **Contre** l'augmentation demandée. Si des actions privilégiées de la société sont en circulation, nous nous référons aux critères de Natixis AM.

H. Réaménagement de la dette

Nous examinons **au Cas par Cas** les propositions d'augmenter le nombre d'actions ordinaires et/ou privilégiées et d'émettre des actions dans le cadre d'un plan de réaménagement de la dette. Nous prenons en considération les paramètres suivants :

- *Dilution* – dans quelle mesure la participation des actionnaires actuels sera-t-elle réduite et les bénéfices futurs seront-ils dilués ?
- *Changement de contrôle* – la transaction aboutira-t-elle à un changement de contrôle de la société ?
- *Redressement judiciaire* – la menace de redressement judiciaire, qui entraînerait une grave diminution de la valeur actionnariale, est-elle le principal facteur motivant le réaménagement de la dette ?

En général, nous approuvons les propositions facilitant un réaménagement de la dette, sauf s'il existe des signes flagrants montrant qu'elles sont destinées à des opérations avec des parties liées ou à d'autres abus.

I. Utilisation défensive des émissions d'actions autorisées (BSA)

Natixis AM n'est en principe pas favorable à l'émission de bons de souscription en période d'offre publique. Toutefois, Natixis AM considère qu'un tel dispositif utilisé comme outil de négociation peut être dans l'intérêt des actionnaires minoritaires.

Natixis AM analysera les demandes d'émission des bons de souscription en période d'offre publique intervenant avant le dépôt de l'offre au **Cas par Cas** en tenant compte des critères suivants :

- la limitation du niveau de dilution du capital à 25%.
- le taux d'indépendance du conseil d'administration ou du conseil de surveillance.
- les garanties qui seront présentées par le conseil pour prendre sa décision en toute indépendance.

Toute demande d'autorisation ou de délégation d'émission de bons de souscription intervenant avant le dépôt de l'offre et ne respectant pas l'un des critères précédents fera l'objet d'un vote **négatif**.

Les demandes d'émission de bons de souscription après le dépôt de l'offre seront examinées au **Cas par Cas**.

3.9 Rémunération des dirigeants et des membres du Conseil d'administration

A. Plans d'options d'achat d'actions

Nous préférons que les plans d'options d'achat d'actions fassent l'objet de résolutions séparées en fonction des bénéficiaires (salariés ou mandataires sociaux).

En général, nous votons **au Cas par Cas** sur les plans d'options d'achat d'actions réservés aux dirigeants et administrateurs de société.

Nous votons **Contre** les propositions:

- autorisant les émissions d'options à un prix d'exercice inférieur au prix actuel du marché ;
- donnant ou cédant le pouvoir discrétionnaire de s'attribuer des options pour son compte propre ;
- attribuant des actions réservées n'indiquant ni performance à réaliser ni cible d'acquisition.
- Incluant la possibilité de modifier les conditions initiales d'émission.
- Représentant plus de 10% du capital
- Sans période minimale de détention

Nous votons **Contre** les propositions de la direction visant à réduire le prix d'exercice du montant des dividendes futurs (qui prévalent sur le marché finlandais) ; toutefois, une exception sera apportée à ce principe si la société propose de réduire le prix d'exercice du montant des futurs dividendes exceptionnels uniquement.

B. Parachutes dorés

Natixis AM recommande que les résolutions visant à ratifier le montant des indemnités de départ des mandataires sociaux soient soumises séparément à l'approbation de l'assemblée générale et à chaque renouvellement de mandat dans un délai de 18 mois à partir de la signature de la convention comme l'indique la loi française en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (TEPA) du 21 août 2007.

Natixis AM examinera **au Cas par Cas** les résolutions visant à ratifier le montant des parachutes dorés et autres gratifications analogues. Les critères qui seront pris en compte sont :

- La valorisation intrinsèque de la société tout au long du mandat du bénéficiaire.
- La proportionnalité des indemnités à la durée de présence de l'intéressé dans la société et à sa rémunération.

