



LA FINANCIÈRE  
DE L'ÉCHIQUIER

# REPONSE A L'ARTICLE 10 DU REGLEMENT SFDR

ECHIQUIER EXCELSIOR

---

**La Financière de  
l'Echiquier**

# SOMMAIRE

- I. **Résumé**
- II. **Sans objectif d'investissement durable**
- III. **Caractéristiques environnementales ou sociales du produit financier**
- IV. **Stratégie d'investissement**
- V. **Proportion d'investissements**
- VI. **Contrôle des caractéristiques environnementales ou sociales**
- VII. **Méthodes**
- VIII. **Sources et traitement des données**
- IX. **Limites aux méthodes et aux données**
- X. **Diligence raisonnable**
- XI. **Politiques d'engagement**
- XII. **Indice de référence désigné**

## I. Résumé

### 1) Intégration de caractéristiques E/S dans la stratégie d'investissement

Le produit financier met en œuvre une stratégie financière axée sur l'investissement dans des actions européennes de petite et moyenne capitalisation. Il intègre également de façon systématique une approche extra financière sans toutefois que cette dernière soit déterminante dans les décisions d'investissement.

La stratégie d'investissement responsable est basée sur des critères ESG mettant en évidence les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier, telles que :

- La réduction de l'impact environnemental des entreprises en matière de pollution de l'air, protection de la biodiversité, la prise en compte par les entreprises des risques environnementaux...,
- L'amélioration des conditions de travail, la protection des employés, la lutte contre les discriminations...

Aucun indice spécifique n'a été désigné comme indice de référence pour déterminer si le produit financier est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promet.

### 2) Allocation d'actifs prévue pour le produit

Une proportion minimale de 90% de l'actif net est allouée à des investissements de la catégorie « #1 Alignés avec les caractéristiques E/S », répartie de la manière suivante :

- 10% d'investissements durables au sens du règlement SFDR
- 80% d'investissements alignés à des caractéristiques environnementales et sociales : émetteurs soumis à une analyse ESG concernant la stratégie d'investissement du fonds

### 3) Prise en compte des principales incidences négatives des investissements, vérification des normes internationales et des principes de bonne gouvernance

Ce produit financier prend en compte les Principales incidences négatives de ses investissements sur les facteurs de durabilité, à travers les 14 indicateurs obligatoires du Tableau 1 de l'Annexe I du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission européenne, et inclut également les 2 indicateurs additionnels suivants : les investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction carbone et les investissements dans des émetteurs sans politique de prévention des accidents du travail. Leur prise en compte est réalisée au sein des différents pans de la démarche d'investissement responsable de la société de gestion.

À travers la prise en compte des PAI, et notamment l'utilisation des PAI sociaux suivants, les investissements de ce produit financier sont conformes aux principes cités :

- Violation des principes du Pacte Mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales,
- Absence de processus et de mécanismes de contrôle du respect des principes des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

La politique d'évaluation des pratiques de bonne gouvernance des entreprises bénéficiaires des investissements est la suivante : la note de Gouvernance représente environ 60% de la note ESG globale. Il s'agit d'un parti pris historique de La Financière de l'Echiquier qui attache depuis sa création une importance particulière à cet aspect. Cette conviction est renforcée par le fait que toutes les analyses

ESG produites par La Financière de l'Echiquier bénéficient d'une notation de la gouvernance réalisée intégralement en interne.

#### **4) Méthodologie d'analyse ESG**

Les particularités de notre méthodologie d'évaluation sont les suivantes :

- Elle couvre l'ensemble des piliers Environnement, Social et Gouvernance,
- Un poids important est consacré à la gouvernance au sein de la note ESG (environ 60%) et en particulier à l'évaluation de la compétence de l'équipe dirigeante.
- Le poids des notes Environnement et Social au sein de la note ESG varie selon le type d'activité - « Industrie » ou « Services » - de l'entreprise.
- Nous ne normalisons pas nos notes ESG (par taille de capitalisation, par secteur...).
- Le poids donné à chacune des sous-thématiques des piliers a été déterminé par l'équipe de Recherche IR de La Financière de l'Echiquier.
- L'échelle de notation varie de 0 à 10, 10 étant la meilleure note.
- L'existence d'un malus de controverse au sein du calcul de la note ESG. Celui-ci vient impacter directement la note ESG et sanctionner les entreprises controversées sur les aspects ESG.

