



FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

Code de transparence AFG-FIR

1. Données générales

La société de gestion

1a) Donnez le nom de la société de gestion en charge du ou des fonds auxquels s'applique ce Code.

FINANCIÈRE DE L'ECHIQUEUR
53 avenue d'Iéna – 75116 PARIS
www.fin-echiquier.fr

1b) Décrivez de façon générale la philosophie ISR de la société de gestion et la façon dont elle la décline concrètement.

La gestion dite de "stock-picking" de Financière de l'Echiquier est une gestion de conviction qui s'appuie sur la connaissance approfondie des sociétés qu'elle sélectionne dans ses FCP. L'analyse des critères extra-financiers (enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance) contribue fortement à une meilleure connaissance de ces sociétés et à une meilleure évaluation des risques. C'est pourquoi Financière de l'Echiquier a décidé d'intégrer cette approche ESG à l'analyse des sociétés qui composent ses portefeuilles.

La qualité du management et la bonne gouvernance, évaluées notamment lors d'une rencontre systématique des dirigeants, ont toujours été au cœur de nos décisions d'investissement. Depuis 2007, ces deux critères sont désormais enrichis par une analyse des enjeux environnementaux et sociaux destinée à évaluer le comportement responsable et durable de l'entreprise. Ainsi, en tant que signataires des PRI depuis 2008, Financière de l'Echiquier s'attache à entretenir un dialogue direct avec les entreprises afin d'apprécier la qualité de leur démarche de responsabilité sociale. Les entretiens ISR constituent une étape importante dans notre démarche d'engagement pour faire progresser la démarche ESG auprès des sociétés cotées.

A l'issue de chaque entretien ISR, une note reflétant notre appréciation du risque propre à chaque entreprise est établie. Cette note compte puisqu'elle représente 40% de la note finale attribuée à chaque société. Une très mauvaise note de gouvernance est un facteur d'exclusion. A l'exception du segment des bombes à sous munition et des mines antipersonnelles, aucune exclusion sectorielle n'est appliquée, dans la mesure où Financière de l'Echiquier privilégie le principe d'amélioration continue et non le principe d'exclusion. Dans un secteur difficile, Financière de l'Échiquier porte une attention particulière aux efforts fournis par les entreprises pour limiter les dérives causées par leurs activités (politique de sensibilisation ou de prévention).



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

La recherche ESG est menée par toute l'équipe de gestion collective avec l'aide de l'équipe ISR qui comprend 2 personnes : la directrice de la recherche et de l'ISR et une analyste entièrement dédiée à la recherche ISR. Si Financière de l'Échiquier s'est fait aider pour bâtir sa méthodologie ISR en partenariat avec l'agence de notation extra financière, Ethifinance, elle a décidé ensuite de mener l'analyse extra financière exclusivement en interne afin d'impliquer davantage les gérants. Les agences de notation ne couvrent par ailleurs que partiellement notre univers d'investissement.

Cette approche d'intégration des critères ESG est transversale à tous les FCP investis en actions. Au 31/12/2010, 76% des sociétés présentes dans les fonds ont fait l'objet d'une analyse extra financière. Depuis 2008, 335 sociétés ont été rencontrées dans le cadre des entretiens 100% ISR organisés par Financière de l'Échiquier.

Ces critères extra financiers sont particulièrement pris en compte pour le fonds Echiquier Major. En effet, étant donnée la thématique d'investissement de ce fonds (sélection de sociétés européennes leader et en croissance), l'analyse ESG nous semble fondamentale : ces entreprises doivent attirer et motiver les meilleurs éléments et anticiper les règlementations sociales et environnementales pour installer durablement leur leadership. Un constat a posteriori s'est ainsi imposé : Echiquier Major est le fonds le mieux noté de la gamme, aucune note ISR n'y est inférieure à la moyenne. C'est la raison pour laquelle nous avons décidé de faire adhérer ce fonds au code AFG/FIR.

Pour aller plus loin dans son approche ISR, Financière de l'Échiquier a lancé deux FCP sur ses fonds propres : Echiquier Valeurs Humaines et Echiquier Environnement, qui sélectionnent parmi les valeurs des fonds Financières de l'Échiquier, celles qui sont le mieux notées sur le plan social pour Echiquier Valeurs Humaines et celles qui sont le mieux notées sur le plan environnemental pour Echiquier Environnement. Ces fonds ont vocation à démontrer que l'on peut ajouter un filtre ISR plus contraignant sans détériorer la performance.

