



POLITIQUE DE VOTE

La Financière de l'Echiquier

Janvier 2018



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Signatory of:
 **PRI** Principles for
Responsible
Investment

Signatory of:
 **PRI** Montréal **PLEDGE**
Principles for Responsible Investment

 **CDP**
DISCLOSURE INSIGHT ACTION

SOMMAIRE

1. ORGANISATION DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE
2. PRINCIPES DETERMINANT LES CAS DANS LESQUELS LA SOCIETE DE GESTION N'EXERCE PAS LES DROITS DE VOTE
3. LES PRINCIPES DE LA POLITIQUE DE VOTE
 - Organisation et fonctionnement de la gouvernance
 - Droits des actionnaires minoritaires
 - Opérations sur la structure financière
 - Autres
4. RESOLUTIONS A CARACTERE ENVIRONNEMENTAL ET SOCIAL
5. MODE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE
6. CONFLITS D'INTERETS

La Financière de l'Echiquier, en qualité de société de gestion d'OPC de droit français et de doit étranger spécialisée dans les actions, est amenée, à travers les investissements qu'elle effectue pour le compte de tiers, à détenir des actions dans des sociétés cotées.

En conséquence et en application de la réglementation en vigueur : article 314-100 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), La Financière de l'Echiquier, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP 91004, vous présente sa « Politique de vote aux assemblées générales des actionnaires ».

1. ORGANISATION DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

La société de gestion dispose d'une équipe de gérants et d'analystes « buy side » en charge d'analyser les résolutions présentées par les dirigeants des entreprises cotées dans lesquelles les OPCVM de la société de gestion sont investis et d'instruire les votes.

Le vote final selon le mode défini ci-après est effectué par le(s) gérant(s) concerné(s) pour la valeur faisant l'objet d'une assemblée générale des actionnaires ou par l'analyste en charge de la valeur qui a effectué l'analyse des résolutions.

L'équipe en charge de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) de La Financière de l'Echiquier contribue à l'analyse des résolutions. Pour cela, nous privilégions une approche interne. Le recours aux services du prestataire ISS nous permet uniquement d'affiner notre analyse des résolutions et de soutenir ainsi l'équipe de gestion dans son activité de vote.

A compter de 2018, les gérants votent directement sur la plateforme de vote d'ISS. L'équipe d'assistance à la Gestion Collective a pour mission de vérifier en dernier ressort que les votes ont bien été instruits et validés.

2. PRINCIPES DETERMINANT LES CAS DANS LESQUELS LA SOCIETE DE GESTION N'EXERCE PAS LES DROITS DE VOTE

L'exercice des droits de vote s'effectue principalement sur les actions françaises, européennes et internationales. Toutefois, la société de gestion s'est fixé les principes de vote suivants :

- Le périmètre de vote concerne l'ensemble des fonds à l'exception des fonds quantitatifs (Echiquier Smart Analytics Europe, Echiquier Global Allocation, Echiquier QME, Echiquier QME Global, Echiquier Prime, Echiquier Prime Patrimoine, Echiquier Global Opportunités...) et des fonds OBAFRICA (Africa Picking Fund notamment). Au 31/12/2017, les fonds exclus du périmètre de vote représentent 3% des encours.
- L'exercice des droits de vote s'effectuera nécessairement dès que la société de gestion, au travers des OPCVM qu'elle gère, détiendra plus de 1 % du capital ou des droits de vote d'une société. Ce seuil, à l'origine de 2%, a été abaissé à 1% à compter du 1^{er} mai 2012. Cet abaissement témoigne de la volonté de La Financière de l'Echiquier d'aller toujours plus loin dans sa politique de vote.

La Financière de l'Echiquier a choisi ce seuil pour deux raisons essentielles :

- Elle considère qu'en-deçà de ce seuil, la société de gestion ne dispose pas d'une participation significative et influente en termes de droits de vote.
- Par ailleurs, au regard de la pratique des sociétés cotées telle que la société de gestion a pu l'observer, La Financière de l'Echiquier estime que ce seuil est représentatif de celui adopté de manière statutaire par de nombreuses sociétés cotées souhaitant avoir une connaissance précise de leurs actionnaires.

A compter de 2018, dans le cadre du renforcement de notre démarche d'intégration ESG, La Financière de l'Echiquier se fixe comme objectif de voter sur l'ensemble des valeurs présentes au sein du périmètre de vote défini ci-dessus. Nous mettons en œuvre nos meilleurs efforts pour atteindre cet objectif de 100%.