Natixis AM recommande que les indemnités de départ n'excèdent pas un montant égal à deux fois sa rémunération totale (hors stock options)

Natixis AM votera **Contre** l'attribution d'indemnités de départ à un mandataire social :

- si le conseil d'administration n'a pas constaté le respect des conditions de performance préalablement fixées.
- et si le rapport du conseil n'a pas été publié.

C. Rémunération des administrateurs

Nous votons généralement **Pour** les propositions d'approbation de la rémunération des administrateurs dès lors que son montant n'est pas excessif et qu'il n'existe pas de preuve d'abus.

Nous votons **Contre** les propositions autorisant le conseil d'administration à ne pas divulguer les plans de rémunération sur cinq ans (Allemagne).

D. Programme d'incitation au départ

Nous votons **Pour** les propositions des actionnaires soumettant les programmes d'incitation au départ à la ratification des actionnaires.

E. Attribution d'options d'achat d'actions en fonction des performances

Nous votons **au Cas par Cas** sur les propositions des actionnaires recommandant de subordonner l'attribution d'options d'achat d'actions aux performances (options indexées, options attribuées en fonction des performances et options permettant d'acheter des actions à un prix préférentiel) en vérifiant si :

- la proposition stipule que *toutes* les options doivent être attribuées en fonction des performances ;
- la proposition étend la possibilité de souscrire des actions à des salariés ne faisant pas partie du cercle des cadres dirigeants ;
- les plans de rémunération en actions de la société répondent à nos critères et ne violent pas nos directives sur la révision du prix des options.

F. Durée de détention

Les cadres dirigeants qui ont satisfait aux critères de performances auxquels est subordonnée l'attribution d'options sur actions peuvent être tenus de conserver les actions ainsi reçues (lorsqu'ils ont exercé leurs options) pendant un certain temps. Cette obligation est fréquemment appelée durée de détention.

Nous votons **Pour** les propositions des actionnaires demandant à la société d'aligner la durée de détention sur celle du mandat ou fonction du bénéficiaire, sauf si la société a déjà fixé une durée de détention sous une forme ou sous une autre

3.10 *Siège social d'une société*

A. Vote sur le choix d'un Etat en fonction de son régime relatif aux prises de contrôle

Nous examinons **au Cas par Cas** les propositions visant à se soumettre à la législation d'un Etat sur les OPA ou à s'en dégager (y compris les dispositions relatives à l'acquisition d'actions conférant le contrôle d'une société, les dispositions qui ont trait à la vente d'actions conférant le contrôle ("cash out"), celles qui concernent le retrait obligatoire ou le paiement d'un juste prix, les textes relatifs aux parties prenantes des sociétés, l'approbation de pilules empoisonnées, les indemnités de départ et les dispositions du contrat de travail, les dispositions contre le chantage à l'OPA et celles sur la restitution de bénéfices).

3.11 *Fusions et restructurations de sociétés*

A. Fusions et acquisitions

Nous examinons **au Cas par Cas** les votes sur les fusions et acquisitions en tenant compte au moins des éléments suivants :

- **Sur le plan stratégique :**
 - Cohérence de l'objet social, des produits commerciaux, complémentarités industrielles...
- **Sur le plan financier :**
 - Valorisation des titres apportées et des passifs créés
 - Résultats financiers prévisionnels
 - Prix de l'offre
 - Synergies de coûts.
- **Sur le plan gouvernance :**
 - Impact pour les actionnaires individuels
 - Impact sur le conseil et son indépendance
 - Impact sur le droit des actionnaires.

B. Restructuration de sociétés

Bien qu'elle puisse se fonder sur une stratégie de réduction des coûts à court terme, la création de valeur ne doit pas avoir lieu au détriment de la profitabilité et de la croissance à long terme. En conséquence, Natixis AM prend en considération des critères sociaux et environnementaux et leurs impacts sur la valeur pour l'actionnaire à long terme, lors de l'évaluation des propositions de restructuration de sociétés.