Nous partageons l'ensemble de nos initiatives en matière d'ISR sur notre site internet www.fin-echiquier.fr. Financière de l'Échiquier a, par ailleurs, publié en 2010 un livre blanc destiné à partager ses principaux enseignements tirés de trois années d'expérience. Celui-ci est consultable sur notre site internet. Financière de l'Échiquier publie également une lettre mensuelle dans laquelle est systématiquement consacré un article sur les enjeux du développement durable afin de sensibiliser ses clients et d'explicitier sa démarche.

Nous promovons également l'ISR au travers des sessions Echiquier Academy. Ces séminaires sont destinés à nos partenaires commerciaux et proposent un module spécifique de formation ISR. Ce sont plus de 600 partenaires qui ont participé à cette formation.



FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

Parallèlement à ces événements internes, Financière de l'Echiquier participe régulièrement à des événements relatifs à l'ISR. En 2010, nous avons notamment participé à des conférences dans le cadre de la semaine de l'ISR organisée en France, ainsi qu'à des séminaires organisés par Middlednext, pour sensibiliser les chefs d'entreprise, et par Axylia Conseil pour sensibiliser les investisseurs.

1c) Donnez les principales caractéristiques du fonds Echiquier Major :

Noms du FCP : Echiquier Major
Actif net au 25 mars 2011 : 767 M€
Devise : Euros (€)
Dominante ISR : Analyse ESG à dominante « best in class », « best efforts »
Catégorie de fonds : FCP
Référence à un indice : DJ STOXX 600
Labellisation : Demande en cours auprès de Novethic en 2011. Dépôt du dossier en juin 2011.
Total des frais sur encours : en 2010, 3.28% TTC dont frais de gestion : 2.392%TTC
Historique des performances financières : <http://www.fin-echiquier.fr/nos-fonds/detail-des-fonds/echiquier-major/>

Toutes ces informations sont disponibles sur le site internet de Financière de l'Echiquier, www.fin-echiquier.fr, pour Echiquier Major, utiliser le lien spécifique : <http://www.fin-echiquier.fr/nos-fonds/detail-des-fonds/echiquier-major/>

Le détail complet du portefeuille (avec un décalage de 6 mois) est disponible sur le site internet de Financière de l'Echiquier, à l'adresse suivante : <http://www.fin-echiquier.fr/qui-sommes-nous/notre-approche-de-lisr>.

1d) Détaillez les moyens permettant d'obtenir plus d'information concernant Echiquier Major

Le prospectus complet, les rapports annuels ainsi que les fiches mensuelles concernant Echiquier Major sont disponibles sur simple demande auprès de :

Financière de l'Echiquier
53 avenue d'Iéna
75116 Paris

Tous ces éléments sont également disponibles sur le site internet : www.fin-echiquier.fr, utiliser le lien spécifique <http://www.fin-echiquier.fr/nos-fonds/detail-des-fonds/echiquier-major/>.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Par ailleurs, un reporting trimestriel dédié à l'analyse extra financière du fonds est également disponible sur le site www.fin-echiquier.fr rubrique : Qui sommes-nous / Notre approche de l'ISR

1e) Spécifiez le contenu des informations fournies aux investisseurs, ainsi que leur fréquence et les moyens de communication utilisés.

La valorisation quotidienne et l'historique des performances d'Echiquier Major sont consultables sur le site de Financière de l'Echiquier (www.fin-echiquier.fr) et sur les outils en ligne tels que Bloomberg. Sont également disponibles sur le site www.fin-echiquier.fr, les dix premières positions du fonds ainsi que le commentaire mensuel qui décrit l'actualité d'Echiquier Major sur la période. Pour consulter ou télécharger ce rapport mensuel, utiliser le lien : <http://www.fin-echiquier.fr/nos-fonds/detail-des-fonds/echiquier-major/>.

