POLITIQUE DE VOTE DE L'ARARE

PREAMBULE

L' Association pour la Représentation des Actionnaires Révoltés (A.R.A.R.E) est une association régie par la loi du 1er juillet 1901 et le décret du 16 août 1901, ayant pour objet :

- la représentation des actionnaires d'Eurotunnel et la défense de leurs intérêts notamment dans le cadre de la restructuration de la dette de l'entreprise et toutes opérations pouvant faciliter son objet,

- la représentation des actionnaires individuels de sociétés cotées afin d'assurer la défense de leurs intérêts aussi bien matériels que moraux ; être une force de proposition auprès de la direction des sociétés cotées ; pouvoir représenter ses membres auprès de la direction des sociétés cotées, dès lors qu'elle aura la possibilité et l'accord pour ce faire, dans les assemblées générales, dans les réunions d'analystes et auprès de toutes institutions ou organismes publics ou privés; assurer l'exécution des mandats qui lui seront donnés en assemblée générale par ses membres et exercer le droit de déclencher toute action civile ou judiciaire compatible avec son objet et qu'elle jugerait nécessaire ; aux fins de réalisation dudit objet, l'association utilisera tout outil d'information et de communication nécessaire.

L'ARARE a son siège au 32, rue Gassendi à Paris (75014).

Conformément aux dispositions des articles L. 225-106, L. 225-106-2 et R. 225-82-3 du Code de commerce, ce document présente les conditions dans lesquelles l'ARARE entend exercer les droits de votes attachés aux titres détenus par les actionnaires qui lui font confiance pour représenter leurs intérets en assemblée générale.

L'ARARE partage la conviction qu'il existe un lien fort entre le gouvernement d'entreprise - indicateur avancé de la qualité du management d'une entreprise – et la performance économique et financière de cette même entreprise, source de valeur ajoutée supplémentaire pouvant être apportée aux actionnaires.

SOMMAIRE

I. Organisation de l'exercice des droits de vote

II. Mode de détermination des sociétés pour lesquelles l'ARARE vote

III. Orientations de la politique de vote

IV. Principes de la politique de vote

V. Conflits d'intérêts

I. Organisation de l'exercice des droits de vote

- **Personne en charge de l'exercice des droits de vote**

La coordination des votes des résolutions aux assemblées générales des sociétés cotées, l'instruction et l'analyse des résolutions, ainsi que la décision des votes sont mises en œuvre par :

Monsieur Nicolas MIGUET, Président de l'ARARE.
né le 16/01/1961 à Verneuil sur Avre
domicilié au 32, rue Gassendi
75014 PARIS

ou **toute personne actionnaire de la société concernée déléguée par lui**.

- **Périmètre de vote**

Au nom de ses mandants, en tant que de besoin, l'ARARE peut proposer en assemblée générale des résolutions spécifiques selon les termes légaux en vigueur.

L'ARARE participe au vote des résolutions soumises aux assemblées générales de toutes les sociétés émettrices de nationalité française.

Pour les sociétés de nationalité autre que française, l'ARARE se réserve la possibilité de voter lorsque la participation au capital est significative ou lorsque le contexte l'impose.

- **Mode d'exercice des droits de vote**

L'ARARE exerce ses droits de vote :

- soit par une participation physique aux assemblées ;
- soit par recours aux procurations ;
- soit par recours aux votes par correspondance.

De manière générale, l'ARARE participe physiquement aux assemblées.

II. Mode de détermination des sociétés pour lesquelles l'ARARE vote

L'ARARE exerce les droits de vote dans l'intérêt exclusif des actionnaires qu'elle représente.

III. Orientations de la politique de vote

L'ARARE considère que le vote aux assemblées générales des actionnaires constitue un moyen essentiel de défense de leur intérêt à long terme et de responsabilisation des entreprises dans lesquelles ils investissent..

C'est ainsi que, conformément aux articles L. 225-106-2 et R. 225-82-3 du Code de commerce, l'ARARE peut être amenée à dévoiler ses intentions de vote préalablement à la tenue des assemblées générales.

La publicité des intentions de vote sera, le cas échéant, assurée sur le site internet de l'ARARE.

La politique de vote est définie dans l'intérêt exclusif des porteurs et vise à soutenir la valorisation à long terme de leurs investissements.

Dans les prises de décision quant à l'orientation de ses votes, l'ARARE prend ainsi en considération les éléments suivants :

Elle s'oppose à toute dilution du capital sans droit prioritaire réservé aux actionnaires.