Dans le cas spécifique des fonds ayant reçu le label ISR soutenu par les pouvoirs publics français¹, nous maintenons notre engagement à voter systématiquement, quel que soit le pourcentage de détention.

¹ Le Label ISR d'Etat est attribué aux fonds d'Investissement Socialement Responsable (ISR) dont la gestion prend systématiquement en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Il atteste de l'impact que l'analyse ESG a sur la composition du portefeuille.
Plus d'information sur www.lelabelISR.fr

3. LES PRINCIPES DE LA POLITIQUE DE VOTE

La 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. 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 La 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 leurs actionnaires. Dès lors, bien qu'il n'existe pas a priori de raison fondamentale d'être en opposition avec le management lors de l'assemblée générale, La Financière de l'Echiquier étudie avec attention toutes les résolutions présentées, en particulier celles susceptibles d'être défavorables aux intérêts de la société ou des actionnaires minoritaires.

Depuis sa création, La Financière de l'Echiquier attache beaucoup d'importance à connaître et comprendre les entreprises dans lesquelles elle investit. Les petites et moyennes entreprises cotées, en particulier, doivent souvent faire face à des problèmes de gouvernance différents de ceux des grandes multinationales où il existe plus souvent une dissociation entre l'actionnaire de référence, la direction opérationnelle et la gestion du risque. En l'occurrence, nous adaptons les principes de notre politique de vote, énoncés ci-dessous, aux différents contextes rencontrés et tâchons d'exercer nos droits de vote en toute intelligence. L'analyse de gouvernance fait de plus partie du processus d'investissement, conduite par les analystes et gérants.

● **Organisation et fonctionnement de la gouvernance**

Structure de gouvernance

La Financière de l'Echiquier n'a pas de préférence a priori pour une structure moniste (conseil d'administration) ou une structure duale (directoire et conseil de surveillance). Lorsqu'une société souhaite passer d'une structure à l'autre, les changements sont étudiés au cas par cas.

Séparation des fonctions

La Financière de l'Echiquier est favorable à la séparation des fonctions d'exécution et de contrôle. Lorsque les fonctions de présidence et de direction générale sont détenues par la même personne, il est important que le conseil veille à l'existence de mécanismes de contre-pouvoir suffisamment indépendants et efficaces pour assurer un contrôle effectif de l'exécutif. La nomination d'un administrateur référent indépendant, dont le rôle serait clairement défini dans les statuts de l'entreprise, peut permettre de remplir ce rôle et de seconder le Président-Directeur Général dans ses fonctions. Ses missions peuvent inclure la possibilité d'inscrire des points à l'ordre du jour, de convoquer des réunions d'administrateurs indépendants et de conduire l'évaluation du Président.

Taille du conseil

La Financière de l'Echiquier a pu constater que pour fonctionner de manière efficace et optimale, un groupe est souvent composé de 5 à 15 membres. Aussi, c'est la taille idéale d'un conseil retenue par La Financière de l'Echiquier.

Composition du conseil et nomination des administrateurs

La Financière de l'Echiquier attache beaucoup d'importance à la nomination et au renouvellement des mandats d'administrateurs, en analysant de façon détaillée le CV des administrateurs proposés. En effet, un bon équilibre et une complémentarité d'expériences, de compétences et de diversité (géographique, de genre, d'âge) au sein du conseil devrait permettre à l'organe de surveillance de gagner en efficacité.

Afin que la composition du conseil soit régulièrement validée par les actionnaires, La Financière de l'Echiquier souhaite pouvoir se prononcer sur la réélection de chaque membre dans une résolution distincte et au minimum tous les quatre ans.

La Financière de l'Echiquier tient également compte de la disponibilité et de l'assiduité des administrateurs et attend que tout taux d'assiduité inférieur à 75% soit justifié.

Au-delà de l'attention portée aux compétences et à la complémentarité des profils des administrateurs, La Financière de l'Echiquier attache beaucoup d'importance à ce que la proportion d'administrateurs indépendants au conseil soit d'un tiers minimum lorsque la société est contrôlée. Dans le cas d'une société non contrôlée, La Financière de l'Echiquier attend du conseil qu'il soit composé d'une majorité d'administrateurs indépendants.

Pour de nombreuses sociétés, la mise en place de comités spécialisés peut se révéler extrêmement utile. Afin de traiter de manière approfondie certains sujets, ces comités sont chargés des processus d'audit, des nominations, des rémunérations, voire de la stratégie ou de la responsabilité sociale (RSE). La Financière de l'Echiquier est particulièrement vigilante à la présence d'administrateurs exécutifs au sein des comités d'audit et de rémunération, et encourage les comités d'audit à être composés exclusivement de membres indépendants.