Enfin, comme évoqué dans le point Id), la composition intégrale du fonds (avec 6 mois de décalage) est disponible sur le site de Financière de l'Echiquier ainsi qu'un reporting ESG réalisé chaque trimestre.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

2. Critères d'investissement ESG

2a) Comment Echiquier Major définit-il l'ISR ?

Echiquier Major est un fonds de sélection de titres ("stock-picking") de grandes valeurs (au minimum 60% du fonds) et de valeurs moyennes européennes, recherchant la performance à long terme. Le fonds se positionne sur des valeurs de croissance, faisant partie des leaders de leur secteur d'activité.

Ces entreprises, pour installer durablement leur leadership, doivent attirer et motiver les meilleurs éléments et anticiper les réglementations sociales et environnementales. Aussi, l'analyse des critères sociaux, environnementaux et de gouvernance nous semble particulièrement essentielle pour sélectionner ces entreprises leader.

Cette thématique d'investissement sur le leadership a conduit naturellement Echiquier Major à privilégier l'approche « best in class/best efforts », afin de sélectionner les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier au sein de leur secteur d'activité ou ceux démontrant une amélioration de leur pratiques ESG dans le temps.

Cette approche se traduit par une notation ISR du portefeuille largement supérieure à la moyenne (6.9/10 au 31 mars 2011), le fonds n'investit pas dans des sociétés qui ont une note ISR inférieure à la moyenne.

2b) Quels sont les critères d'investissement ESG du ou des fonds ?

La sélection des valeurs du portefeuille s'appuie sur une analyse détaillée qui mixte critères financiers et extra financiers. Le poids des critères extra financiers, incluant notre appréciation de la qualité du management, représente 40% de la notation globale. Notre périmètre d'investissement est européen.

A l'exception du segment des bombes à sous-minutions et des mines anti personnelles qui sont exclus d'Echiquier Major, aucun critère sectoriel n'est retenu. Comme évoqué dans le point 2a), Echiquier Major n'investit que dans les sociétés pour lesquelles la note ISR est supérieure à la moyenne.

2c) Comment les critères d'investissement ESG sont-ils déterminés ?

Les critères d'investissement s'appuient sur un questionnaire qui permet d'analyser les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Chaque question fait référence à



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

des critères qui sont détaillés dans un guide d'entretien. Les principaux critères analysés sont les suivants :

Qualité du management :

- **Compétences** : légitimité dans le métier et capacité managériale.
- **Gouvernance** : indépendance des administrateurs, complémentarité des fonctions, séparation des fonctions de président et directeur général, respect de l'actionnaire minoritaire, transparence et disponibilité de la communication financière, indépendance des comités, qualité du contrôle des risques.

Responsabilité :

- **Environnement** : mise en place d'un système de management environnemental, conformité aux réglementations actuelles et futures, gestion par objectif précis et datés dans le temps, certification des sites, éco conception et réalisation d'analyses de cycle de vie des produits, résultats présentés sur longue durée et tendances d'évolution, politique de contrôle des fournisseurs et impact des produits.
- **Social** : Politique de fidélisation des employés et management des carrières, politique de formation, qualité du dialogue social, protection des salariés en matière de santé et de sécurité, suivi en cas de politique de restructuration, contrôle des fournisseurs et impact des produits.

La révision des critères et du questionnaire est réalisée tous les 2 ans par la Directrice de la Recherche et de l'ISR, à partir de l'expérience accumulée au travers des entretiens.

2d) Comment les changements de critères sont-ils communiqués aux investisseurs ?

Jusqu'à présent, il n'y a pas eu de changement sur les critères analysés. Nous avons seulement simplifié la note ISR comme évoqué dans le point 3f). Cette simplification n'a pas eu d'impact sur le calcul de la note ISR. A l'avenir, tout changement éventuel sera mis à jour sur le site de Financière de l'Echiquier, <http://www.fin-echiquier.fr/qui-sommes-nous/notre-approche-de-lisr/> et sur celui de Planète Echiquier, www.planete-echiquier.fr.



FINANCIERE DE L'ECHIQUEIER

3. Processus d'analyse ESG

Expliquez les moyens mis en œuvre pour collecter, traiter, vérifier, partager les informations utilisées dans le cadre de leurs analyses/recherches ESG, ainsi que les procédures de contrôle et de révision de leurs méthodologies d'analyse.

