



Inter Expansion
Groupe Humanis



**POLITIQUE DE VOTE
INTER EXPANSION
2012**

SOMMAIRE

1. Organisation de la société de gestion pour l'exercice des votes
2. Principes
3. Les grands thèmes de la politique de vote
4. Conflits d'intérêts
5. Mode courant d'exercice des droits de vote

Inter Expansion, avec son groupe Aprionis, est signataire depuis 2010 des Principes de l'Investissement Responsable (<http://www.unpri.org>).

Le groupe Aprionis a fusionné avec les groupes Novalis-Taitbout et Vauban-Humanis pour former le groupe Humanis.





Préambule

Inter Expansion fait partie du groupe paritaire de protection sociale Humanis né le 26 janvier 2012 de la fusion des groupes Aprionis, Novalis-Taibout et Vauban-Humanis. En sa qualité de société de gestion, elle a pour politique d'investir dans des sociétés qui créent de la valeur en respectant l'équité entre les actionnaires.

Inter Expansion assume sa responsabilité d'investisseur en se prononçant sur toutes les résolutions soumises au vote par les sociétés cotées ayant leur siège social en France.

Inter Expansion considère l'exercice des droits de votes comme une démarche utile pour promouvoir des règles de bonne gouvernance dans les entreprises cotées.

La politique de vote d'Inter Expansion s'appuie sur les diverses recommandations de place sur la bonne gouvernance et principalement sur celles de l'Association Française de Gestion Financière (AFG). Toutefois, dans un certain nombre de cas, cette politique va bien au-delà pour défendre les intérêts spécifiques de l'épargne de long terme et de l'épargne salariale.

En application de l'article 314-100 du Règlement général de l'AMF, Inter Expansion met à disposition sa politique de vote.

Ce document a été actualisé en janvier 2012.

1. Organisation de la société de gestion pour l'exercice des votes

Le Directoire d'Inter Expansion a donné procuration aux membres de la Division Analyse ISR (Investissement Socialement Responsable) pour voter.

Cette Division qui, par ailleurs, produit des analyses de gouvernance sur les sociétés cotées, est responsable d'une part de l'analyse des résolutions et d'autre part de l'exercice des droits de votes.

Pour certaines résolutions ne relevant pas d'une bonne pratique mais d'une perspective stratégique et financière, le vote est mené en coordination avec les gérants des OPCVM.

2. Principes

Inter Expansion souhaite voter pour chaque titre détenu en portefeuille, quel que soit le nombre de titres détenu. Pour des raisons de coûts notamment, le vote sera exercé pour les sociétés dont le siège social est en France. Le vote sur l'étranger restera limité en 2012 aux positions les plus importantes d'actions allemandes, espagnoles ou néerlandaises détenues en portefeuille et ne concerneront que les actifs déposés chez notre dépositaire Interfi.

Pour les actions françaises, le vote est effectué en direct et n'est pas délégué à un cabinet de conseil en droit de vote. Pour les actions étrangères, Inter Expansion fait appel aux services d'un cabinet de conseil en droit de vote (Expert Corporate Governance Service).

Inter Expansion ne prête pas les titres (actions) qu'elle détient en portefeuille et n'est pas concerné par la problématique du rapatriement des titres prêtés lors des assemblées générales (AG).

Inter Expansion adapte son analyse aux situations spécifiques dans l'intérêt de l'actionnaire ou du porteur de parts d'OPCVM ou de l'investisseur ayant conclu un mandat de gestion avec Inter Expansion.

Inter Expansion est favorable au principe « une voix-une action-un dividende ».

Inter Expansion exerce une politique d'abstention (ce qui revient à voter contre) concernant les résolutions entourées d'informations estimées insuffisantes ou lacunaires.

3. Les grands thèmes de la politique de vote d'Inter Expansion

A) LES DECISIONS ENTRAINANT UNE MODIFICATION DES STATUTS

De manière générale, Inter Expansion s'oppose aux statuts visant à réduire la transparence ou non favorables aux règles de bonne gouvernance.

Plus spécifiquement, Inter Expansion désapprouve les seuils de limitation des droits de vote, les droits de votes multiples et se prononce en faveur de leurs suppressions ou à tout le moins de leur réduction.

