ECOFI INVESTISSEMENTS
GROUPE CREDIT COOPERATIF

Politique de vote

Notre engagement

L'exercice des droits de vote est au cœur du processus de gestion d'Ecofi Investissements et constitue un moyen essentiel de défense de l'intérêt à long terme de nos clients et de responsabilisation des entreprises dans lesquelles nous investissons.

Plus largement, Ecofi Investissements entend jouer son rôle dans l'amélioration de la gouvernance des entreprises dans lesquelles elle investit les actifs qui lui sont confiés. La gouvernance, par son encouragement à la promotion de la transparence, de la qualité et de l'intégrité des informations et du comportement des instances dirigeantes des entreprises contribue non seulement à améliorer la clarté et la rationalité des décisions d'investissement ou de vente de titres par les investisseurs, mais aussi à une meilleure valorisation des sociétés dans une vision de long terme.

Par le présent document Ecofi Investissements décrit les conditions dans lesquelles elle peut exercer ou ne pas exercer dans certaines conditions, les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM dont elle assure la gestion, dans les conditions décrites ci-dessous.

Cette politique a été validée par la direction d'Ecofi Investissements, après l'examen des propositions du Comité Ethique.

Notre organisation

- Le département "analyse et gestion éthique" a la charge de déterminer les conditions de l'exercice des droits d'actionnaires attachés aux actions détenues dans tous les OPCVM gérés par Ecofi Investissements, avec une orientation systématique visant à favoriser un comportement **socialement responsable** des entreprises détenues.
- Ce département est missionné pour les questions touchant à la gouvernance d'entreprise et à l'exercice des droits de vote : il centralise l'actualité en la matière, suit les évolutions des meilleures pratiques de marché et est chargé des relations avec les organismes professionnels et les instances de réflexion de place.
- Il s'appuie sur les services de "proxy provider" qui lui fournissent des analyses détaillées sur les résolutions soumises aux votes des assemblées générales. A ce jour, Ecofi Investissements bénéficie des services de :
  - Proxinvest pour les sociétés françaises,
  - ECGS (European Corporate Governance Service) pour les sociétés de tous les pays hormis la France.
- Il demande l'avis des gérants d'OPCVM particulièrement pour les cas de fusion, de rapprochement ou de cession d'activités ou d'entreprises.
- Il suit la cohérence d'ensemble des décisions de vote et émet un avis de conformité avec le présent document de "Politique de Vote".
- Le responsable du département "analyse et gestion éthique" prépare et décide les propositions de vote en liaison avec les gérants et en conformité avec la "Politique de Vote". Il rend compte au Directeur Général de la mise en œuvre de la politique de vote. Il revient à ce dernier de décider de l'orientation du vote sur les éventuelles résolutions qui ne feraient pas l'objet d'un consensus.
- Le département analyse et gestion éthique a la charge de l'exercice matériel des votes. Pour les entreprises françaises il est aidé par la plate-forme électronique de vote du proxy provider Proxinvest.

Nos principes

Les principes généraux sont :

- une participation aux votes **non soumise** à une détention minimale du capital des entreprises détenues en portefeuille ou à un seuil plancher de l'actif de nos OPCVM,
- la participation **systématique** aux décisions soumises aux actionnaires pour les **sociétés françaises** détenues par les OPCVM actions et diversifiés gérés par l'équipe de gestion actions,
- la participation **la plus ample possible** aux décisions soumises aux actionnaires pour les **sociétés non françaises** détenues par les OPCVM actions et diversifiés gérés par l'équipe de gestion actions, dans la mesure où les différents dépositaires d'Ecofi Investissements permettent ces exercices à des conditions tarifaires et juridiques raisonnables.

Toutefois, en cas de dérogations à ce principe général pour des raisons **délibérées** (par exemple, refus d'immobilisation des titres dans certaines circonstances de marché) ou indépendantes du choix d'Ecofi Investissements (non réception dans les délais des documents de vote), le département analyse et gestion éthique indique les motifs dans le document interne de suivi (cf. infra).

Par exception, l'exercice du vote n'est pas effectué pour les actions détenues par les OPCVM gérés avec des programmes systématiques exigeant une disponibilité permanente pour effectuer des arbitrages.

Il est à noter que la gestion des OPCVM actions et diversifiés mise en œuvre par Ecofi Investissements n'a pas recours (sauf dans des situations spécifiques ou très ponctuelles et exceptionnelles) aux prêts de titres.