3a) Décrivez votre méthodologie et votre processus d'analyse ESG ?

Le questionnaire des « 9 questions pour des entreprises responsables » a été élaboré avec l'aide d'ETHIFINANCE. Il est construit autour des 4 piliers du Développement Durable (gouvernance, ressources humaines, environnement et parties prenantes). Il porte sur les politiques mises en place par l'entreprise et sur les résultats tangibles qui nous permettent de suivre leurs actions dans chaque domaine. Ce questionnaire préalablement communiqué aux entreprises sert de fil conducteur à l'entretien.

L'entretien fournit une idée concrète de l'avancement des entreprises sur la question du développement durable. Il est préparé et conduit en binôme avec le gérant ou l'analyste qui connaît le mieux la valeur concernée. Cette préparation est fondée sur l'analyse des rapports annuels et des rapports de développement durable des entreprises.

Des sources externes, telles que des rapports d'ONG ou des articles de sites spécialisés, nous offrent un contre-point très utile pour faire réagir nos interlocuteurs.

Le Directeur général, le Directeur du Développement durable ou le Directeur financier sont nos interlocuteurs les plus fréquents. La rencontre avec des interlocuteurs plus spécialisés (responsables des achats, de la R&D, ou des ressources humaines) est également très riche pour analyser les thèmes clés de l'entreprise.

La notation fournit une garantie de traçabilité.

Après chaque entretien, et si nous estimons disposer de suffisamment d'informations, nous attribuons une note extra-financière dite "note ISR". Celle-ci regroupe la note Qualité du management et la note de Responsabilité (comprenant les volets ressources humaines, environnement et parties prenantes).

Cette note ISR compte pour 40% de la note globale, les critères financiers représentant 60%. La notation extra-financière est intégrée dans notre base de données au même titre que la notation financière. Elle permet de façon visible d'exprimer une conviction financière renforcée ou au contraire amoindrie.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Notre capacité à engager le débat avec les entreprises et à nous forger un avis sur leur état d'avancement repose sur le développement d'une culture extra-financière partagée par toute l'équipe de recherche au sein de FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER.

Nous réalisons un point hebdomadaire, consultable par toute la société. Ce point comporte généralement :

- un résumé des entretiens avec les sociétés réalisés dans la semaine
- une analyse sur l'impact social ou environnemental d'un secteur (ex : l'exploitation des gaz de schistes, le secteur de l'armement...)
- l'analyse d'un thème transversal d'un point de vue "développement durable" (le niveau des rémunérations des dirigeants, les quotas de Co2...)

Afin d'alimenter cette culture, l'équipe s'appuie sur la presse, les études de brokers mais aussi la rencontre avec des spécialistes et la participation à de nombreux événements.

Par ailleurs, nous sommes abonnés au site OFG, site spécialisé sur l'analyse de la gouvernance des sociétés cotées françaises les plus importantes (environ une centaine de valeurs). Nous sommes également abonnés au réseau d'experts GLG que nous consultons régulièrement pour approfondir nos connaissances sur un secteur ou une problématique donnée en lien avec notre démarche extra financière (impact environnemental des gaz de schistes, technologies dans l'énergie solaire...).

Nous n'avons pas recours à des agences spécialisées dans la notation extra-financière mais avons bâti une base de données interne qui recense toutes les informations financières et extra financières des entreprises présentes dans nos FCP.

Nous nous appuyons largement sur l'information publique telle que la presse financière, les rapports annuels et de développement durable, ainsi que sur les séminaires thématiques (une dizaine par an), les salons professionnels (Intersolar, Pollutec...), l'analyse des brokers et surtout la rencontre avec les entreprises (120 entretiens ISR en 2010).

Financière de l'Echiquier a choisi d'intégrer cette approche à la gestion de l'ensemble de ses FCP.

Dans le cas précis d'Echiquier Major, le fonds applique un filtre extra-financier sur sa sélection de valeurs : ces dernières doivent avoir au minimum une note ISR supérieure ou égale à la moyenne (5/10).

3b) Le gestionnaire de fonds emploie-t-il une équipe d'analystes internes ESG et/ou recourt-il à un ou plusieurs prestataires spécialisés dans ce domaine ?