En outre, Inter Expansion est attentif aux modifications statutaires « opportunistes » sur la limite d'âge des administrateurs, en particulier s'agissant des fonctions de Président et de Directeur Général.

Dans ce cadre, Inter Expansion s'oppose aux évolutions de structure juridique permettant par exemple aux sociétés à Directoire et à Conseil de Surveillance de se transformer en sociétés à Conseil d'Administration, cette structure facilitant le cumul des fonctions.

Un examen au cas par cas est effectué pour chacune des situations non prévues ci-dessus.

B) L'APPROBATION DES COMPTES ET L'AFFECTATION DU RESULTAT

Inter Expansion ne s'oppose pas aux résolutions portant sur l'approbation des comptes et l'affectation des résultats d'une société dans la mesure où les Commissaires aux Comptes sont les professionnels les mieux placés pour juger de leur exactitude et de leur pertinence et qu'ils les ont validés.

Inter Expansion considère qu'il convient de s'abstenir de voter (ce qui revient à voter contre) en l'absence de rapport de commissaires aux comptes sur les comptes sociaux ou les comptes consolidés.

Inter Expansion est favorable à la distribution de dividendes et aux rachats d'actions dans la mesure où ceux-ci ne constituent pas un risque pour la pérennité de l'entreprise.

Cette notion de risque de pérennité renvoie à une notion de structure financière soutenable (ratio de fonds propres) nécessaire à l'investissement. La rémunération de l'actionnaire (dividende et rachats d'action) doit être fonction du niveau des résultats et du niveau d'endettement de l'entreprise.

En cas de pertes récurrentes (au moins deux années de pertes consécutives), Inter Expansion vote à priori contre la distribution de dividendes et contre les rachats d'actions.

Dans le cadre d'un dividende exceptionnel qui n'est pas lié à l'activité normale de l'entreprise mais, par exemple, à une plus value de cession (cession d'une branche d'activité), Inter Expansion vote au cas par cas.

Enfin, elle s'oppose à une distribution de dividende si elle considère qu'elle ne va pas dans l'intérêt de l'actionnaire ou du porteur de parts d'OPCVM ou de l'investisseur ayant conclu un mandat de gestion individuelle avec Inter Expansion.

C) LA NOMINATION ET LA REVOCATION DES ORGANES SOCIAUX

Inter Expansion souhaite que les Conseils d'Administration soient composés d'au minimum 33% d'administrateurs indépendants au sens de l'AFG¹ et s'oppose donc aux résolutions visant à nommer des administrateurs non-indépendants dès lors que ce pourcentage n'est pas respecté.

Le nombre d'administrateurs ne doit pas être trop élevé (18 au maximum).

Inter Expansion s'oppose aux résolutions visant à nommer des administrateurs cumulant plus de 5 mandats hors du groupe (pour les non exécutifs), ou plus de 3 mandats (pour les exécutifs).

Inter Expansion souhaite que la moyenne d'âge des Conseils d'Administration ne soit pas supérieure à 65 ans et s'oppose donc aux nominations d'administrateurs donnant lieu à une moyenne d'âge trop élevée.

Inter Expansion souhaite que la présence des femmes au sein des Conseils d'Administration devienne une réalité tangible.

Dans ce cadre, elle s'oppose à toute nomination ou renouvellement d'administrateur si le Conseil d'Administration ne comprend pas au minimum 15% de femmes sauf pour les conseils d'administration de faible taille (inférieurs à 5 administrateurs).

Inter Expansion est favorable à la représentation des actionnaires salariés ou des fonds d'actionariat salarié au sein des conseils d'administration dès lors que les salariés représentent une part significative du capital (3%) de la société.

Inter Expansion est favorable à l'existence de comités spécialisés (audit, nominations, rémunérations) au sein du Conseil. Ces comités spécialisés doivent être composés d'une majorité d'administrateurs indépendants. Un de ces derniers doit en assurer la présidence. Inter Expansion considère que les membres de ces comités ont une responsabilité accrue. Dans ce cadre, Inter Expansion peut s'opposer au renouvellement du mandat d'administrateur, président un comité spécialisé, et en particulier dans le cas de dysfonctionnements graves sur le domaine d'expertise du dit comité.