Elle encourage la diffusion des meilleures pratiques de gouvernance et de déontologie professionnelle, le développement économique, la cohésion sociale et la protection de l'environnement.

L'ARARE est favorable à la présentation en assemblée générale de résolutions relatives à une meilleure prise en compte par l'entreprise de ses « parties prenantes » (environnement naturel, salariés, fournisseurs, clients, etc.).

L'ARARE considère qu'une communication transparente aux actionnaires est le fondement d'un bon gouvernement d'entreprise.

Aussi, pour encourager cette pratique, nous refusons de voter favorablement pour toute résolution pour laquelle l'information fournie ne permet pas de se forger une idée juste et précise de la décision à prendre.

Respect du principe « one share-one vote »

Dans une logique d'égalité entre tous les actionnaires, nous ne sommes pas favorables aux actions qui ne respectent pas le principe « *one share – one vote* » (« *une action, un vote, un dividende* »).

Ainsi, nous nous opposerons aux résolutions portant sur :
- Les actions sans droit de vote ;
- Les actions à dividende prioritaire ou majoré ;
- Les actions de préférence ;

- Les actions à droit de vote double ou multiple.

Nous sommes également défavorables et nous opposerons à la limitation des droits de vote.

Mécanismes anti-OPA

En cas d'OPA, nous considérons qu'il revient aux actionnaires de se prononcer au cas par cas.

Dans l'intérêt des actionnaires minoritaires, nous ne sommes pas favorables aux dispositifs anti-OPA.

Ainsi, nous nous opposerons aux résolutions portant sur :
- L'autorisation d'utiliser en cours d'OPA des dispositifs tels que le rachat d'actions ou l'émission de capital ;
- L'autorisation d'émettre des Bons de Souscriptions d'Action (BSA) en cours d'OPA tel qu'institué par la loi du 31 mars 2006.

Résolutions groupées

Dans le but de pouvoir se prononcer sur chaque résolution, nous ne sommes pas favorables au regroupement de plusieurs décisions dans une seule résolution.

Nous sommes particulièrement attentifs aux résolutions concernant la nomination et le renouvellement des administrateurs ainsi qu'à celles portant sur les conventions réglementées.

L'ARARE est, a priori, neutre à l'égard des conseils d'administration en place.

Cependant, elle se réserve le droit de voter favorablement à des résolutions non agréées par le conseil lorsque ces résolutions vont dans le sens des principes défendus par l'ARARE (par exemple, pour une meilleure prise en compte par l'entreprise de sa responsabilité sociale).

En outre, elle s'oppose à toute délégation excessive au conseil d'administration.

Enfin, l'exercice des droits de vote est effectué en application des principes énumérés dans ce document et après avoir pris connaissance des dispositions légales applicables aux mandataires représentant des actionnaires en assemblée.

IV. Principes de la politique de vote

1. Décisions entrainant une modification des statuts

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

Plus spécifiquement, l'ARARE 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, l'ARARE 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, l'ARARE 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.

2. Approbation des comptes et du résultat

- **Approbation des comptes et de la distribution du dividende**

L'ARARE vote contre les résolutions d'approbation des comptes et d'affectation du résultat lorsqu'elles lui semblent aller à l'encontre des intérêts de la société concernée ou des actionnaires minoritaires.

Dans le cas où les commissaires aux comptes de la société ont émis des réserves, la résolution correspondante sera refusée.

L'ARARE considère qu'il convient de voter contre en l'absence de rapport de commissaires aux comptes sur les comptes sociaux ou les comptes consolidés.

- **Décharge de responsabilité (ou quitus)**

L'ARARE s'oppose aux décharges de responsabilité pour les administrateurs et les mandataires sociaux dirigeants, parce qu'elle considère que le vote de cette décharge ne va pas dans le sens d'une meilleure protection des actionnaires.

Ce vote n'est cependant pas nécessairement une expression de défiance vis-à-vis des sociétés et de leurs dirigeants.

Nous maintenons néanmoins un vote négatif en cas de désaccord profond avec la gouvernance mise en œuvre ou les décisions prises par le conseil d'administration.

3. Nomination, révocation et rémunération des organes sociaux

- **Séparation des pouvoirs**

Nous n'avons pas de préférence quant au choix de la structure de l'entreprise : duale ou moniste (Conseil de Surveillance ou Conseil d'Administration).

Dans le cadre d'une organisation en Conseil d'Administration, nous sommes favorables à une séparation des fonctions de Président et de Directeur Général.

Cependant, des situations particulières peuvent justifier le cumul des fonctions. Nous analysons donc au cas par cas les différentes situations.

- **Les conseils d'administration et de surveillance**

Nomination des administrateurs

- ***Qualité d'information***

Le conseil doit être un organe actif, indépendant et compétent.

Il est responsable vis-à-vis des actionnaires. Il est important que les actionnaires disposent d'informations pour évaluer la candidature d'un administrateur (expérience, activité principale, indépendance, motivations de sa candidature).

- ***Composition***

L'ARARE souhaite que les Conseils d'Administration soient composés d'au minimum 50 % d'administrateurs indépendants.

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

- ***Résolutions séparées***

Les actionnaires doivent pouvoir s'exprimer sur les nominations et renouvellements d'administrateurs de manière individuelle.

Cependant, l'ARARE votera en faveur d'une demande collective lorsqu'elle considère que chaque candidat proposé répond aux critères fixés par ailleurs dans la politique.

- ***Cumul des mandats***

L'ARARE n'est pas en faveur de la nomination d'administrateurs ayant un nombre trop important d'autres mandats en cours dans des sociétés cotées de groupes différents :

- 2 pour les mandataires sociaux dirigeants ;
- et 4 pour les administrateurs non exécutifs.

La présidence d'un comité d'audit est comptabilisée comme un mandat supplémentaire.

- ***Durée des mandats***

L'ARARE est favorable à des mandats d'une durée maximale de 4 ans.

- ***Participations croisées***

L'ARARE se positionne en faveur de l'absence d'administrateurs réciproques (sauf exception stratégique justifiée).

- ***Administrateurs représentant les salariés***

L'ARARE est favorable à la présence au conseil de représentants des salariés ou des salariés actionnaires.

Les salariés sont représentés dès 3% de capital détenu.

Si plusieurs candidats sont proposés pour un seul siège, l'ARARE privilégie la personne qui représente le mieux les salariés de l'entreprise, dans la mesure où des informations détaillées permettent de le savoir.

Sinon, l'ARARE votera en faveur de l'ensemble des candidats.

Indépendance des conseils d'administration et de surveillance

L'ARARE favorise la nomination d'administrateurs indépendants.

- ***Critères d'indépendance***

Pour être qualifié d'indépendant, un administrateur ou un membre du conseil de surveillance ne doit pas se trouver en situation de conflit d'intérêts potentiel.

Ainsi, il ne doit pas :
• Etre salarié, mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe, ni l'avoir été dans les cinq dernières années ;
• Etre salarié ou mandataire social dirigeant d'un actionnaire significatif de la société ou d'une société de son groupe ;
• Etre salarié ou mandataire social dirigeant d'un partenaire significatif et habituel, commercial, bancaire ou financier, de la société ou d'une société de son groupe ;
• Avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes ;
• Etre membre du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de l'entreprise depuis plus de douze ans.

- ***Proportion de membres indépendants***

L'ARARE souhaite qu'au moins 50 % des membres des conseils d'administration et de surveillance soient jugés indépendants pour les sociétés contrôlées, cette proportion passant à 66 % pour les sociétés non contrôlées.

(Une société est considérée comme étant contrôlée lorsqu'un actionnaire ou un groupe d'actionnaires possède au moins 30% des droits de vote)

Diversité au sein des conseils d'administration et de surveillance

L'ARARE encourage la diversité dans la composition des conseils (expériences, nationalités, équilibre hommes-femmes, représentation des salariés et de la société civile, etc.).

Moyenne d'âge

L'ARARE 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.

Exceptions

Des exceptions marginales concernant les principes d'analyse des nominations (cumul des mandats, durée des mandats, etc.) peuvent être faites si :

- la nomination permet d'améliorer le taux d'indépendance du conseil alors que celui-ci est inférieur au taux souhaité parl'ARARE,
- le candidat dispose d'une légitimité particulière pour siéger au conseil (exemples : membre de la famille fondatrice, actionnaire de référence, etc.),
- la nomination favorise la pérennité de l'entreprise (élection d'un administrateur exécutif par exemple).

Censeurs

La présence de censeurs au conseil doit rester exceptionnelle, et faire l'objet de justifications précises préalablement à l'assemblée générale.

- **Comités spécialisés**

Nous attachons une importance particulière à l'existence de comités spécialisés émanant du Conseil d'Administration.

Nous recommandons la mise en place de trois comités :
- Comité d'audit ;
- Comité de nomination ;
- Comité de rémunération.

Composition des comités spécialisés

Il est préférable que les comités soient composés d'un minimum de 3 membres et d'un maximum de 5 membres.

Indépendance des comités spécialisés : audit, rémunération, nomination

Les critères qualifiant d'indépendant un membre de ces comités sont les mêmes que ceux s'appliquant aux membres du conseil d'administration (voir liste ci-dessus).

L'ARARE préconise que l'ensemble des membres des comités d'audit et de rémunération n'exercent aucune fonction dans l'entreprise et que la majorité d'entre eux soient indépendants.

Pour le comité de nomination, l'ARARE préconise une majorité d'administrateurs indépendants non-exécutifs.

Dans le cas où ces conditions ne sont pas remplies, l'ARARE peut s'opposer à la nomination d'un administrateur membre de ces comités.

- **Rémunération des administrateurs**

Jetons de présence

Le montant des jetons de présence doit être cohérent avec les pratiques en cours dans le pays et dans le secteur d'activité.

La répartition des jetons de présence doit prendre en compte les missions exercées par chaque administrateur, ainsi que leur assiduité aux réunions.

Les évolutions importantes doivent être expliquées.

L'ARARE souhaite que le taux de présence aux réunions du conseil soit indiqué de manière individuelle dans le rapport annuel.

Rémunération du président non exécutif

La rémunération du président non exécutif fait l'objet d'une attention particulière.

Celle-ci doit être cohérente avec sa fonction sans être assimilable à la rémunération d'un exécutif.

Rémunération des dirigeants

D'une manière générale nous demandons la transparence de la rémunération des dirigeants tant sur les éléments qui la composent que sur les critères qui déterminent la part variable.

Nous veillons particulièrement à ce que la rémunération converge avec les intérêts des actionnaires, en particulier à long terme.

Nous favorisons la pratique du « say on pay » qui vise à donner aux actionnaires en assemblée générale et non uniquement au conseil d'administration un droit de vote sur la rémunération des dirigeants de l'entreprise.

Indemnités de départ

L'ARARE souhaite que les indemnités de départ des dirigeants soient proportionnelles à leur durée de présence et à la valorisation intrinsèque de la société durant le mandat.

Afin de ne pas favoriser la « prime à l'échec », elles doivent être soumises à des conditions de performance objectives.

Sous réserve de la transparence de l'information, nous acceptons sous conditions et après évaluation du contexte les indemnités de départ dont le montant est inférieur ou égal à 2 années de rémunération fixe et variable.

Nous sommes défavorables au versement d'une indemnité de départ au mandataire social qui part sur sa seule initiative.

Retraite sur-complémentaire

L'ARARE étudie les résolutions relatives à la mise en place de retraites sur-complémentaires pour les dirigeants notamment d'après les critères suivants :

- ancienneté du dirigeant,
- présence dans l'entreprise au moment du départ en retraite,
- progression raisonnable des droits potentiels (pourcentage limité de la rémunération fixe),
- plafonnement de la rente versée aux bénéficiaires,
- nécessité qu'en soient bénéficiaires potentiels un groupe sensiblement plus large que les seuls dirigeants,
- fixation d'une période de référence sur plusieurs années.

4. Conventions dites réglementées

La notion de « convention réglementée » est une particularité française, que l'on peut retrouver dans les sociétés étrangères sous une autre terminologie.

La diversité des conventions réglementées rend difficile la définition de règles de vote adaptées à chaque type de convention.

L'ARARE se prononce donc sur les résolutions relatives aux conventions dites règlementées selon les principes suivants :

- L'ARARE vote contre toute résolution lorsque l'information fournie sur les conventions visées est insuffisante.

- L'ARARE vote également contre toute résolution lorsque l'une des conventions visées va à l'encontre de principes de vote définis par ailleurs (par exemple, sur les indemnités de départ des dirigeants).

L'ARARE souhaite que les conventions les plus importantes fassent l'objet de résolutions séparées, pour permettre aux actionnaires de se prononcer au cas par cas.

5. Opérations sur le capital

- **Augmentation de capital**

L'ARARE n'accepte les augmentations de capital que si :

- Elles sont justifiées stratégiquement ;
- Elles ne courent pas sur une durée trop longue (5 ans maximum) ;
- Leur future utilisation est précisée et raisonnable ;
- Elles ne sont pas faites via l'émission d'actions de préférence ;
- Elles ne peuvent pas avoir lieu en période d'Offre Publique d'Achat (OPA) ;
- Elles respectent les seuils et critères indiqués ci-après :

Avec droit préférentiel de souscription

L'ARARE accepte les augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires si celles-ci restent inférieures à 50% du capital.

Sans droit préférentiel de souscription

Nous nous opposons systématiquement aux augmentations de capital sans DPS sauf à ce que des circonstances particulières formellement expliquées puissent le justifier.

Obligations convertibles

Nous votons positivement aux émissions d'obligations convertibles dans une limite de 20% des actions existantes.

Placements privés

L'ARARE n'est pas favorable aux augmentations de capital par placement privé, sauf justification de situations particulières formellement expliquées par la société émettrice.

- **Plans de participation à long terme**

Les sociétés soumettent des résolutions distinctes des augmentations classiques de capital lorsqu'il s'agit de plans à destination des salariés et/ou des mandataires sociaux.

L'ARARE analyse ce type de résolutions au regard des principes indiqués ci-dessous.

Dispositions communes

- L'ensemble des plans en cours ne doit pas dépasser le plafond de 10% du capital.
- L'ARARE souhaite que la résolution indique clairement qui seront les bénéficiaires des plans soumis au vote.

Elle est favorable à la séparation des résolutions concernant les mandataires sociaux, de celles concernant les salariés.

- L'ARARE souhaite que les plans reposent sur des conditions de performance pertinentes et objectives, d'autant plus lorsque l'éligibilité du plan est restreinte.

Plan d'actionnariat salarié

L'ARARE est favorable au développement de l'actionnariat salarié.

Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions

L'ARARE vote favorablement à l'attribution d'options aux salariés et dirigeants si :

- La décote est nulle ;
- Ces attributions dépendent de critères de performances objectifs et pertinents évalués sur 3 ans ;
- Les attributions n'ayant pas été exercées sont annulées en cas de départ de l'entreprise ;
- Après exercice des droits, la durée de détention des actions doit être au minimum de 2 ans ;
- Le montant des attributions individuelles est en ligne avec les bonnes pratiques et les résultats de la société ;
- Les conditions initiales ne peuvent pas être modifiées de façon significative a posteriori.

Attribution d'actions gratuites

Lorsqu'elles ne concernent pas l'ensemble des salariés, l'ARARE s'oppose aux attributions d'actions gratuites si elles ne sont pas soumises à des conditions de performance évaluées sur au moins 3 ans, et clairement expliquées.

Elle est favorable à une obligation de conservation des actions pendant une durée raisonnable.

- **Rachat de titres**

Sauf exception motivée, l'ARARE accepte les résolutions proposant le rachat de titres en capital lorsqu'il est plafonné à 10% du capital.

Elle s'oppose aux programmes de rachat lorsqu'ils pourraient vraisemblablement être utilisés comme un dispositif anti- OPA.

6. Désignation des commissaires aux comptes.

L'ARARE vote contre les décisions de désignation des contrôleurs légaux des comptes lorsque ces derniers ne lui semblent pas donner toutes les garanties nécessaires à un exercice satisfaisant de leurs fonctions.

V. Conflits d’intérêts

Le conflit d'intérêts potentiel découlant de l'exercice des droits de vote provient des pressions que pourrait subir l’ARARE afin de ne pas voter dans le sens de l'intérêt des porteurs, tel que défini dans la politique de vote.

Afin de prévenir la survenance de ces situations potentielles de conflits d'intérêts, l’ARARE a mis en place le dispositif suivant s'inscrivant dans le cadre plus général de la politique de gestion des conflits d'intérêts de l’ARARE :

Le respect des orientations et principes définis dans la présente politique lors de l'exercice des votes est le garant de l'autonomie des prises de décision de l’ARARE : au cas où l’ARARE déciderait de ne pas voter conformément à sa politique, les adhérents sont systématiquement tenus informés des dérogations.

Les intentions de vote ne sont pas communiquées aux émetteurs/ à leurs mandataires tant qu'elles n'ont pas été tracées et ainsi cristallisées dans un outil informatique.

Aucune intention de vote n’est communiquée à une personne autre que l’émetteur/ son mandataire.

Dès lors qu'une situation de conflit d'intérêts apparaît, l’ARARE établit les mesures adéquates pour gérer et cantonner le risque de conflit d'intérêts au stade de potentiel.

Le Bureau se réunit pour résoudre la question dans l’intérêt des actionnaires concernés.