



Rapports réglementaires

FINANCIÈRE DE LA CITÉ

4, rue Berryer Paris 8^{ème}

Tel: +331 5393 3830

Fax: +331 5353 9991

contact@financieredelacite.eu

www.financieredelacite.eu

Toute reproduction totale ou partielle de ce document, des logos, des marques ou de tout élément figurant sur ce document est interdite sans autorisation préalable de la Financière de la Cité. De même, tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale est interdit sans son consentement. La responsabilité de la Financière de la Cité ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation, d'une diffusion totale ou partielle de ce document non conforme à sa destination. Les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de la Société de Gestion.

Financière de la Cité

Société par actions simplifiée au capital de 3 444.500 € – Agrément AMF n° GP 050000034 –
4, rue Berryer 75008 Paris

Téléphone : 01 5353 3830 – télécopie : 01 5353 9991

Dépositaire, agent comptable et centralisateur des souscriptions et rachats :
BNP Paribas Securities Services, 3, rue d'Antin, 75002, Paris – 01 42 98 10 00 – <http://securities.bnpparibas.com>
Adresse courrier : Les Grands Moulins, 9 rue du Débarcadère, 93 500 Pantin

Politique de vote	3
Politique de conflits d'intérêt	11

Politique de vote 2017

Ce document présente les conditions dans lesquelles la société de gestion Financière de la Cité exercera les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC (OPCVM et FIA) dont elle assure la gestion financière, en application de l'Article 314-100 du Règlement Général de l'AMF. Ce document est tenu à la disposition des porteurs au siège de la société. Il pourra faire l'objet de mises à jour selon l'évolution des besoins.

Préambule

La Financière de la Cité a une approche fondamentale d'investisseur minoritaire à long terme. La politique de vote de la société est fondée sur la préservation des droits patrimoniaux et des intérêts financiers des actionnaires minoritaires.

A ce titre, la Financière de la Cité attache une importance particulière :

- (i) à la politique de distribution des firmes. La constance de la politique de distribution et l'évolution positive du dividende dans le temps est l'ancre stratégique de l'approche : un dividende régulier et en croissance est un signal positif. Inversement, une politique de dividende mesquine traduit une faible considération des actionnaires minoritaires ;
- (ii) à l'affectation des fonds propres de l'entreprise : les projets de développement menés par l'équipe dirigeante doivent offrir des perspectives tangibles de rendement à long terme. Dans cette perspective, la Financière de la Cité aborde avec prudence les politiques de prestige ou d'expansion susceptibles d'affecter durablement les actifs de ses clients – actionnaires ;
- (iii) à la qualité et au professionnalisme de l'équipe dirigeante ;
- (iv) à la responsabilisation du conseil d'administration.

Dans une optique de valorisation des actifs de nos souscripteurs et clients, la Financière de la Cité soutient les principes de bonne gouvernance d'entreprise visant en particulier à :

- protéger les actionnaires minoritaires
- traiter équitablement les actionnaires
- encourager la diffusion d'une information transparente
- responsabiliser le conseil d'administration.

1- Organisation

La fonction de dépositaire des OPC gérés par Financière de la Cité ayant été confiée à BPSS (BNP Paribas Securities Services), les droits de vote rattachés aux titres détenus sont exercés selon les modalités définies avec le dépositaire et, le cas échéant, les sous-dépositaires, en collaboration avec le prestataire spécialisé sur l'exécution de votes Broadridge.

Le mode de vote varie selon les circonstances : soit nous assistons aux Assemblées, soit nous votons à distance grâce aux outils mis à notre disposition par les sociétés et leur banque centralisatrice, soit nous votons par correspondance ou par procuration.

Le suivi des votes est assuré grâce aux outils de reporting de Broadridge. Ils nous permettent d'établir les statistiques annuelles de votes et de rendre compte des situations particulières :

- votes d'opposition à la Direction de l'entreprise
- votes non conformes aux principes de la société de gestion
- abstentions ou non votes.