¹ « Administrateur libre d'intérêt »: personne dénuée de lien d'intérêt avec la société ou les sociétés du groupe: il doit être ni salarié, ni président ou directeur général de la société ou d'une société de son groupe, ni l'avoir été; n'être pas actionnaire de référence de la société ou d'une société de son groupe, ni être lié à un tel actionnaire; n'être enfin pas lié de quelque manière que ce soit à un partenaire significatif et habituel, commercial ou financier, de la société ou des sociétés de son groupe.

D) LES CONVENTIONS DITES REGLEMENTEES

Un examen au cas par cas est réalisé avec le souci permanent de voter dans l'intérêt de l'actionnaire. Les conventions réglementées concernant des éléments de rémunération des dirigeants doivent faire l'objet de résolutions séparées.

En l'occurrence, Inter Expansion s'intéresse particulièrement aux conventions signées dans l'exercice concernant les indemnités de départ des dirigeants.

La position d'Inter Expansion est de considérer que « l'échec ne doit pas être payant » puisque la rémunération de dirigeant intègre de facto une prime de risque.

Dans cette logique, Inter Expansion s'oppose systématiquement aux primes de départ (y compris primes de non concurrence) supérieures à deux ans de rémunération (fixe et variable, hors stock options et actions gratuites) et prend en compte l'ancienneté du dirigeant dans le Groupe.

En outre, Inter Expansion porte une attention particulière aux conventions qui permettent une rémunération indirecte d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires aux dépens des autres actionnaires (typiquement les conventions de prestation de conseil avec la holding d'un dirigeant fondateur ou d'un groupe d'actionnaires).

Enfin, Inter Expansion considère qu'il est souhaitable que la mise en place de retraites surcomplémentaires pour les dirigeants respecte des conditions d'ancienneté dans l'entreprise (au minimum deux ans d'ancienneté).

Dans le cadre des régimes à prestations définies, Inter Expansion souhaite limiter la rente à 2% du salaire annuel par année d'ancienneté et dans la limite de 30% de la rémunération fixe et variable versée au cours des 3 dernières années.

E) LES PROGRAMMES D'EMISSION ET DE RACHAT DE TITRES DE CAPITAL

Inter Expansion s'oppose à toute mesure qui n'est pas réalisée dans l'intérêt des actionnaires et dans le respect du principe d'équité entre les actionnaires.

Inter Expansion s'oppose à toute résolution assimilable à une mesure de prévention contre une OPA (bons « Breton », seuils statutaires de déclaration des droits de vote, limitation statutaire des droits de vote, programmes de rachat d'actions sans clause de suspension en cas d'offre publique, utilisation des délégations en cas d'offre publique non sollicitée, ...). Dans des cas très spécifiques, Inter Expansion s'autorise à déroger à cette règle en cas de menace avérée pour la pérennité de l'entreprise et de ses emplois.

Inter Expansion s'oppose d'une façon générale aux augmentations de capital potentiellement dilutives et qui ne sont pas motivées par une opération clairement définie (ex : Offre Publique d'Echange...) ou pour une question de survie de l'entreprise.

En pratique, Inter Expansion autorise des délégations d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (DPS) pour laisser une souplesse au management de la société mais dans une certaine limite (ce seuil de tolérance est différencié : au maximum 50% pour les augmentations avec DPS et au maximum 15% pour les augmentations avec suppression du DPS).

Inter Expansion est attentif aux augmentations de capital par placement privé sans justification de situations particulières expliquées par la société (seuil de tolérance de 15% en cumulant avec une éventuelle autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS dans le cadre de l'AG).

F) LA DESIGNATION DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

Inter Expansion s'exprime en faveur d'un échelonnage des mandats des commissaires aux comptes. En l'espèce, elle vote contre le renouvellement des mandats des commissaires aux comptes (titulaires ou suppléants) qui ont un mandat depuis plus de 12 ans.

La mission du contrôleur légal des comptes doit s'exercer en toute indépendance et ne doit pas être obérée par l'existence de relations commerciales significatives avec la société. Dans ce cadre, Inter Expansion pourra s'opposer au renouvellement du mandat s'il s'avère que les honoraires relevant de prestations autres que celles liées à la certification des comptes (de type conseil) sont significatives (supérieures à un 1/3 des honoraires totaux).

