



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

## RAPPORT SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ANNEE 2011

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 2011.

### 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 européennes et depuis 2010, sur les actions internationales.

## 2 - PRATIQUE DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE EN 2011

### • Participation aux assemblées générales des actionnaires :

Financière de l'Echiquier au travers des OPCVM qu'elle gère est investi dans 351 sociétés françaises, européennes et internationales ce qui représente au titre de l'exercice 2011 404 assemblées générales.

La participation effective de Financière de l'Echiquier a concerné 209 sociétés soit un total de 230 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 2011, le périmètre était constitué de 79 sociétés (23% du nombre total de sociétés dans lesquelles les OPCVM sont investis) soit un total de 90 assemblées générales.

### • 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 149 autres assemblées générales de sociétés dont elle disposait de moins de 2 % du capital et des droits de vote.

### • 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, 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.

Dans un seul des cas, il n'y avait pas de droit de vote associé (« preferred share»). Pour les autres, FDE a choisi de ne pas mettre en œuvre le Power of Attorney (POA : procuration demandée par les sous dépositaires du fait de la réglementation du pays requis pour voter par correspondance et valable parfois un an seulement pour chaque fonds votant).

- **Analyse des votes :**

Lors des assemblées générales auxquelles elle participe, Financière de l'Echiquier est particulièrement vigilante quant aux résolutions relatives aux quatre points particuliers suivants : 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.

Ainsi, en 2011, en application des quatre points précités, Financière de l'Echiquier s'est abstenue lors du vote d'une résolution au moins dans 86 assemblées générales et s'est opposée à au moins une résolution dans 21 assemblées.

- **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.

-----