3.12 Questions sociales et environnementales

En général, nous votons au **cas-par-cas** sur les propositions des actionnaires ayant un caractère social, politique ou environnemental. Nous prenons en considération les facteurs suivants :

- la proposition a-t-elle une influence positive ou négative sur la valeur de l'action de la société à court/long terme ?
- quel pourcentage des ventes, actifs sera affecté ?
- le degré auquel la position de la société sur ces problèmes peut affecter sa réputation, conduire au boycott ou à l'achat sélectif ;
- si les problèmes doivent être réglés par le gouvernement ou une action spécifique de la société ;
- si la société a déjà répondu de manière appropriée à la requête incorporée dans la proposition ;
- si la recommandation de vote de la société est convaincante ;
- ce que les autres sociétés ont réalisé pour répondre au problème ;
- si la proposition en elle-même est raisonnable.

4 - Procédures d'identification, de prévention et de gestion des situations de conflits d'intérêt

D'une manière générale, la société de gestion exerce les droits de vote exclusivement dans l'intérêt global des porteurs, sans tenir compte de ses intérêts propres, dans le respect des principes (voir ci-dessus) auxquels la société de gestion entend se référer à l'occasion de l'exercice de ces droits. Natixis AM a mis en place une procédure visant à prévenir, détecter et gérer les situations de conflits d'intérêts. Ainsi :

- Si un conflit d'intérêts survenait entre Natixis AM et un de ses clients, le Compliance Officer en concertation avec les autres membres de l'équipe en charge de l'activité « exercice des droits de vote », déciderait de l'attitude à adopter.
- Si un des membres de l'équipe en charge de l'activité « exercice des droits de vote » se retrouvait en conflit d'intérêts sur un vote, il devrait immédiatement en informer la Compliance Officer, et ne participerait pas à l'exercice du vote concerné.

5 - Mode courant d'exercice des droits de vote

D'une manière générale, nous votons :

- par correspondance pour les valeurs françaises,
- par procuration pour les valeurs étrangères.

Au Cas par Cas, nous nous réservons la possibilité de participer effectivement aux assemblées générales.

Annexe 1 – Liste des valeurs de la zone Europe

ISIN	VALEURS
FR0000120404	ACCOR
DE0005003404	ADIDAS AG
NL0000303709	AEGON NV
FR0000120073	AIR LIQUIDE
NL0000009132	AKZO NOBEL NV
FR0000130007	ALCATEL LUCENT
DE0008404005	ALLIANZ SE
FR0010220475	ALSTOM
GB0004901517	ANGLO AMERICAN
LU0323134006	ARCELOR MITTAL
FR0010313833	ARKEMA
IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI SPA
GB0009895292	ASTRAZENECA PLC
FR0000051732	ATOS ORIGIN
GB0002162385	AVIVA PLC
FR0000120628	AXA
IT0000072618	BANCA INTESA SPA
IT0000064482	BANCA POPOLARE DI MILANO ORD.
ES0113211835	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTAR.
ES0113900J37	BANCO SANTANDER CENT.HISPANO
IE0030606259	BANK IRELAND
GB0031348658	BARCLAYS
BE0003790079	BARCO
DE0005151005	BASF AG
DE0005752000	BAYER AG
DE0005200000	BEIERSDORF
GB0000566504	BHP BILLITON PLC
DE0005909006	BILFINGER BERGER BAU
FR0000131104	BNP PARIBAS
FR0000120503	BOUYGUES
GB0007980591	BP PLC
GB0002875804	BRITISH AMERICAN TOBACCO
IE00B010DT83	C&C GROUP PLC
FR0000125338	CAP GEMINI
FR0000120172	CARREFOUR
FR0000125585	CASINO GUICHARD PERRACHON
GB00B033F229	CENTRICA PLC
FR0000130403	CHRISTIAN DIOR
DE0008032004	COMMERZBANK AG
GB0005331532	COMPASS GROUP
FR0000045072	CREDIT AGRICOLE
IE0001827041	CRH
DE0007100000	DAIMLER CHRYSLER
FR0000120644	DANONE
FR0000130650	DASSAULT SYSTEMES