G) AUTRES TYPES DE RESOLUTION SPECIFIQUE

Inter Expansion s'oppose aux résolutions concernant les rémunérations des administrateurs et/ou des dirigeants et/ou d'une minorité d'actionnaires et/ou d'une minorité de salariés dès lors que ces rémunérations (jetons de présence, plans de souscription d'options, actions gratuites, bons de souscription d'actions, etc.) sont trop défavorables aux salariés et/ou aux actionnaires et/ou lorsque ces rémunérations ne sont pas raisonnables (en référence à la moyenne du secteur).

En l'occurrence, les conditions de mise en œuvre et les critères utilisés pour les plans d'options ou d'actions gratuites n'étant connues qu'à posteriori, il est nécessaire de limiter les enveloppes autorisées et cumulées :

- actions gratuites (au maximum 1% du capital si conditions de performance explicites, 0,5% sinon) ;
- stock-options, BSA (au maximum 2% du capital) ;
- la dilution des plans en cours et des autorisations demandées doit être inférieure à 10% du capital.

Les plans d'options et d'actions gratuites sont par nature des outils de fidélisation et de motivation des salariés. Le nombre de bénéficiaires visé par ces outils doit être le plus large possible. Il n'est pas souhaitable que les principaux dirigeants puissent s'octroyer sur de longues périodes plus de 10% en moyenne des plans attribués.

Inter Expansion s'oppose aux résolutions dès lors qu'elles ne sont pas clairement expliquées (exemple : plan de souscription d'option non détaillé) ou qu'elles sont peu « transparentes » pour l'actionnaire (ex. : résolution complexe de 15 pages) ou encore lorsqu'elles proposent plusieurs résolutions en une seule (ex. : nomination de 5 administrateurs dans une seule résolution).

Inter Expansion approuve les résolutions visant à un échelonnage des mandats des administrateurs.

En tant que membre d'un groupe paritaire de protection sociale et fortement impliquée dans la promotion de l'épargne salariale, Inter Expansion est favorable aux résolutions promouvant l'actionariat salarié au travers de plans d'épargne entreprise. Elle considère qu'une association étroite d'une majorité des salariés à la bonne marche de l'entreprise permet la « création de valeur » sur le long terme pour l'actionnaire.

Inter Expansion considère que des résolutions concernant la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) sont légitimes du point de vue de l'actionnaire dans un certain nombre de cas. En effet, un comportement non responsable de l'entreprise peut être source de destruction de valeur pour l'actionnaire de long terme. Dans cette optique, Inter Expansion se réserve donc la possibilité de voter pour ou contre d'éventuelles résolutions déposées à connotation environnementale, sociale ou sociétale, en dehors des cas décrits précédemment.

4. Conflits d'intérêts

Dans le cas d'un FCPE individualisé, si le portefeuille détient des titres de l'entreprise ou d'une entreprise qui lui est liée, Inter Expansion ne vote pas lors de l'AG.

Inter Expansion n'investit pas pour son compte propre sur des titres présents dans les OPCVM ou les mandats qu'elle gère et de ce fait ne se trouve pas en situation de conflits d'intérêts.

Dans le cas où une situation de conflit d'intérêts est identifiée et conduit Inter Expansion à ne pas voter, la société de gestion le signale dans son rapport annuel sur l'exercice du droit de vote.

5. Mode courant d'exercice des droits de vote

Les votes, dans la majorité des cas, sont effectués par correspondance par le biais de notre conservateur qui se charge de transmettre les pouvoirs auprès de la banque centralisatrice de l'émetteur. Chaque fois que cela est possible, et notamment au regard de l'actualité ou pour faciliter la bonne compréhension des résolutions proposées aux votes, un représentant du pôle dédié se présente physiquement à l'AG.

Inter Expansion ne donne jamais procuration au Président de l'Assemblée pour voter en son nom. Notamment, dans le cas du vote par correspondance, Inter Expansion s'abstient systématiquement aux résolutions nouvelles proposées le jour de l'AG.