Les principes fondamentaux et les critères d'analyse des différentes résolutions soumises aux assemblées

La politique de vote d'Ecofi Investissements ambitionne de favoriser la pérennité et le développement de l'entreprise ainsi que l'équité dans son comportement. Elle s'articule autour de **six** principes fondamentaux :

1. Les droits statutaires des actionnaires :
   Favoriser l'actionnaire stable et de long terme
2. La prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes :
   Favoriser la responsabilité sociale de l'entreprise
3. L'approbation des comptes et de la gestion :
   Intégrité des comptes et de la communication
4. Le développement stratégique :
   Opérations en capital justifiées et équilibrées, respectueuses du droit préférentiel de souscription de l'actionnaire
5. L'association des dirigeants et salariés au capital :
   Transparence et équité des rémunérations
6. Le conseil d'administration ou de surveillance :
   Séparation des pouvoirs et indépendance du conseil

1 Développement de l'actionnaire stable et de long terme

1.1. Ecofi Investissements peut exceptionnellement déroger au principe "une action, une voix" s'il s'agit de privilégier les actionnaires ayant une vision de long terme en favorisant par exemple les droits de vote doubles pour ceux présents depuis plus de 2 ans, dans la mesure ou ces résolutions ne constituent pas de claires manoeuvres protectionnistes.

1.2. Dans le cas d'offres publiques, Ecofi Investissements privilégie les opérations favorisant le développement à long terme de l'entreprise plutôt que la recherche d'une plus-value immédiate sans vision d'avenir.

2 Développement de la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE)

2.1. Ecofi Investissements s'attache à favoriser les actions visant à améliorer la responsabilité sociale des entreprises. Dans ce sens, la société de gestion encourage les résolutions en faveur d'une gestion plus saine de l'environnement, d'une plus juste équité sociale et du développement des personnes.

2.2. La société de gestion, vote contre les candidatures d'administrateur, représentant personne physique d'une société cotée tierce, notée par l'agence extra financière Vigeo, ne répondant pas aux critères exigés par Ecofi Investissements dans son processus de sélection des entreprises socialement responsables.

3 Intégrité des comptes et de la communication

3.1. Approbation des comptes
Le principe proposé pour l'approbation des comptes sociaux et consolidés est celui de l'intégrité des comptes. L'information des sociétés doit être accessible, sincère et cohérente. L'absence des rapports des commissaires aux comptes sur les comptes ou une réserve justifiée de ces derniers sur ceux-ci aura pour conséquence un vote négatif de la résolution concernée. L'approbation des dépenses non déductibles non détaillées ou mal justifiées sera refusée.

3.2. La stratégie présentée doit être lisible et claire.

3.3. Quitus
Le vote de tout quitus isolé de l'approbation des comptes est rejeté car si aucune décision de l'assemblée générale ne peut avoir pour effet d'éteindre une action en responsabilité contre les administrateurs pour faute commise, le quitus freinerait inévitablement l'engagement d'actions en responsabilité des mandataires sociaux et ne saurait être conforme à la protection des intérêts des investisseurs.
Ce rejet ne sera pas appliqué pour les pays où le vote du quitus est obligatoire.

3.4. Renouvellement du commissaire aux comptes
Le renouvellement des commissaires aux comptes titulaires dont les honoraires de conseil s'élèvent à plus de 10% des honoraires des missions de certification sera refusé.

3.5. Affectation du résultat
Les propositions d'affectation du résultat des sociétés doivent privilégier l'intérêt à long terme de la société et notamment ne pas trop contraindre sa capacité d'endettement. Le paiement du dividende peut être réalisé en actions.

3.6. Les résolutions doivent enfin faire l'objet d'explicitations de la part du Conseil.
La pratique des résolutions "liées" qui consiste à regrouper dans une même résolution plusieurs décisions, même si elles ont une nature similaire, est ainsi jugée négativement par Ecofi Investissements.

3.7. Approbation des conventions réglementées
Les conventions doivent être toutes signées dans l'intérêt de tous les actionnaires, ce qui implique qu'elles doivent être clairement détaillées et stratégiquement justifiées et que leurs conditions soient équitables au regard des intérêts de tous les actionnaires.

4 Opérations en capital justifiées et équilibrées, respectueuses du droit préférentiel de souscription (DPS) de l'actionnaire

4.1. Le respect du droit préférentiel de souscription, qui protège l'actionnaire fidèle, est fondamental lors des opérations d'augmentation de capital et justifie l'acceptation des demandes d'autorisations. Ainsi que le préconisent les recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'AFG, les enveloppes d'autorisations d'augmentation du capital avec DPS sans recours à une AGE ne doivent pas dépasser 50 % du capital.