DE0005140008	DEUTSCHE BANK AG
DE0005810055	DEUTSCHE BORSE
DE0005552004	DEUTSCHE POST NOM
DE0008001009	DEUTSCHE POSTBANK AG
DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM AG
BE0003796134	DEXIA SICO
GB0002374006	DIAGEO PLC
DE0007614406	E.ON
NL0000235190	EADS
FR0010242511	ELECTRICITE DE FRANCE
GB0003096442	ELECTROCOMPONENTS
ES0130670112	ENDESA
IT0003128367	ENEL SPA
IT0003132476	ENI SPA
FR0000121667	ESSILOR INTERNATIONAL
GB00B19NLV48	EXPERIAN GROUP LTD
BE0003801181	FORTIS
FR0000133308	FRANCE TELECOM
ES0116870314	GAS NATURAL SDG
FR0010208488	GAZ DE FRANCE
GB0030646508	GKN PLC
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE
DE0006048408	HENKEL KGAA
FR0000052292	HERMES INTERNATIONAL
GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC
DE0008027707	HYPO REAL ESTATE HOLDING AG
ES0144580018	IBERDROLA S.A
GB0033872168	ICAP
FR0000120859	IMERYS
GB0004544929	IMPERIAL TOBACCO GROUP
BE0003793107	INBEV
ES0118594417	INDRA SISTEMAS
NL0000303600	ING GROEP NV CVA
GB00B128LQ10	INTERCONTINENTAL HOTELS GROU
BE0003565737	KBC GROUPE
GB0033040113	KESA ELECTRICALS P.L.C.
GB0033195214	KINGFISHER P.L.C.
NL0000009538	KON.PHILIPS ELECTRONICS N.V.
NL0000331817	KONINKLIJKE AHOLD
NL0000009082	KONINKLIJKE KPN NV
NL0000375616	KONINKLIJKE NUMICO NV
FR0000120537	LAFARGE
FR0000130213	LAGARDERE
GB0031809436	LAND SECURITIES GROUP PLC
GB0008706128	LLOYDS TSB GROUP PLC
FR0000120321	L'OREAL
FR0000121014	LVMH LOUIS VUITTON MOET HENNESY
IT0001063210	MEDIASET
IT0000062957	MEDIOBANCA

DE0007257503	METRO
FR0000121261	MICHELIN
BE0003735496	MOBISTAR
DE000A0D9PT0	MTU AERO ENGINES GMBH
DE0008430026	MUENCHENER RUCKVERSICHERUNGS
GB00B08SNH34	NATIONAL GRID P.L.C
GB0006776081	PEARSON PLC
FR0000120693	PERNOD-RICARD
FR0000121501	PEUGEOT
FR0000121485	PPR
FR0000130577	PUBLICIS GROUPE
NL0000240000	QIAGEN
GB0007278715	RECKITT BENCKISER PLC
FR0000131906	RENAULT
ES0173516115	REPSOL YPF
DE0007030009	RHEINMETALL AG
GB0007547838	ROYAL BK SCOT GRP
GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHELL CL -B-
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL CL.A (□) _NL
DE0007037129	RWE A
FR0000073272	SAFRAN SA
FR0000125007	SAINT-GOBAIN
IT0000068525	SAIPEM ORD.
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS
IT0001269361	SANPAOLO IMI SPA
DE0007164600	SAP AG
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC
DE0007236101	SIEMENS AG
FR0000130809	SOCIETE GENERALE
FR0000121220	SODEXHO ALLIANCE
NL0000226223	STMICROELECTRONICS NV
FR0000120529	SUEZ
GB0001915395	TAYLOR NELSON SOFRES
FR0000131708	TECHNIP SA
IT0003497168	TELECOM ITALIA SPA
ES0178430E18	TELEFONICA
GB0008847096	TESCO PLC
FR0000054900	TF1
FR0000121329	THALES
FR0000120271	TOTAL
GB00B1H0DZ51	TULLETT PREBON
FR0000124711	UNIBAIL
IT0000064854	UNICREDITO ITALIANO SPA
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA
FR0000130338	VALEO
FR0000120354	VALLOUREC
NL0000390854	VEDIOR
FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT
FR0000125486	VINCI

Natixis Asset Management
Pôlitique de vote
2008

FR0000127771	VIVENDI
GB00B16GWD56	VODAFONE GROUP PLC
DE000WCH8881	WACKER-CHEMIE GMBH
GB00B0J6N107	WPP GROUP PLC
FR0000125684	ZODIAC