Enfin, La Financière de l'Echiquier n'est favorable à la présence de censeurs au conseil que si cela est temporaire (par exemple en attendant leur élection à la prochaine assemblée générale) et justifié par la société.

• Droits des actionnaires minoritaires

Respect du principe « une action = une voix »

Afin de respecter le principe fondamental de démocratie actionnariale, La Financière de l'Echiquier souhaite que les droits de vote soient proportionnels à l'intérêt économique détenu dans une entreprise et que les sociétés dans lesquelles elle investit modifient leurs statuts afin de maintenir le principe « une action = une voix ». De plus, La Financière de l'Echiquier n'est pas favorable à la limitation des droits de vote et à l'existence de plusieurs classes d'actions avec différents droits de vote ou d'actions préférentielles porteuses de droits de vote supérieurs aux actions ordinaires.

Mesures de protection lors d'une offre publique

La Financière de l'Echiquier est défavorable aux mesures susceptibles de faire échouer une offre publique d'achat (OPA) sans que celles-ci ne soient préalablement autorisées par les actionnaires lors d'un vote en assemblée générale pendant la période d'offre publique. La Financière de l'Echiquier se prononcera donc contre tout dispositif assimilé à une mesure anti-OPA, tel que le rachat d'actions ou l'octroi de bons de souscription d'actions (BSA), qui ne serait pas suspendu dans l'hypothèse d'une offre publique en attendant l'approbation des actionnaires.

Changement de structure juridique

La structure juridique d'une société peut avoir une influence considérable sur les droits des actionnaires minoritaires. En l'occurrence, La Financière de l'Echiquier s'oppose par principe au passage à une structure de société en commandite par actions (SCA) dans laquelle l'actionnaire minoritaire délègue presque tous ses pouvoirs à un associé commandité.

Politique de rémunération

La mise en place du *say on pay* en France conduit La Financière de l'Echiquier à redoubler de vigilance sur la transparence et la qualité des critères et des objectifs d'indexation de la rémunération des dirigeants. Si la rémunération des dirigeants ne semble pas alignée avec la performance à long terme de l'entreprise, La Financière de l'Echiquier cherchera à entrer en dialogue avec la société en amont de l'assemblée générale afin de mieux informer son vote.

La Financière de l'Echiquier attache particulièrement d'importance à la clarté des plans de rémunération, la transparence et les raisons des attributions passées, la pertinence des critères et des objectifs de performance

ainsi que le respect des principales règles de gouvernance, telles qu'énoncées dans les codes nationaux et régionaux.

Par ailleurs, dans le cadre de son dialogue avec les émetteurs, La Financière de l'Echiquier incitera les sociétés à mettre en place des dispositifs d'association des salariés aux résultats de l'entreprise.

● **Opérations sur la structure financière**

Augmentations de capital avec DPS

La Financière de l'Echiquier vote pour les augmentations de capital avec droit préférentiel de souscription (DPS) dans la mesure où elles ne représentent pas plus de 50% du capital.

Augmentations de capital sans DPS

Par principe, La Financière de l'Echiquier n'est pas favorable aux augmentations de capital sans DPS (et sans délai de priorité obligatoire) ou par placement privé qui n'auraient pas fait l'objet préalable d'une discussion avec les actionnaires.

Rachat d'actions

La Financière de l'Echiquier votera en faveur d'un programme de rachat d'actions dans la limite de 10% du capital (15% au Royaume-Uni, en Irlande et en Afrique du Sud, pays dans lesquels il est communément accepté de mettre en place des programmes de rachats d'actions représentant jusqu'à 15% du capital) et si les actions auto-détenues par la société ne représentent pas plus de 10% du capital (15% dans les pays mentionnés plus haut). Comme stipulé ci-dessus, La Financière de l'Echiquier continuera cependant à voter contre tout rachat d'actions qui pourrait être effectué en période d'OPA ou si celui-ci mettait en danger la capacité de la société à poursuivre son activité.

● **Autres**

Approbation des comptes

La Financière de l'Echiquier approuve les comptes quand le rapport des commissaires aux comptes est bien inclus dans le rapport de gestion et qu'aucune réserve n'a été émise.