4.2. Les enveloppes d'autorisations d'augmentation du capital sans DPS sont systématiquement refusées afin de ne pas léser les actionnaires ne pouvant suivre, à l'exception de celles comportant un délai de priorité obligatoire qui sont acceptées. Ce refus comprend les augmentations de capital dans le cadre des options de sur-allocation (greenshoe).

4.3. Les enveloppes d'autorisation générale d'augmentations de capital en rémunération d'offres publiques par émission d'actions ou d'autres titres ne sont pas autorisées sans recours à une AGE, ainsi que celles demandées en vue de rémunérer des apports en nature.

4.4. Rachat d'actions
Les demandes d'autorisation de rachats d'actions ne doivent pas assécher la liquidité du titre. Par ailleurs elles doivent favoriser la stabilité financière de l'entreprise et être cohérentes avec la politique de distribution de dividende et elles ne sont pas acceptées pendant les périodes d'offre publique.

4.5. Opérations stratégiques
Chaque opération de fusion, apport ou scission est appréciée en fonction de sa conformité à l'intérêt à long terme de tous les "stakeholders", de sa cohérence avec les objectifs stratégiques de la société, de ses conditions financières. L'orientation du vote en AGE est déterminée au cas par cas après appréciation de la situation de l'entreprise selon nos principes fondamentaux.

4.6. Dispositifs anti OPA
Ecofi Investissements s'opposera à l'instauration de dispositifs visant ex ante à rendre très difficiles les opérations de changement important de l'actionnariat, à travers notamment des OPA ou des OPE, sauf si ces celles-ci sont susceptibles de mettre en cause la pérennité de l'entreprise et de son projet.

5 Transparence et équité des rémunérations des dirigeants et administrateurs

Ecofi Investissements est particulièrement vigilant sur les conditions d'attribution des stocks options et des actions gratuites, sur l'étendue des bénéficiaires potentiels et sur la cohérence des montants alloués au regard des revenus salariaux. Ecofi Investissements exige que la contrevaleur financière des options en amont de l'émission des actions soit communiquée à l'actionnaire.

5.1. Stocks options

Ecofi Investissements estime qu'il convient d'isoler, au sein des résolutions d'autorisations d'émissions d'options, la part qui peut en être attribuée individuellement aux mandataires sociaux dirigeants.

De même, sauf pour les résolutions concernant l'ensemble des salariés, les autorisations d'émissions d'options au profit de mandataires sociaux doivent inclure des conditions de performance de la société dont les principaux constituants doivent être communiqués aux actionnaires préalablement à l'assemblée générale.

L'attribution d'options doit en outre respecter les conditions suivantes :

- un prix de souscription sans décote par rapport au cours du marché,
- n'excédant pas 2% du capital,
- n'excédant jamais 10% du capital à tout moment (options en vie et actions gratuites proposées cumulées),
- les possibilités de modification de prix d'exercice pendant la durée de l'option ne doivent pas être possibles,
- l'étendue des bénéficiaires et les critères d'attribution doivent être précisés en toute transparence.

5.2. Actions gratuites

Ecofi Investissements estime qu'il convient d'isoler, au sein des résolutions d'autorisations d'émissions d'actions gratuites, la part qui peut en être attribuée individuellement aux mandataires sociaux.

De même, sauf pour les résolutions concernant l'ensemble des salariés, les attributions d'actions gratuites au profit de mandataires sociaux doivent être soumises à des conditions de performance de la société dont les principaux constituants doivent être communiqués aux actionnaires préalablement à l'assemblée générale.

Eu égard au potentiel dilutif, les autorisations d'actions gratuites ne doivent jamais excéder 1% du capital et le total des options en vie et actions gratuites ne jamais excéder 10% du capital.

5.3. L'actionnariat des salariés est souhaitable et est systématiquement favorisé.

5.4. Transparence

Il est légitime qu'une information complète soit donnée aux actionnaires et, à ce titre, le rapport annuel doit détailler les principes servant de fondement au calcul de la rémunération des dirigeants.

5.5. Rémunération et performance de la société

Le montant global de la rémunération doit être cohérent avec la situation de l'entreprise et les pratiques en cours pour les sociétés de taille équivalente.

La rémunération des dirigeants et administrateurs doit permettre l'alignement de leurs intérêts avec la performance à long terme de la société et les intérêts des actionnaires à long terme.