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

L'équipe de gestion du fonds Echiquier Major (composée d'un gérant et de 2 analystes) travaille de concert sur l'analyse extra-financière avec l'équipe ISR, composée de la Directrice de la recherche et de l'ISR et d'une analyste ISR à plein temps. Nous n'avons pas recours aux agences de notation et privilégions une approche internalisée pour notre analyse extra financière, comme dans le cas de l'analyse financière.

Le partage de l'information extra-financière au sein de l'équipe est très régulier via le point hebdomadaire évoqué dans le point 3 a), une communication par mail de tous les comptes-rendus d'entretiens et des notations ISR associées. Ces comptes-rendus et notations ISR sont systématiquement archivés dans la base de données sociétés de Financière de l'Echiquier.

3c) Existe-t-il une procédure de contrôle ou de vérification externe de la méthodologie d'analyse ESG ?

En 2010, nous avons fait auditer notre méthodologie d'analyse ESG par Axylia Conseil, société de conseil spécialisée dans l'ISR.

Par ailleurs, les commentaires et la notation par valeur sont systématiquement revus en interne par la Directrice de la Recherche et de l'ISR.

Il n'existe pas de Comité d'orientation.

3d) Le processus d'analyse ESG inclut-il un dialogue avec des parties prenantes ?

Nous entretenons régulièrement des contacts avec les fournisseurs et les clients des entreprises dans lesquelles nous investissons. Nous nous appuyons sur des rapports publiés par les ONG et réalisons des entretiens avec des experts indépendants sur des sujets précis afin d'enrichir notre connaissance desdites sociétés (abonnement au réseau d'experts indépendants GLG).

3e) Les entreprises/émetteurs ont-ils accès à leur profil ou analyse ?

Du fait de notre méthodologie fondée sur la rencontre systématique avec les sociétés cotées, nous établissons un dialogue régulier avec les équipes dirigeantes sur les aspects financiers et extra financiers. L'accès aux commentaires et aux notations est possible sur demande des entreprises. En revanche, nous ne publions pas ces informations.

3f) A quelle fréquence le processus d'analyse ESG est-il révisé ?

Le processus est révisé tous les deux ans. En 2010, nous avons révisé notre système de notation en vue de le simplifier. Nous sommes passés d'une notation fondée sur 4 critères



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

ESGP (P : parties prenantes) à une notation ESG dans laquelle l'impact des parties prenantes est réparti de manière équilibrée entre les critères environnementaux et sociaux, pratique généralement acceptée dans le monde anglo-saxon. Cette modification n'a pas eu d'impact sur la note ISR par valeur.

3g) Quelles informations issues de ce processus sont divulguées aux investisseurs ?

Les informations financières et extra financières du fonds Echiquier Major sont disponibles sur le site de Financière de l'Echiquier www.fin-echiquier.fr, <http://www.fin-echiquier.fr/nos-fonds/detail-des-fonds/echiquier-major/>, <http://www.fin-echiquier.fr/qui-sommes-nous/notre-approche-de-lisr/>.

Dans la Lettre d'information mensuelle de Financière de l'Echiquier figure également un commentaire sur l'actualité ISR de Financière de l'Echiquier.

Nous avons créé en 2007 un site dédié au développement durable, Planète Echiquier, (www.planete-echiquier.fr), qui synthétise notre démarche ISR et présente les principales actions menées dans le cadre de la politique RSE de Financière de l'Echiquier.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

4. Evaluation, sélection et politique d'investissement

4a) Comment les résultats de l'analyse ESG sont-ils intégrés dans le processus d'investissement, notamment pour la sélection et l'approbation des entreprises/émetteurs dans lesquels les fonds investissent ?

En matière d'investissement, nous respectons notre méthodologie habituelle qui consiste en un entretien in situ ou téléphonique avec le management et/ou les personnes en charge des questions extra financières, une synthèse écrite de l'entretien qui donne lieu à une notation systématiquement reportée dans notre base de données interne.

Ces critères extra financiers sont couplés avec 4 autres critères d'évaluation financière. C'est sur la synthèse de ces différents éléments que se fonde notre décision d'investissement.