Conventions réglementées

Il est important que l'organe de contrôle justifie auprès des actionnaires l'existence de transactions pouvant faire l'objet de conflits d'intérêt, explique clairement l'intérêt qu'elles ont pour la société et les conditions financières qui y sont attachées. Les conventions, approuvées dans le passé, mais continuant d'être en vigueur, doivent figurer dans le rapport des auditeurs et être approuvées par les actionnaires. La Financière de l'Echiquier pourrait voter contre le rapport des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées s'il manquait des informations pour juger du bien-fondé des transactions présentées ou si certaines allaient à l'encontre des intérêts des actionnaires minoritaires.

Nomination, rotation et rémunération des commissaires aux comptes

En ligne avec la directive européenne 2014/56/UE modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et le règlement 537/2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public, entrés en vigueur en juin 2014, une rotation des cabinets de commissaires aux comptes doit avoir lieu au minimum tous les dix ans et 24 ans pour les co-commissariats.

De plus, La Financière de l'Echiquier souhaite que les commissaires aux comptes soient principalement rémunérés pour des missions d'audit. Si les honoraires perçus au titre de prestations hors audit représentent plus de 70 % des honoraires perçus au titre des missions d'audit ou si la société ne publie pas la répartition de ces honoraires, La Financière de l'Echiquier pourra voter contre l'approbation de ces rémunérations. Le ratio de 70% s'entend hors honoraires exceptionnels (introduction en Bourse, acquisition structurante...).

Modifications des statuts

Les résolutions entraînant une modification des statuts sont analysées au cas par cas.

Résolutions d'actionnaires

Les résolutions inscrites à l'ordre du jour par des actionnaires autres que le management sont analysées au cas par cas.

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

4. RESOLUTIONS A CARACTERE ENVIRONNEMENTAL ET SOCIAL

En tant que signataire des Principes de l'Investissement Responsable (PRI) des Nations Unis, La Financière de l'Echiquier considère que l'exercice des droits de vote est l'occasion d'encourager les entreprises à respecter les meilleures pratiques en termes de gouvernance, d'environnement ainsi que de pratiques sociales. Nos orientations de vote incitent donc les entreprises à prendre en compte ces considérations extra-financières. Convaincus que la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance conduit à une meilleure évaluation des risques, nous avons décidé d'intégrer cette approche à notre politique de vote pour l'ensemble de notre périmètre de vote. En cas de résolutions portant sur les aspects sociaux et environnementaux, une attention particulière sera portée à leur analyse dans l'intérêt de nos porteurs et des principes ESG fondamentaux.

5. MODE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

La Financière de l'Echiquier privilégie le vote par correspondance, mais se réserve le droit en fonction des circonstances de recourir au vote par une participation effective aux assemblées des actionnaires ou en donnant pouvoir au Président de la société ou encore, exceptionnellement, par procuration.

6. CONFLITS D'INTERETS

D'une manière générale, La Financière de l'Echiquier s'appuie sur une organisation et la définition de règles contraignantes pour ses dirigeants, collaborateurs et administrateurs afin de limiter au maximum et encadrer si nécessaire les risques de conflits d'intérêts.

Ainsi :

- La Financière de l'Echiquier est une société de gestion totalement indépendante et détenue par ses dirigeants et salariés : elle ne dépend donc d'aucun établissement financier aux activités multiples pouvant être à l'origine de conflits d'intérêts.
- Tous les collaborateurs de la société sont soumis à des règles strictes de déontologie concernant les opérations sur les marchés financiers à titre personnel. Les collaborateurs déclarent chaque année les comptes titres ouverts à leur nom, avec un tiers ou sur lesquels ils disposent d'une procuration. Ils ne peuvent investir que sous forme d'OPCVM et/ou sous forme de mandat de gestion discrétionnaire avec La Financière de l'Echiquier dans lequel les capitaux sont investis exclusivement en OPCVM. Ces opérations font l'objet de contrôle a posteriori de la part du Responsable de la conformité et du contrôle interne.
- Enfin, La Financière de l'Echiquier exerce une vigilance particulière quant aux risques de conflits d'intérêts engendrés par les éventuels mandats sociaux détenus par les administrateurs indépendants de la société de gestion. Ces situations font l'objet de contrôles spécifiques, menés indépendamment des équipes opérationnelles, visant à encadrer les éventuels conflits d'intérêts susceptibles d'affecter le libre exercice des droits de vote.

Ce document peut être actualisé à tout moment par La Financière de l'Echiquier. Il est disponible en ligne (<http://www.lfde.com/la-societe/investissement-responsable/>) et sur simple demande à :

La Financière de l'Echiquier
Département Gestion Collective
53 avenue d'Iéna
75116 Paris