La rémunération globale est entendue comme la somme des rémunérations fixes et variables ainsi que des attributions d'actions gratuites et de stocks options pour ces deux derniers cas prises pour leur valeur le jour de l'attribution.

5.6. Les indemnités de départ mentionnées dans les conventions portant sur les avantages différés des mandataires sociaux ne doivent pas être supérieures à un montant équivalent à un an de rémunération fixe en plus des indemnités conventionnelles liées à l'ancienneté du dirigeant concerné.

5.7. Les régimes de retraite « sur-complémentaires » ne doivent pas permettre l'attribution aux mandataires sociaux de plus de 25% de la rémunération moyenne fixe et variable versée au cours de trois dernières années. Ces montants devraient figurer chaque année dans le rapport spécial des commissaires aux comptes.

5.8. La rémunération complémentaire au salaire fixe doit dépendre de critères de performance clairement définis et suffisamment exigeants.

5.9. Ecofi Investissements est favorable aux résolutions dites "say on pay" qui sont des résolutions consultatives sur la politique générale de rémunération des dirigeants de l'entreprise.

6 Séparation des pouvoirs et indépendance du conseil

6.1. Fonctionnement du Conseil d'administration

- Rôle du Conseil
  Les missions fondamentales du Conseil d'administration sont de défendre les intérêts de l'entreprise dans le respect de toutes ses parties prenantes, de déterminer la stratégie à long terme de l'entreprise et de veiller à sa mise en oeuvre.
- Evaluation du Conseil
  L'importance du Conseil rend nécessaire qu'il procède de façon régulière à l'évaluation de son mode de fonctionnement, de ses travaux et de ses résultats.
- Diversité des membres
  La compétence et l'indépendance des administrateurs sont des facteurs primordiaux d'une gestion efficiente de toute entreprise. Ecofi Investissements s'attachera tout particulièrement à la diversité des parcours professionnels, des expériences, des âges et de l'équilibre homme-femme qui constitue un facteur d'enrichissement des débats du Conseil.
- Information des actionnaires lors de la nomination d'un administrateur
  Il est essentiel qu'une information complète et transparente soit établie à l'attention des actionnaires appelés à se prononcer sur la nomination ou le renouvellement de fonctions d'un membre de l'organe de direction afin d'en justifier la pertinence.
  Chaque nomination d'administrateur ou renouvellement de fonctions doit faire l'objet d'une résolution séparée présentée au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale.

6.2. Ecofi Investissements recommande la séparation des pouvoirs de direction et de contrôle et favorise la séparation des fonctions de président du conseil (contrôle et stratégie) et de directeur général (direction opérationnelle).

6.3. Comités spécialisés
L'existence de Comités spécialisés au sein du Conseil d'administration apparaît comme un élément important du gouvernement d'entreprise, du bon fonctionnement et d'assistance du Conseil d'administration.
Le nombre et la structure des Comités (idéalement un Comité de nomination, un Comité de rémunération et un Comité d'audit) doivent dépendre de la taille et de l'organisation de chaque entreprise. Quelle que soit la compétence confiée à chaque Comité, il est néanmoins essentiel que les questions relatives :

- à la nomination des administrateurs,
- aux modalités de rémunération,
- à l'examen des comptes de la société,
- à la sélection des commissaires aux comptes,

soient étudiées par un Comité spécialisé.
Ecofi Investissements rejettera le renouvellement d'un mandat d'administrateur membre d'un comité d'audit, d'un comité de rémunération ou d'un comité de nomination si ce comité a entretenu des pratiques contraires aux principes exposés dans ce document.

6.4. Administrateurs indépendants

Ainsi que le préconise l'AFG dans ses recommandations sur le gouvernement d'entreprise, le conseil doit être composé en cas de succès des nominations proposées pour au moins un tiers de membres indépendants, c'est à dire libres de tout risque de conflits d'intérêts.

La définition du risque de conflit d'intérêts retenue est celle arrêtée par l'AFG, à savoir :

- les dirigeants, salariés et anciens dirigeants, auditeurs ou salariés dans les cinq dernières années,
- les actionnaires détenant une part de 5 % ou plus des droits de vote et leurs représentants,
- les clients, fournisseurs et prestataires de la société,
- les membres du conseil dont l'ancienneté des mandats atteint au minimum 12 ans
- les membres du conseil réciproques (administrateurs croisés).

6.5. Non cumul des mandats

Les mandataires sociaux non exécutifs ne détiennent pas plus de cinq mandats dans des sociétés de taille significative et les mandataires sociaux dirigeants pas plus d'un mandat d'une grande société en dehors du groupe.