Néanmoins, Echiquier Major n'investit que sur des valeurs ayant une note ISR supérieure à la moyenne, sachant qu'au minimum 90% des valeurs sont notées sur les critères ESG.

Nous ne sommes pas dans une approche d'exclusion ; néanmoins une très mauvaise note de gouvernance (< 2/10) exclue la valeur du portefeuille même si les autres composantes de la note ISR conduiraient à une note extra financière supérieure à la moyenne.

4b) Quelles mesures internes et/ou externes sont mises en œuvre pour s'assurer que les titres du portefeuille sont (ou ne sont pas) en ligne avec les critères d'investissement ESG ?

Tous nos comptes-rendus d'entretiens ISR et les notations extra financières des valeurs sont archivées dans notre base de données. Ce qui permet d'établir à tout moment, et au minimum une fois par mois, un reporting et des notations extra financières des valeurs par fonds. Cela permet ainsi de vérifier très rapidement qu'au moins 90% des valeurs d'Echiquier Major sont notés sur les critères ESG et que les notes sont supérieures à la moyenne.

Par ailleurs, de façon exhaustive, les comptes-rendus d'entretien ISR et les nouvelles notations extra financières sont revus en interne par l'équipe ISR afin de s'assurer de la cohérence des appréciations et notations.

4c) Quel est le processus de désinvestissement en lien avec des critères ESG ?

Comme évoqué, Echiquier Major investit sur des valeurs dont la note extra financière est supérieure à la moyenne. Donc, généralement, cette note ne constitue pas un motif de sortie du fonds. En revanche, lorsque le cours de l'action est proche de notre objectif de valorisation, la note extra financière influe sur notre décision de conserver (dans le cas d'une bonne note) ou de céder complètement la position (en cas d'une note plus faible). Par ailleurs, si la note ISR vient à se dégrader au point de passer en dessous de la moyenne,



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Echiquier Major s'interdit tout renforcement sur cette valeur et l'équipe de gestion entame un dialogue avec l'entreprise sur les points à améliorer. Si aucune amélioration n'est constatée dans un délai raisonnable (12 à 18 mois), le titre sera sorti du fonds.

4d) Des désinvestissements découlant des critères ESG du ou des fonds ont-ils eu lieu dans l'année écoulée ?

Expliquez également les raisons pour lesquelles un titre serait conservé en portefeuille, malgré une publicité négative.

En 2010, deux cas de cession de titres (BP et Ryan Air) ont été réalisés en grande partie sur la base des critères ESG.

- BP a été vendu après l'explosion de la plateforme Macondo. Outre l'impact sur l'environnement, cet événement a révélé des manquements graves en matière de sécurité au sein du groupe. De plus, le coût financier de cet accident dégrade fortement la visibilité sur le titre.
- Ryan Air a été cédé par Echiquier Major alors que l'objectif de cours était atteint et que la société, en dépit de plusieurs relances, refusait tout entretien ISR. En outre, l'information dans le rapport annuel du groupe était très insuffisante sur les données sociales et environnementales.

4e) Les investisseurs sont-ils informés des désinvestissements liés aux critères ESG ?

Quand la décision relève des seuls critères extra financiers (ex : BP), les porteurs de parts d'Echiquier Major sont informés dans notre Lettre mensuelle des désinvestissements. Depuis le 1^{er} trimestre 2011, le reporting trimestriel extra financier d'Echiquier Major fait état des ces décisions et figure sur le site de Financière de l'Echiquier (<http://www.fin-echiquier.fr/qui-sommes-nous/notre-approche-de-lisr/>).

4f) Le gestionnaire du fonds informe-t-il les sociétés/ émetteurs des mouvements et ou des changements de pondération dans le portefeuille lié au non-respect des principes ESG du fonds?

A ce jour, nous n'avons pas mis en place de procédure qui viendrait à informer systématiquement les sociétés sur ce sujet.

4g) Dans quelle mesure les résultats de la politique d'engagement sont-ils intégrés dans la sélection des entreprises/émetteurs ?

En cas d'échec de notre politique d'engagement, Echiquier Major envisagera une cession des titres. Nous avons été confrontés à cette situation dans un seul cas (Ryan Air) où la société a refusé tout dialogue. Les titres de cette société ont été cédés par Echiquier Major et en l'absence de toute amélioration, la valeur ne pourrait plus rentrer aujourd'hui dans le fonds.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

5. Politique d'engagement

5a) Quels sont les objectifs de la politique d'engagement ?

FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER n'a pas vocation à mener un actionnariat activiste en tant qu'investisseur. Cependant, nous voulons accompagner les entreprises dans leur démarche de progrès et leur communiquons les principaux axes d'amélioration. A l'occasion de nos entretiens, nous avons à plusieurs reprises conseillé les entreprises sur le contenu du reporting attendu par les investisseurs.

Nous sommes rarement amenés à collaborer avec d'autres investisseurs.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

5b) Comment le ou les fonds établissent-ils la liste des entreprises/émetteurs avec lesquels ils vont, en priorité, pratiquer l'engagement ?

Il n'existe pas de liste établie. La décision est prise au cas par cas sur les résolutions des AG.

5c) Qui pratique l'engagement au nom du ou des fonds ?

Dans les cas exceptionnels évoqués ci-dessus, le gérant pratique l'engagement au nom du fonds Echiquier Major. Il peut le faire également en collaboration avec d'autres investisseurs extérieurs.

5d) Quelles sont les méthodes d'engagement employées ?

Pour tous les fonds de Financière de l'Echiquier, nous procédons de la même façon :

- Participation aux votes dans les conditions définies au point 6 ci-dessous
- Echanges réguliers avec les entreprises dans lesquelles nous investissons
- A titre très exceptionnel, nous déposons des résolutions en AG, seuls ou en collaboration avec d'autres investisseurs institutionnels.

5 e) Comment l'efficacité de l'activité d'engagement est-elle contrôlée ou abordée ?

Le contrôle se fait en interne. A l'occasion des AG ou des entretiens ISR, nous résumons les points de faiblesse éventuellement identifiés. Au cours des contacts suivants avec l'entreprise nous faisons un point avec elle pour voir comment ont évolué ces points.

5 f) Si elles existent, quelles sont les mesures prises si cet engagement s'avère infructueux ?

Dans le cas de tout refus de dialogue, le fonds peut être amené à céder la valeur lorsque son objectif de cours est atteint. Si ce refus se maintient, le fonds n'investira plus sur cette valeur.

5 g) Comment et à quelles fréquences les activités d'engagement sont-elles communiquées aux investisseurs et aux parties prenantes ?

Un reporting ISR trimestriel pour le fonds Echiquier Major est mis en ligne sur notre site <http://www.fin-echiquier.fr/qui-sommes-nous/notre-approche-de-lisr/>. Dans ce reporting figurent les points significatifs dans le cadre de notre démarche ISR, y compris nos activités d'engagement s'il y a lieu.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

5h) Des activités d'engagement ont-elles eu lieu au nom du fonds pendant l'année écoulée ?
Spécifiez.

Au cours de l'année écoulée, en dehors du dialogue très régulier que nous entretenons avec les sociétés dans lesquelles nous investissons, nous n'avons pas eu d'activité d'engagement majeure au sein d'Echiquier Major.

D'une manière générale, nous avons systématiquement voté « contre » aux résolutions d'AG non conformes à notre politique de vote.

6. Politique de vote

6a) Le ou les fonds disposent-ils d'une politique de vote ?

Echiquier Major, à l'instar de tous les fonds de Financière de l'Echiquier, dispose d'une politique de vote.

Ci-dessous, les principes clé de notre politique de vote. L'intégralité de notre politique de vote est disponible sur notre site internet <http://www.fin-echiquier.fr/qui-sommes-nous/notre-approche-de-lisr/>.

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 les fonds investissent.

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.

Ainsi, 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.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

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 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 très 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'Échiquier, la société de gestion se réserve le droit de voter contre de telles résolutions ou de s'abstenir.

6b) Le ou les fonds rendent-ils public leurs votes et les raisons qui ont conduit à leurs choix ?

Dans le cadre des exigences de l'AMF, nous réalisons un reporting sur notre fréquence de vote et nous justifions tous les votes de résolution qui ne sont pas conformes à notre politique de vote.