2- Définition du périmètre de vote

Après nos deux premières années de mise en place de notre politique de vote et considérant notre mandat envers les actionnaires de nos fonds, nous avons été amenés à étudier sérieusement les coûts de la mise en place de cette politique et les résultats obtenus durant la période.

Notre mandat est bien celui de chercher les meilleurs investissements à long terme en accord avec les principes et les règlements de chaque fonds. La qualité du management fait partie des critères que nous demandons aux bons placements. Si les orientations du management d'une des sociétés en portefeuille venait à être défaillant nous devrions envisager une participation active et significative dans les actions concertées des actionnaires.

Néanmoins, force est de constater que l'efficacité de nos votes vu l'échelle actuelle de notre société et des montants en jeu, est faible, voire nulle. Nous pensons être efficaces et respecter le mandat octroyé par nos actionnaires en restreignant notre vote actif aux seules participations dont nous détenons une part de capital significative.

Fin 2008, la société a donc décidé, pour les années à venir, d'arrêter un seuil minimal à partir duquel nous allons étudier la pertinence de la participation aux votes. Ainsi, nous avons décidé de ne voter que lorsque la société de gestion disposera d'une participation significative

et que celle-ci nous semble pouvoir être efficace en termes de droits de vote. Nous avons fixé ce seuil à 2% du capital de chaque société considérée.

3- Principes de vote

3.1 Remarques préliminaires sur l'efficacité de la relation entre management et actionnaire

Les relations entre actionnaires et équipes de direction des sociétés ont évolué considérablement ces dernières années. Les équipes de direction ont souhaité améliorer la confiance des actionnaires par l'instauration de services de « Relations Investisseurs », une sorte d'agence interne de relations publiques avec les actionnaires, qui émet des communiqués de presse, anime les relations avec les analystes et assurent la préparation des rapports annuels et documents périodiques. Parallèlement, des agences d'aide à la représentation des actionnaires minoritaires ont proliféré.

D'autre part, les scandales financiers faisant suite à l'éclatement de la bulle financière ont conduit les Etats et les corps de contrôle à renforcer considérablement le cadre prudentiel en matière d'établissement des comptes et de reporting financier.

Toutes ces évolutions vont dans le bon sens. Nous sommes néanmoins convaincus que les vrais enjeux de la confrontation entre les actionnaires et leur management commencent à peine à être traités. Ceux-ci prennent diverses formes, mais nous pouvons les classer sous deux types d'enjeux :

1. *Le management en charge de la société est-il compétent et digne de confiance ?*
2. *Le management en charge de la société traite-il les actionnaires de façon correcte ?*

3.2 Enjeux et principes de vote

La qualité du management étant l'un des critères de sélection des titres inclus dans nos portefeuilles, il est logique que nous suivions souvent les propositions de résolution des dirigeants que nous soutenons à priori. Pour autant, nous nous réservons la possibilité de nous abstenir ou de voter contre ces propositions s'il nous apparaît que cela est dans le meilleur intérêt de nos clients.

Compte tenu de notre position d'actionnaire minoritaire et selon notre philosophie de gestion des portefeuilles actions, les deux principaux enjeux de notre politique de vote sont :

Enjeu 1 : la qualité du management

- Compétence : critères quantitatifs et qualitatifs

Il s'agit d'analyser non seulement des résultats quantitatifs au regard par exemple des prévisions et du contexte général ou sectoriel, mais aussi de juger de la pertinence des choix stratégiques et techniques et de la transparence de ces choix. Les réalisations du management doivent être clairement établies, tout comme une faiblesse des résultats appelle à une analyse soigneuse et documentée de la responsabilité du management.

- Traitement des actionnaires : équité et respect

La manière dont le management gère les relations avec les actionnaires s'apprécie selon des critères de diffusion et de transparence de l'information. Sur le fonds, Financière de la Cité suit le principe « une action – un vote – un dividende » et sanctionne toute opération contraire au respect du droit des actionnaires, en particulier minoritaires.

- Prévention des conflits d'intérêts (dont la question des administrateurs)

La question des conflits d'intérêts relatifs à la position du management ou des administrateurs est capitale. La Financière de la Cité est vigilante au sujet des opérations sur actifs ou flux d'affaires impliquant les dirigeants ou les administrateurs (la loi en France encadre les conventions règlementées), ainsi que sur tous les sujets concernant les rémunérations des dirigeants (salaires, primes, avantages retraite, stock options, etc.) et des administrateurs (jetons de présence).

Dans cet esprit, la Financière de la Cité encourage l'indépendance des administrateurs vis-à-vis du management et la présence de comités distincts et indépendants en matière de rémunération et d'audit.

Enjeu 2 : le traitement des actionnaires

- La politique de dividende : le partage des bénéfices entre les actionnaires et la société

Pour nous, l'équité et la constance de la politique de distribution sont un facteur-clé de la décision d'investir:

- *le dividende est en effet la seule rémunération réelle* de l'investisseur minoritaire à long terme ;

- *les actions versant un dividende régulier permettent d'éviter le risque d'agence* puisque les dividendes ne mentent pas. Ils sont un garde-fou contre l'excès d'orgueil des équipes dirigeantes et l'exubérance des analystes;
- *les dividendes reflètent la tendance à long terme des bénéfices* : à la différence des annonces de résultats trimestriels, le dividende est un *signal* donné aux investisseurs sur la capacité bénéficiaire à long terme, telle que la perçoit le management;
- *les dividendes permettent d'améliorer la performance du portefeuille à moyen et long terme* : le réinvestissement des dividendes permet d'acheter davantage d'actions lorsque celles-ci sont bon marché ;
- *les dividendes reflètent généralement une politique respectueuse des actionnaires minoritaires* : un dividende régulier et en croissance est un signe de bonne gouvernance.

Une politique de distribution mesquine est donc aussi néfaste pour l'actionnaire minoritaire qu'une mauvaise annonce de résultat. L'étude de ce facteur dans son caractère factuel conduit directement à des conclusions plus définitives que l'analyse forcément subjective des capacités du management.

- L'utilisation du capital des actionnaires de façon inappropriée ou non profitable

Ce sujet est vaste et comporte plusieurs volets, qui requièrent une analyse distincte :

- a. *L'actionnaire souffre de façon inutile si l'entreprise emploie davantage de capital qu'il n'est nécessaire pour une exploitation efficiente.* Cet usage inefficace du capital prend souvent la forme d'un fonds de roulement excessif (prudence excessive) ou inversement, il peut provenir d'un refus d'utiliser de la dette à la place de capital, dans les cas où une structure de capital optimale est essentielle à l'obtention d'un rendement adéquat pour les actionnaires.
- b. *Des politiques d'expansion, y compris des projets risqués dans des nouvelles activités, sont souvent utilisées pour employer le surcroît de capital appartenant aux actionnaires.* Les managements semblent avoir un biais naturel vers la prise de risques plutôt que de rendre le capital à ses propriétaires.
- c. *Certaines sociétés abusent des structures de « holding » malgré le fait que ces structures tendent à pénaliser les actionnaires structurellement et sévèrement en faisant s'échanger leurs actions avec une décote inutile.* Ces situations semblent perdurer parce qu'elles favorisent l'intérêt du management opérationnel ou des actionnaires possédant le contrôle, au détriment de l'ensemble des actionnaires.

- d. *Quand une entreprise privée devient définitivement déficitaire ou sans perspectives d'avenir et qu'il n'y a pas des indications claires d'amélioration, son propriétaire envisage d'arrêter l'activité pour récupérer la plus grande proportion possible de son capital.* Mais cette logique naturelle ne s'applique pas aux sociétés cotées. Peu importe la mauvaise performance, la continuité des affaires semble aller de soi. Le résultat d'une telle situation est une dégradation extraordinaire du cours de bourse de l'action et la vente des actifs à des niveaux ridicules, en comparaison avec la valeur réalisable de l'affaire.

Ainsi, quand les résultats d'une société sont mauvais ou peu prometteurs, il est considéré comme logique pour l'actionnaire de vendre ses actions *à titre individuel*, mais la vente ou l'arrêt de l'activité de la société dans son intégralité ne sont pas considérés comme logiques. Pourquoi ? *Est-il nécessaire et sain que les actionnaires d'affaires cotées mal en point fassent des sacrifices que les actionnaires des affaires non cotées équivalentes ne feraient pas ?* C'est une question importante à laquelle nous souhaitons apporter notre contribution.

- La structure de capital : ce qui affectera la position d'actionnaire

Toutes les opérations visant à modifier la structure du capital peuvent avoir des implications quant à la position future des actionnaires minoritaires. La Financière de la Cité votera dans le sens qui lui paraît leur être le plus favorable à moyen et long terme, tout en respectant les règles d'équilibre nécessaires au bon développement de la société.

La majorité des décisions prises lors d'une assemblée d'actionnaires peut être analysée au regard de ces enjeux, quelles que soient les prérogatives particulières attribuées par les droits nationaux. Certaines décisions feront en revanche l'objet d'un vote au cas par cas, toujours selon les principes de bonne gouvernance.

3.3 Rubriques de segmentation

A partir de la segmentation par rubriques ci-dessous, nous pouvons rattacher les enjeux évoqués :

- décisions entraînant une modification des statuts (E1 – E2)
- approbation des comptes et affectation des résultats (E1 – E2)
- nomination et révocation des organes sociaux (E1)
- conventions réglementées (E1)
- programme d'émission et de rachat de titres du capital (E2)
- désignation des contrôleurs légaux des comptes (E1)

Rubrique	Exemple de thème	Vote
Décisions entraînant une modification des statuts	Droits de vote	Pour : décisions respectant les droits des actionnaires Abstention ou contre : décisions instaurant des inégalités dommageables aux actionnaires
Approbation des comptes et affectation des résultats	Approbation des comptes	Pour : les comptes sont certifiés par des contrôleurs indépendants et éventuellement par un comité composé par une majorité d'administrateurs indépendants. Abstention ou contre : les auditeurs ont émis des réserves sur les comptes
	Affectation des résultats	Pour : la politique de distribution répond à nos objectifs Abstention ou contre : le dividende est sur ou sous-évalué de manière chronique
Nomination et révocation des organes sociaux	Nomination des administrateurs	Pour : le candidat est indépendant du management, compétent et disponible Abstention ou contre : le candidat n'est pas indépendant du management ou risque de ne pas pouvoir s'exprimer librement
	Rémunération des administrateurs	Pour : elle est raisonnable et liée à l'assiduité Abstention ou contre : l'inverse
	Rémunération des mandataires sociaux (dont stock options)	Pour : elle correspond aux résultats obtenus Abstention ou contre : elle est déconnectée de la création de valeur ou déraisonnable
Conventions réglementées	Convention avec un ou plusieurs administrateurs	Pour : les conditions sont raisonnables et transparentes Abstention ou contre : conditions non raisonnables ou non transparentes

Programme d'émission et de rachat de titres du capital	Autorisation d'augmentation du capital	Pour : l'autorisation est raisonnable et justifiée au regard de la stratégie soutenue Abstention ou contre : l'autorisation est excessive ou elle se fait dans des conditions défavorables aux actionnaires minoritaires (par ex décote trop forte aux salariés)
	Autorisation de rachat d'actions	Pour : autorisation entrant dans le cadre des opérations normales (<10% du capital) Abstention ou contre : au cas par cas
Désignation des Contrôleurs légaux des comptes	Choix des commissaires aux comptes	Pour : le CAC proposé n'est pas en situation de conflit d'intérêts du fait d'autres prestations de services de conseils Abstention ou contre : les honoraires d'audit sont trop faibles au regard des autres prestations

4- Gestion des conflits d'intérêts

Compte tenu de sa structure de capital associant majoritairement les associés dirigeants, la Financière de la Cité dispose d'une totale indépendance dans ses choix d'investissement en actions. Par ailleurs, tous les salariés déclarent leur détention de portefeuilles, lesquels peuvent à tout moment être contrôlés. Enfin, la société ne pratique aucune gestion pour compte propre de nature à biaiser ses décisions et choix d'investissement. Ce cadre limite largement tous risques de conflits d'intérêts relatifs à la politique de vote de la société.

Si toutefois, la Financière de la Cité était amenée à se trouver dans une situation de conflit d'intérêts matérialisé, la société serait amenée à s'abstenir de voter.

Politique de gestion des conflits d'intérêt

Les sociétés de gestion sont directement et indirectement exposés au risque de conflits d'intérêt qui peut conduire à porter atteinte aux intérêts des clients, au bénéfice d'intérêts de tiers, préposés ou non de la société de gestion.

La Financière de la Cité s'est organisée dès sa création pour limiter le risque de survenance de tels conflits d'intérêt. L'alignement des intérêts des parties prenantes (salariés et actionnaires) avec ceux des clients est au cœur de l'approche et de la philosophie de gestion :

1. La société de gestion est indépendante de toute banque d'investissement. Elle n'a aucun intérêt direct ou indirect lié à la commercialisation d'instruments financiers émis ou promus par un groupe bancaire dont elle ferait partie ;
2. La société de gestion est indépendante de tout réseau de commercialisation commissionné. Elle privilégie une relation directe avec les investisseurs, fondée sur une compréhension approfondie de leurs besoins et de leurs contraintes sur le plan financier ;
3. La société de gestion ne se fixe pas d'objectifs commerciaux ou de collecte *a priori* par classe d'actifs ou par catégorie de clientèle ;
4. La société ne prélève aucune commission de mouvement sur les opérations générées par la gestion des portefeuilles ;
5. La société favorise des mécanismes d'incitation qui visent à aligner les intérêts des parties prenantes (gérants, collaborateurs et actionnaires) avec ceux des clients investisseurs, tout en évitant la survenance de situations d'aléa moral. Le dispositif retenu est fondé sur le dépassement des objectifs quantitatifs et qualitatifs et le respect de critères qualitatifs relatifs aux règles de gestion et à la maîtrise des risques.

En suivant les recommandations de l'AMF, la politique de gestion des conflits d'intérêts s'articule autour de 3 axes :

- 1- Un dispositif de gestion des conflits d'intérêts (art 313-21 RGAMF)
 - qui identifie les situations susceptibles de créer un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts des clients
 - qui définit les procédures à suivre et les mesures à prendre dans les situations identifiées, afin d'assurer un degré d'indépendance approprié des personnes concernées engagées dans différentes activités impliquant un conflit d'intérêts

Concourent principalement à la prévention des conflits d'intérêt :

- ✓ Le traitement des ordres de Bourse
- ✓ La politique de sélection des contreparties
- ✓ L'encadrement des transactions personnelles
- ✓ Le suivi et l'encadrement des rémunérations directes ou indirectes de la société de gestion

2- Un dispositif d'enregistrement (art 313-22 RGAMF)

Il s'agit de mettre en place un registre recensant les situations de conflits d'intérêts avérés et les dispositions prises les concernant.

=> ce registre est tenu par le contrôleur interne.

3- Une information claire au client (art L 533-10 Comofi et 313-23 RGAMF)

Des procédures d'information du client doivent être prévues afin d'informer le client des situations de conflits d'intérêts potentiels ou avérés

Plusieurs types de situations dans lesquelles nous devons envisager d'informer les clients peuvent être recensées et notamment :

- les anomalies sérieuses d'affectation d'ordres ayant entraîné un préjudice pour les clients : on pense surtout à un recalcul de VL a posteriori et une indemnisation des porteurs, avec une information complète aux clients ;
- l'information systématique des clients sur nos procédures de sélection des intermédiaires : ces informations sont consignées dans les rapports de gestion des OPC ;
- l'information des clients sur les frais d'intermédiation de nos OPC si ces frais d'intermédiation dépasse le seuil fixé de 500 000 euros: ce document est dans ce cas disponible sur le site internet ;
- l'information de nos clients sur la politique de vote de la société : ce document est disponible sur le site internet.

Ces contrôles sont formalisés dans un plan annuel établi par le RCCI.