6.6 Assiduité

Lors des renouvellements de mandat, il est également examiné le taux de présence du candidat aux réunions du conseil, qui ne doit pas être inférieur à 75%.

6.7. La révocation, la démission ou le non renouvellement d'un mandataire social fait l'objet d'une analyse au cas par cas.

6.8. Le montant des jetons de présence doit être fonction de l'assiduité des administrateurs.

6.9. Le montant du jeton individuel ne doit pas être excessif au risque de créer une réelle dépendance économique.

Bien entendu, Ecofi Investissements examinera tout changement de statut ayant un impact sur les droits des actionnaires dans le sens des principes exposés ci-dessus. Enfin, Ecofi Investissements s'efforcera de respecter les recommandations de l'AFG sur le gouvernement d'entreprise.

Nos modalités d'exercice des droits d'actionnaires

Dans la majorité des cas, les droits d'actionnaires sont exercés à l'aide de vote par correspondance des résolutions présentées à l'assemblée. Dans ce cadre, il est précisé que l'abstention (équivalent à un vote contre) est retenue en ce qui concerne les amendements ou les résolutions nouvelles non prévus dans le formulaire de vote par correspondance.

Les gérants d'OPCVM éthiques s'efforcent de participer **physiquement** (ou par le biais des retransmissions diffusées via Internet) aux Assemblées générales des entreprises jugées les plus emblématiques en matière de RSE (Responsabilité Sociale des Entreprises).

Notre procédure de suivi et de contrôle

- Le document permanent de suivi des votes est mis à jour par le département "gestion éthique et solidaire" à l'occasion de chaque assemblée d'entreprise en portefeuille.
  Celui-ci indique pour chaque vote :
  - la décision ou non de participation (et le cas échéant les motifs),
  - le choix du mode de participation (correspondance ou présence effective),
  - les décisions de vote (avec mention des résolutions contre et des motifs sous-jacents),
  - les dates de réception des convocations et formulaire et d'envoi des réponses
  - les éventuelles assemblées répertoriées, mais pour lesquelles aucun document n'a été reçu des dépositaires et où, en conséquence, la société de gestion n'a pas pu participer.
- Le responsable de la conformité et du contrôle interne a un accès permanent aux décisions de vote via le document de suivi rempli systématiquement par le département "gestion éthique et solidaire"et disponible sur le réseau informatique.
- Annuellement, **un rapport sur la politique de vote** mise en œuvre par Ecofi Investissements au cours de l'exercice est rédigé par le département "gestion éthique et solidaire".
  Le rapport définitif est présenté au Comité de Direction de la société de gestion. Il est joint au rapport annuel présenté au conseil d'administration de la société de gestion.
  Le premier rapport annuel détaillé a été établi pour l'exercice 2005 et publié début 2006 et le rapport annuel le plus récent est consultable sur le site Internet d'Ecofi Investissements.
- Le responsable de la conformité et du contrôle interne peut être amené à examiner des éventuelles situations de conflits d'intérêts et à émettre au Comité de Direction des recommandations. Toutefois, compte tenu de la nature des activités de son actionnaire direct (groupe coopératif mutualiste non coté), de telles situations ne pourront être que ponctuelles et seront traitées au cas par cas.
- Le responsable de la conformité et du contrôle interne évalue périodiquement **la prestation des différents dépositaires** des OPCVM en matière de participation de vote aux assemblées. Les dysfonctionnements ou améliorations demandées sont examinés notamment à l'occasion des différents comités périodiques avec les dépositaires.

Les principes généraux de la politique de vote et le dernier rapport sur les conditions effectives de l'exercice des votes par Ecofi Investissements sont consultables à l'adresse www.ecofi.fr ou peuvent être demandé au siège de la société : 48 rue Notre-Dame des Victoires - 75002 Paris
Téléphone : 01 44 88 39 00 – E-mail : contact@ecofi.fr

ECOFI INVESTISSEMENTS
GROUPE CREDIT COOPERATIF

Ecofi Investissements
48 rue Notre-Dame des Victoires - 75002 Paris
Téléphone : 01 44 88 39 00
E-mail : communication@ecofi.fr
www.ecofi.fr

Ecofi Investissements est une société de gestion agréée par l'AMF
sous le n°GP97004

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.
Il ne constitue pas un élément contractuel.

Il est la propriété intellectuelle d'Ecofi Investissements.
Il est réservé à des investisseurs professionnels.