Ce reporting est disponible sur simple demande auprès de notre RCCI, et sur notre site internet <http://www.fin-echiquier.fr/qui-sommes-nous/notre-approche-de-lisr/>.

6c) Echiquier Major est-il promoteur ou soutient-il des résolutions d'actionnaires ?



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Cela n'a pas été le cas en 2010, mais le fonds serait prêt à le faire s'il s'avérait nécessaire de proposer une résolution en Assemblée Générale ou de s'associer à d'autres actionnaires pour défendre les intérêts de la Société ou ceux des actionnaires minoritaires.

6d) Des votes ont-ils eu lieu l'année écoulée en lien avec les critères ESG du fonds ?

Pour tous les fonds Financière de l'Echiquier, et plus particulièrement Echiquier Major, le critère de gouvernance est attentivement pris en compte dans nos votes aux résolutions. Le critère social l'est de façon plus secondaire essentiellement dans l'appréciation des autorisations d'augmentation de capital réservées aux salariés et des plans d'attributions de titres donnant accès au capital (BSA, stocks options...). Le critère environnemental apparaît très rarement dans les projets de résolution, il serait bien évidemment pris en compte si le cas venait à se produire pour l'une des participations du fonds.

* * *

Compléments d'information

Parallèlement à notre démarche d'Investisseur Socialement Responsable, Financière de l'Echiquier s'attache à développer :

1. Une responsabilité écologique

Cette démarche volontaire se traduit par un bilan carbone, réalisé en partenariat avec Climamundi, dont sont issues les actions suivantes :

- des gestes simples et sans incidence de confort : recours aux coursiers à vélo et aux taxis hybrides, au tri sélectif, le remplacement des bouteilles d'eau individuelles par des carafes, l'utilisation de fontaines à eau reliées au réseau publique, l'usage de produits d'entretien écologiques et de papier recyclé, un abonnement au Velib' financé par Financière de l'Echiquier, le recyclages des piles et stylos usagés, une incitation à éteindre lumières et appareils électriques quand leur usage est inutile, à programmer l'impression recto-verso des ordinateurs...
- la réorganisation de nos habitudes de travail : utiliser téléphone et visioconférence quand le voyage n'est pas indispensable, privilégier le train plutôt que l'avion...
- la réduction de l'impact écologique de notre communication : dématérialisation de notre bulletin trimestriel, impression recto-verso de nos invitations et remplacement des réponses papier par le mail ou le téléphone, création d'un site internet d'informations www.planete-echiquier.fr.
- l'aménagement de deux ruches sur les toits de notre siège social.



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

2. Une responsabilité sociale

- FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER appartient à 100% à ses salariés et à ses dirigeants,
- des séminaires annuels de cohésion des équipes auxquels participe toute l'entreprise (le dernier en date a eu lieu à Chamonix, au cours duquel a été organisée une visite du Champ des Cimes, une entreprise d'insertion financée par la Fondation Financière de l'Echiquier),
- une participation au concours GREAT PLACE TO WORK (11^{ème} au classement 2008, 8^{ème} au classement 2010) (www.greatplacetowork.fr)
- l'intéressement et un Plan d'Epargne Entreprise pour tous,
- un budget de formation conséquent (double du minimum légal) et de nombreux stages proposés tout au long de l'année,
- une salle de sport disponible pour tous,
- une formation aux premiers secours pour les volontaires...

3. Une responsabilité solidaire

Créée fin 2004 et animée par Bénédicte Gueugnier, la Fondation Financière de l'Echiquier, sous l'égide de la Fondation de France, soutient en France des projets d'insertion par le travail, l'éducation et la formation (www.fondation-echiquier.fr). Son budget est majoritairement alimenté par la moitié des frais de gestion du Fonds Commun de Placement Echiquier Excelsior (soit un pourcentage de 1,196 TTC), géré par Financière de l'Echiquier. Des donateurs privés participent également à ses ressources. Depuis l'origine, ce sont 80 projets - tous menés par des entrepreneurs sociaux d'exception - qui ont fait l'objet d'un soutien, pour des besoins en investissements exclusivement.

Au 31 mars 2011, la fondation a bénéficié d'une dotation de plus de 3,2M€ depuis sa création.

Réalisé le 31/05/2011

Par Marie-Ange VERDICKT / FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER.