



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

RAPPORT SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ANNEE 2009

Conformément aux dispositions de l'article 314-101 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, Financière de l'Echiquier vous fait part des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote aux assemblées générales des actionnaires des émetteurs dont les OPCVM, dont elle assure la gestion financière, sont actionnaires.

Le présent rapport porte sur l'exercice 2009.

1- PRINCIPES DE LA POLITIQUE DE VOTE DE FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

- Financière de l'Echiquier est une société de gestion de portefeuille dont le cœur de métier est le stock picking. Cette gestion consiste en une sélection rigoureuse de titres au travers de la mise en œuvre d'un processus qui passe par la rencontre directe avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit.

S'ensuit une analyse fondamentale de chaque dossier, appuyée par une notation développée en interne

Les valeurs retenues font l'objet de la fixation d'objectifs de prix d'achat et de prix de vente sur la base d'une valorisation à moyen terme.

Les dossiers sélectionnés ont ainsi fait l'objet d'un processus très sélectif et qualitatif. La méthodologie impliquant la fixation d'un prix d'achat et d'un prix de vente permet de se positionner sur des dossiers présentant un potentiel d'appréciation future par le marché.

- Lorsque les gérants d'OPCVM de Financière de l'Echiquier investissent dans des titres cotés, c'est parce qu'ils ont pleinement confiance dans les dirigeants et sont en accord avec la stratégie fixée par ces derniers.

La société de gestion investit dans des entreprises qui créent de la valeur pour ses actionnaires.

En conséquence, il n'existe pas a priori de raisons fondamentales à être en opposition avec le management sur les résolutions que ce dernier demande d'approuver lors des assemblées générales des actionnaires. Il s'agit ainsi des décisions entraînant une modification des statuts, de l'approbation des comptes et l'affectation des résultats, de la nomination et la révocation des organes sociaux, de la désignation des contrôleurs légaux des comptes.

- Financière de l'Échiquier étudie avec attention toute résolution défavorable aux intérêts de la société ou ceux des actionnaires minoritaires et se montre particulièrement vigilante sur quatre points particuliers, à savoir :

- les émissions d'actions sans droit préférentiel de souscription pour les personnes déjà actionnaires ;
- les augmentations de capital en cas d'OPA et toutes autres mesures anti OPA
- les émissions de bons de souscriptions d'actions (BSA) ou tout autre titre donnant accès au capital au profit exclusif d'une catégorie d'actionnaires (par exemple les salariés) entraînant de ce fait une dilution des autres actionnaires.
- l'approbation des conventions réglementées, si leur contenu est contraire aux règles de bonne gouvernance ou n'est pas facilement accessible.

En conséquence, dans ces cas précis de défense des actionnaires minoritaires, que sont indirectement les porteurs de parts des fonds communs de placement de Financière de l'Echiquier, la société de gestion se réserve le droit de voter contre de telles résolutions ou de s'abstenir.

- L'exercice des droits de vote s'effectue sur les actions françaises et depuis le début de l'année 2008 sur les actions européennes.

2 - PRATIQUE DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE EN 2009

• Participation aux assemblées générales des actionnaires :

Financière de l'Echiquier au travers des OPCVM qu'elle gère est investi dans 356 sociétés françaises et européennes ce qui représente au titre de l'exercice 2009 429 assemblées générales.

La participation effective de Financière de l'Echiquier a concerné 148 sociétés soit un total de 158 assemblées générales.

• Périmètre défini par la Politique de vote :

Le périmètre de vote défini par la politique de vote est déterminé par le seuil de 2 % du capital ou des droits de vote.

Sur l'exercice 2009 il était ainsi constitué 76 sociétés (30 % du nombre total de sociétés dans lesquelles les OPCVM sont investis) soit un total de 81 assemblées générales.

Les sociétés concernées sont cotées très majoritairement à Paris et à hauteur de 30% sur d'autres places en Europe (Francfort, Milan....).

• Exercice des votes hors du périmètre défini par la Politique de vote :

Conformément au droit reconnu dans la politique de vote, Financière de l'Echiquier a participé à 77 autres assemblées générales de sociétés dont elle disposait moins de 2 % du capital et des droits de vote.

Financière de l'Echiquier a effectivement exercé les droits de vote pour le compte des OPCVM qu'elle gère à l'exception de 6 assemblées.

• Raisons du non exercice des votes dans le périmètre défini par la Politique de vote :

Dans 6 cas et seulement pour des sociétés non françaises (5), la société de gestion n'a pas exercé les droits de vote alors qu'elle disposait plus de 2 % du capital ou des droits de vote.

Les raisons sont dues à des difficultés particulières rencontrées sur 4 pays que sont la Belgique, le Danemark, la Finlande et la Suède. L'obligation notamment d'une certification par un notaire pour un vote par correspondance et la ségrégation des titres chez un sous dépositaire au Danemark ont constitué des obstacles à l'exercice des droits de vote.

En conséquence, la société de gestion a décidé en mars 2009 d'exclure la Belgique, le Danemark, la Finlande et la Suède compte tenu des lourdeurs juridiques à mettre en œuvre pour exercer les droits de vote.

• **Analyse des votes :**

Au cours de 61 des assemblées générales auxquelles elle a participé, Financière de l'Echiquier s'est soit abstenue, soit a exprimé un vote négatif à une résolution au moins en application des quatre points particuliers sur laquelle la société de gestion se montre particulièrement vigilante (émissions d'actions sans droit préférentiel de souscription pour les personnes déjà actionnaires, augmentations de capital en cas d'OPA et toutes autres mesures anti OPA, émissions de bons de souscriptions d'actions (BSA) ou tout autre titre donnant accès au capital au profit exclusif d'une catégorie d'actionnaires, approbation des conventions réglementées, si leur contenu est contraire aux règles de bonne gouvernance ou n'est pas facilement accessible).

Par ailleurs, la société de gestion s'est opposée notamment à la nomination de membres de conseil d'administration, à la proposition de dividende par la direction.

Ces cas ne sont pas expressément prévus dans la politique de vote comme des points sur lesquels Financière est amenée à voter contre de manière systématique.

Toutefois et dans l'intérêt des porteurs de parts des OPCVM qu'elle gère, la société de gestion a, au cours de 9 assemblées générales d'actionnaires, décidé de ne pas approuver de telles résolutions.

Ces décisions relèvent du cas par cas, ne concernent qu'une résolution donnée et ne remettent pas en cause les principes généraux exposés dans le document "Politique de Vote".

• **Gestion des conflits d'intérêts**

Financière de l'Echiquier n'a pas détecté de conflits d'intérêts dans le cadre des votes effectués. Financière de l'Echiquier est en effet une société de gestion totalement indépendante, détenue par ses dirigeants et ses salariés, disposant de sa propre recherche et liée à aucun établissement financier en charge de l'intermédiation ou d'une autre activité financière.