Quel que soit le produit financier concerné géré par La Financière de l'Echiquier, la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs comprend les étapes suivantes : Travail préparatoire, l'Entretien ESG (pas obligatoire), Synthèse et Evaluation. Cette méthodologie s'appuie sur des moyens internes et externes multiples (documentation publique des entreprises, base de données de MSCI ESG Research) afin de nourrir notre évaluation ESG des émetteurs.

Dans le cadre de notre évaluation ESG, l'ensemble des données internes et externes utilisées sont retraitées systématiquement à travers de système de pondération des piliers E, S et G. Les notes Environnement et Social obtenue par MSCI ESG Research font l'objet d'un retraitement en termes de poids dans notre note ESG. Le détail des poids est décrit précédemment à la question sur les Méthodologies.

#### **5) Dispositif de contrôle de l'intégration de caractéristiques E/S dans la stratégie d'investissement**

Le taux de couverture en notation ESG des valeurs en portefeuille doit être, à tout moment de 90% minimum et la note ESG minimum de chaque entreprise en portefeuille doit être supérieure ou égale à 4,0/10. Le taux de couverture sur l'analyse ESG et le seuil minimum de note ESG font l'objet de contrôles pré-trade et/ou post-trade. Un outil dédié au suivi des indicateurs de durabilité et aux contrôles est en cours de production et sera livré début 2023 pour augmenter la fréquence des contrôles. Les contrôles pré/post-trades se feront dès lors quotidiennement sur ces deux indicateurs.

#### **6) Politique d'engagement**

Les gérants et analystes dialoguent tout au long de l'année avec les entreprises dans lesquelles ils sont investis. L'envoi des axes de progrès n'est pas systématique, mais est fortement recommandé. Les axes de progrès sont donc autant que possible transmis aux sociétés. Les thématiques ESG viennent nourrir, de façon de plus en plus régulière, leurs échanges avec les entreprises au travers des axes de progrès identifiés par les gérants et analystes au cours de leurs analyses ESG.

## II. Sans objectif d'investissement durable

Ce produit financier promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

Néanmoins, ce produit financier a pour objectif de réaliser au moins 10% de ses investissements (en actif net) dans des investissements durables au sens du règlement SFDR.

Pour s'assurer que les investissements durables du produit financier ne causent de préjudice important à aucun des objectifs d'investissement durable (DNSH), La Financière de l'Echiquier a défini une procédure « DNSH » pour les produits avec un objectif d'investissement durable, comprenant :

- Des exclusions sectorielles et normatives complémentaires à l'approche extra-financière du produit (rappelée ci-après) et qui permettent de réduire son exposition à des préjudices sociaux et environnementaux : Tabac, tous types d'armements, énergies fossiles non conventionnelles et non controversées, jeux d'argent, pornographie, alcool, OGM, huile de palme et biocides.
- Une prise en compte des principales incidences négatives (PAI) de ces investissements sur les facteurs de durabilité.

Concernant les incidences négatives, ce produit financier prend en compte 14 indicateurs obligatoires du Tableau 1 de l'Annexe I du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission européenne, et inclut également les 2 indicateurs additionnels suivants : les investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction carbone et les investissements dans des émetteurs sans politique de prévention des accidents du travail. Leur prise en compte est réalisée au sein des différents pans de la démarche d'investissement responsable de la société de gestion : à travers la politique d'exclusion (sectorielle et normative), la méthodologie d'analyse ESG, les différents scores Impact, la mesure et le pilotage d'indicateurs de performance ESG (intensité carbone, score de controverses ESG) comme ci-dessous :

### PILIER CLIMAT & ENVIRONNEMENT

- Les émissions de gaz à effet de serre scope 1, 2 et 3 par la mesure et pilotage des émissions de CO2 et équivalents tous scopes (1, 2, 3),
- L'empreinte carbone, mesurée et pilotée selon la méthodologie du Carbon Impact Ratio (ratio émissions économisées sur émissions induites),
- L'intensité carbone des entreprises investies (en teqCO2) calculé en fonction de l'intensité des émissions induites (WACI),
- L'exposition des entreprises investies aux énergies fossiles prise en compte dans l'analyse ESG,
- La part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable prise en compte dans l'analyse ESG,
- L'intensité de la consommation d'énergie prise en compte dans l'analyse ESG,
- L'impact sur la biodiversité à travers l'analyse ESG et la mesure de l'empreinte biodiversité,
- Les tonnes de substances prioritaires rejetées dans l'eau prise en compte dans l'analyse ESG,
- Les tonnes de déchets dangereux pris en compte dans l'analyse ESG,
- Les investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction carbone dans l'analyse ESG (indicateur additionnel).

## **PILIER SOCIAL, RESSOURCES HUMAINES, RESPECT DES DROITS DONT DROITS HUMAINS**

- La part des émetteurs impliqués dans la violation du Pacte Mondial des Nations Unies ou des Principes directeurs de l'OCDE, à travers la politique d'exclusion normative et le suivi des controverses de MSCI ESG Research,
- La part des investissements dans des émetteurs sans processus et mécanisme de conformité permettant de surveiller le respect des principes du Pacte Mondial des Nations Unies ou des Principes directeurs de l'OCDE, à travers la politique d'exclusion normative et le suivi des controverses de MSCI ESG Research,
- L'écart de rémunérations femmes / hommes pris en compte dans l'analyse ESG,
- La diversité au sein des conseils des entreprises en % de femmes en fonction des différentes législations entre les pays et du niveau de volontarisme et de proactivité des entreprises sur le sujet, prise en compte dans l'analyse ESG,
- L'exposition aux armements controversés (mines antipersonnel, armes à sous-munitions...) pris en compte dans la politique d'exclusion sectorielle,
- Les investissements dans des émetteurs sans politique de prévention des accidents du travail pris en compte dans l'analyse ESG (indicateur additionnel).

À travers la prise en compte des PAI, et notamment l'utilisation des PAI sociaux suivants, les investissements de ce produit financier sont conformes aux principes cités :

- Violation des principes du Pacte Mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales,
- Absence de processus et de mécanismes de contrôle du respect des principes des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

Le respect de ces PAI est suivi au travers de la politique d'exclusion normative et le suivi des controverses de MSCI ESG Research.

## **III. Caractéristiques environnementales ou sociales du produit financier**

La stratégie d'investissement responsable est basée sur des critères ESG mettant en évidence les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier, telles que :

- La réduction de l'impact environnemental des entreprises en matière de pollution de l'air, protection de la biodiversité, la prise en compte par les entreprises des risques environnementaux...,
- L'amélioration des conditions de travail, la protection des employés, la lutte contre les discriminations...

Aucun indice spécifique n'a été désigné comme indice de référence pour déterminer si le produit financier est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut.

## IV. Stratégie d'investissement

Le produit financier met en œuvre une stratégie financière axée sur l'investissement dans des actions européennes de petite et moyenne capitalisation. Il intègre également de façon systématique une approche extra financière sans toutefois que cette dernière soit déterminante dans les décisions d'investissement.

L'approche extra-financière intégrée à la stratégie d'investissement de ce produit financier est la suivante :

- **Filtre d'exclusions sectorielles et normatives** : Cannabis récréatif, Production de tabac, Armements controversés au sens des conventions d'Ottawa et d'Oslo, Charbon thermique, société faisant l'objet de controverses jugées très sévères par MSCI ESG Research (liste contenant entre autres les sociétés coupables de la violation avérée d'un ou de plusieurs des dix principes du Pacte Mondial de Nations Unies) et les sociétés concernées par les sanctions américaines « Executive Order 13959 ».
- **Le taux de couverture en notation ESG des valeurs en portefeuille doit être, à tout moment de 90% minimum.**
- **La note ESG minimum de chaque entreprise en portefeuille doit être supérieure ou égale à 4,0/10.** Pour évaluer la notation ESG minimale, de nombreux indicateurs ESG sont utilisés comme décrit dans la section « **Suivi des caractéristiques environnementales ou sociales** ». Si la notation ESG d'un émetteur est inférieure à ce seuil, il est automatiquement exclu de l'univers investissable.
- **Un suivi des controverses est effectué sur la base de la recherche de MSCI ESG Research qui donnera lieu à un malus pouvant réduire la note ESG d'un maximum 1 point**, et le cas échéant exclure le titre si la note ESG devient inférieure à la note minimale (4,0/10). Lorsque la valeur n'est pas couverte par MSCI ESG Research, l'analyse est entièrement internalisée et le malus de controverses peut aller jusqu'à 2 points maximum. Ce malus ne sanctionne que les controverses de gouvernance. Cette différence s'explique par le fait que MSCI ESG Research intègre et pénalise, directement dans ses notes environnementales et sociales, les controverses que pourrait avoir un émetteur sur ces deux dimensions. Également en cas de sollicitation par les équipes de LFDE, le Comité éthique a le pouvoir de décider de l'exclusion d'un titre des portefeuilles en cas d'apparition d'une controverse grave au sein d'une entreprise détenue dans un ou plusieurs portefeuilles.
- **La note ESG moyenne pondérée du portefeuille doit être supérieure ou égale à celle de leur univers d'investissement.**
- **Réalisation d'un minimum de 10% des investissements (en actif net) dans des investissements durables au sens du règlement SFDR.** Pour évaluer cette contribution positive sur la société et l'environnement des entreprises, le produit financier utilise :
  - o Les trois scores d'impact développés en interne par La Financière de l'Échiquier (Score ODD (focus sur 9 ODD), Score Maturité Climat & Biodiversité (MCB), le Score AAAA (portant sur l'accès à la santé)) et
  - o Un score construit en interne mais à partir des données appelé de MSCI ESG Research appelé « Score ODD MSCI ».

Si l'émetteur dispose d'un résultat suffisant à l'un de ces quatre scores, on considérera que par son activité économique, il contribue à un objectif environnemental ou social. Enfin, dans le cas où, pour une entreprise, aucun des quatre scores d'impact cités ci-dessus ne serait disponible (notamment dans le cas d'une entreprise non couverte par MSCI), une analyse de la

contribution aux ODD sera réalisée en interne à travers le score interne « Score ODD ID » (plus large que le Score ODD car focus sur 17 ODD au lieu de 9).

Ci-dessous, plus d'informations sur la méthodologie de nos scores d'impact mentionnés ci-dessus :

- **Score ODD** : Ce score permet de définir la contribution nette des entreprises aux ODD. Dans notre méthodologie, nous mesurons cette contribution en fonction de 2 scores. Premièrement, le Score Solutions qui est basé sur l'analyse des produits et services. Parmi les 17 ODD, 9 ODD orientés business ont été sélectionnés (3, 4, 6, 7, 8, 9, 11, 12, 16). Pour chacun d'entre eux, nous avons cartographié les activités qui y contribuent positivement et celles qui y contribuent négativement. La répartition du chiffre d'affaires de l'entreprise dans ces activités donne un Score net sur 100. Deuxièmement, le Score Initiatives qui est basé sur l'analyse des pratiques sociales et environnementales de l'entreprise. L'objectif de ce score est de valoriser les pratiques sociales et environnementales de pointe des entreprises contribuant aux ODD et de pénaliser des pratiques contribuant négativement à un ou plusieurs ODD. LFDE a cartographié ces pratiques pour chacun des 17 ODD. Sur ces deux scores, la contribution des entreprises aux ODD est affectée aux cibles de chaque ODD. La moyenne du score Solutions et du score Initiatives donne un score ODD sur 100. Les entreprises doivent obtenir un score ODD de 25/100 et un score Solutions de 20/100 afin de s'assurer de leur contribution environnementale et/ou sociale positive.
- **Score Maturité Climat & Biodiversité (MCB)** : Ce score permet d'établir le niveau de maturité des entreprises dans la prise en compte des enjeux climatiques et de biodiversité auxquels elles sont et seront confrontées. Le score MCB est composé de 3 ou 4 piliers (Gouvernance, Climat, Biodiversité, Transition juste) selon l'impact sur la biodiversité de l'entreprise, auxquelles se rajoute un malus lié aux controverses environnementales. Les entreprises doivent obtenir un score MCB minimal de 40%, afin de s'assurer de leur prise en compte sérieuse du changement climatique et du déclin de la biodiversité dans leur stratégie et donc de leur contribution environnementale positive.
- **Score AAAA** : Ce score permet de définir la contribution d'une entreprise au travers de ses produits et services à au moins l'une des 4 dimensions de l'accès à la santé (Disponibilité, Accessibilité Géographique, Accessibilité Financière, Acceptabilité) inspirées des travaux de l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS) sur le sujet. Les entreprises doivent contribuer pour au moins 20% de leur chiffre d'affaires à au moins une des 4 dimensions sans pour autant nuire significativement à ces mêmes enjeux (Do No Significant Harm). Les entreprises doivent obtenir un score AAAA de 20% et passer le filtre DNSH afin de s'assurer de leur contribution sociale positive.
- **Score ODD MSCI** : Ce score, construit en interne à partir des données de MSCI ESG Research, permet d'identifier les entreprises contribuant positivement par leurs produits et services et/ou leurs opérations à la réalisation d'au moins l'un des 17 ODD. Cette contribution est mesurée à l'aide de trois scores (« PRODUCT », « OPERATIONAL », « NET ») fournis par MSCI ESG Research. Chacun d'eux est compris en -10 et +10. Pour déterminer la contribution positive à au moins un des 17 ODD, il faut que l'entreprise valide deux étapes. D'une part, elle doit avoir entre 10% et 25% de son chiffre d'affaires contribuant à un ODD (Score « PRODUCT » supérieur ou égal à +5, considéré comme aligné ou très aligné selon MSCI) et/ou avoir ses opérations considérées comme alignées ou très alignées avec la réalisation de ce même ODD (Score « OPERATIONAL » supérieur ou égal à +5 selon MSCI). D'autre part, la moyenne de ces deux scores (Score NET selon MSCI) doit être supérieur ou égal à +2,5 afin de s'assurer de leur contribution environnementale et/ou sociale positive.



- **Score ODD ID** : Ce score permet de définir la contribution nette des entreprises aux ODD. Sa construction est la même que le Score ODD présenté ci-dessus, à la différence près que le Score Solutions couvre l'intégralité des 17 ODD (au lieu de 9). Les entreprises doivent obtenir un score ODD de 25/100 et un score Solutions de 20/100 afin de s'assurer de leur contribution environnementale et/ou sociale positive.

La politique d'évaluation des pratiques de bonne gouvernance des entreprises bénéficiaires des investissements, notamment en ce qui concerne les structures de gestion saines et le respect des obligations fiscales, est la suivante : la note de Gouvernance représente environ 60% de la note ESG globale :

- **Gouvernance** :
    - o **Compétences de l'équipe dirigeante** :
      - Pour le directeur général : légitimité dans le métier, track-record, capacité managériale, leadership et structure du schéma de rémunération.
      - Pour le comité de direction : composition, diversité, pertinence des fonctions représentées et engagement sur les sujets de RSE.
    - o **Contre-pouvoirs** : sources de contre-pouvoirs au sein du Conseil, anticipation de la succession du directeur général, adéquation des profils des administrateurs avec les besoins de l'entreprise, diversité homme/femme du Conseil, diversité géographique, disponibilité et implication des administrateurs.
    - o **Respect des actionnaires minoritaires** : intérêt pour l'entreprise d'être cotée, mécanismes anti-OPA et transparence de l'information financière.
- Evaluation des risques extra-financiers** : identification et gestion des risques extra-financiers, lutte contre la corruption et fiscalité responsable, qualité du reporting et du discours RSE de l'entreprise et dynamique positive de progrès sur les aspects ESG.

Il s'agit d'un parti pris historique de La Financière de l'Echiquier qui attache depuis sa création une importance particulière à cet aspect. Cette conviction est renforcée par le fait que toutes les analyses ESG produites par La Financière de l'Echiquier bénéficient d'une notation de la gouvernance réalisée intégralement en interne.

Comme détaillé ci-dessus, une analyse des controverses de gouvernance est effectuée lors de l'analyse ESG des entreprises et peut entraîner un malus sur la note ESG de 1 à 2 points.

Pour ce qui est des relations avec le personnel et de sa rémunération du personnel, ces thématiques sont évaluées au travers de la note de Responsabilité (40% de la note ESG) et notamment au sein de la note Sociale dont la pondération évolue en fonction du type d'entreprise analysée :

- o Pour les entreprises industrielles : les critères sociaux et environnementaux sont équipondérés au sein de la note de Responsabilité.
- o Pour les entreprises de services : la note sociale contribue à hauteur de 2/3 dans la note de Responsabilité tandis que la note Environnement représente 1/3 de la note de Responsabilité.

## V. Proportion d'investissements

La répartition des actifs prévue pour ce produit financier est la suivante :

- La proportion d'investissement « #1 Alignés avec les caractéristiques E&S » est d'au moins 90%.

- Les investissements inclus dans la catégorie "Autres" du compartiment représentent jusqu'à 10% des investissements.

Les investissements de la catégorie « #1 Alignés avec les caractéristiques E/S » comprennent au moins :

- 10% d'investissements durables au sens du règlement SFDR.
- 80% d'autres caractéristiques E/S : émetteurs soumis à une analyse ESG concernant la stratégie d'investissement du fonds.

Concernant la proportion d'investissement durable :

- La part minimale des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxonomie de l'UE est de 100%.
- À ce jour, la part minimale des investissements dans les activités transitoires et habilitantes est de 0% de l'actif net.
- À ce jour, le produit financier peut investir dans des activités économiques durables sur le plan environnemental, néanmoins les investissements de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Le produit financier s'engage à un alignement de 0% avec la Taxonomie européenne.
- À ce jour, la méthodologie de calcul des investissements durables ne permet pas d'identifier précisément les investissements durables répondant seulement à des objectifs sociaux.

Les investissements inclus dans la catégorie "Autres" du compartiment représentent jusqu'à 10% des investissements et sont :

- Des instruments financiers à terme (dérivés) négociés sur des marchés réglementés ou organisés, pour couvrir le portefeuille,
- Des liquidités,
- Des émetteurs non notés.

Les produits dérivés, les liquidités et les émetteurs non notés ne présentent pas de garanties environnementales ou sociales.

## VI. Contrôle des caractéristiques environnementales ou sociales

Dans le cadre de ce produit financier, la recherche sur les critères environnementaux et sociaux est réalisée avec l'appui de MSCI ESG Research qui a sa propre grille d'analyse. Leurs critères sont adaptés au secteur et aux enjeux de chacune des entreprises analysées. En cas d'absence de recherche ESG de MSCI disponible sur certaines entreprises, l'analyse des caractéristiques environnementales et sociales est alors internalisée dans son intégralité.

Les principaux indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont les suivants :

- **Environnement :**
  - **Politique et actions :** existence d'une feuille de route environnementale (objectifs précis et datés permettant de dégager des tendances d'évolution), choix des indicateurs de cette feuille de route, niveau d'ambition de l'entreprise sur ses objectifs environnementaux, actions environnementales mises en œuvre pour atteindre les

objectifs fixés, existence d'un système de management environnemental et d'une politique pour protéger la biodiversité.

- **Résultats** : communication de l'entreprise sur les résultats de son plan d'action (résultats présentés sur longue période et tendances d'évolution), évolution des principaux ratios environnementaux (consommation d'eau, émissions de CO2, consommation d'énergie, production et traitement de déchets dont déchets plastiques, utilisation de produits chimiques ...) et investissements réalisés afin de réduire son impact environnemental.
- **Fournisseurs** : exposition des fournisseurs aux risques environnementaux, degré de complexité de la chaîne d'approvisionnement, dépendance vis-à-vis de ses fournisseurs, contrôle des fournisseurs et accompagnement des fournisseurs vers de meilleures pratiques.
- **Impact environnemental des produits** : impact positif ou négatif des produits sur l'environnement, démarche d'écoconception, existence d'analyses de cycle de vie des produits, économie circulaire, part verte du chiffre d'affaires de l'entreprise et gestion de la fin de vie des produits.

- **Social :**

- **Fidélisation et progression** : attractivité de la marque employeur, capacité à recruter, satisfaction des salariés, politique de fidélisation des salariés, gestion des carrières, politique de formation et potentiel de rétention des salariés.
- **Protection** : lutte contre les discriminations, diversité, protection des salariés en matière de santé et de sécurité, respect du droit syndical, promotion et qualité du dialogue social et accompagnement des salariés en cas de restructuration.
- **Fournisseurs** : exposition des fournisseurs aux risques sociaux, degré de complexité de la chaîne d'approvisionnement, dépendance vis-à-vis de ses fournisseurs, accompagnement des fournisseurs vers de meilleures pratiques et contrôle des fournisseurs.
- **Impact social des produits** : impact social des produits pour le client et pour la société (par exemple : coûts évités) et accessibilité des produits.
- **Relations avec la société civile** : approche philanthropique de l'entreprise (dont mécénat de compétences), relations avec les communautés locales, satisfaction clients et participation à des initiatives de place dans le domaine de la RSE.

Également, dans le cadre de ce produit financier, nous suivons un indicateur de performance environnemental : Intensité des émissions induites tous scopes du produit financier (en comparaison avec son indice de référence) selon la méthodologie du WACI (Weighted Average Carbon Intensity) de Carbon4 Finance. La méthode de calcul utilisée est décrite dans le Code de transparence de LFDE.

Comme détaillé dans la question « Stratégie d'investissement pour les produits présentant des caractéristiques environnementales ou sociales », le taux de couverture en notation ESG des valeurs en portefeuille doit être, à tout moment de 90% minimum et la note ESG minimum de chaque entreprise en portefeuille doit être supérieure ou égale à 4,0/10.

Ces indicateurs font l'objet de contrôles pré-trade et/ou post-trade :

- Couverture sur l'analyse ESG : Un contrôle pré-trade est réalisé et prend la forme d'une alerte (et non d'un blocage) pour ce produit financier qui ne pas dépasser un certain seuil de valeurs

non notées. Pour ce produit financier, une poche de 10% maximum d'émetteurs non notés est autorisée. Ce contrôle alerte le gérant dans le cas où il souhaiterait passer un ordre sur une valeur qui n'aurait pas de note ESG. Un contrôle post-trade quotidien est également réalisé et porte le dépassement éventuel du passif.

- Notes ESG : Un contrôle post-trade est réalisé mensuellement sur la note ESG moyenne pondérée du produit financier et est comparé à celle de son univers d'investissement, dont la note est calculée semestriellement.

Un outil dédié au suivi des indicateurs de durabilité et aux contrôles est en cours de production et sera livré début 2023 pour augmenter la fréquence des contrôles. Les contrôles pré/post-trades se feront dès lors quotidiennement sur ces deux indicateurs.

## VII. Méthodes

Notre méthodologie nous permet d'obtenir une note ESG, sur 10, qui est attribuée à chaque entreprise. Celle-ci est composée de la façon suivante :

- Gouvernance : La note de Gouvernance représente environ 60% de la note ESG globale.
- Environnement et Social : Les critères liés à l'environnement et au social sont regroupés en une note de Responsabilité. Le calcul de celle-ci tient compte du type de société concerné :
  - o Pour les entreprises industrielles : les critères sociaux et environnementaux sont équipondérés au sein de la note de Responsabilité.
  - o Pour les entreprises de services : la note sociale contribue à hauteur de 2/3 dans la note de Responsabilité tandis que la note Environnement représente 1/3 de la note de Responsabilité.
- De plus, un malus de controverse ESG est pris en compte et vient impacter directement la note ESG.

Les particularités de notre méthodologie d'évaluation sont les suivantes :

- Elle couvre l'ensemble des piliers Environnement, Social et Gouvernance,
- Un poids important est consacré à la gouvernance au sein de la note ESG (environ 60%) et en particulier à l'évaluation de la compétence de l'équipe dirigeante.
- Le poids des notes Environnement et Social au sein de la note ESG varie selon le type d'activité - « Industrie » ou « Services » - de l'entreprise.
- Nous ne normalisons pas nos notes ESG (par taille de capitalisation, par secteur...).
- Le poids donné à chacune des sous-thématiques des piliers a été déterminé par l'équipe de Recherche IR de La Financière de l'Echiquier.
- L'échelle de notation varie de 0 à 10, 10 étant la meilleure note.
- L'existence d'un malus de controverse au sein du calcul de la note ESG. Celui-ci vient impacter directement la note ESG et sanctionner les entreprises controversées sur les aspects ESG.

Quel que soit le produit financier concerné géré par La Financière de l'Echiquier, la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs comprend les étapes suivantes :

- **Travail préparatoire** : Le travail d'analyse ESG des émetteurs débute par une phase d'analyse documentaire grâce à l'ensemble des moyens internes et externes détaillés dans ce document. Cette analyse préalable à l'entretien est guidée par notre grille d'évaluation propriétaire

couvrant l'ensemble des aspects ESG détaillés ci-dessus. Pour ce produit financier, les gérants et analystes se concentrent principalement sur l'analyse de la gouvernance des entreprises, l'analyse des dimensions environnementales et sociales étant réalisée avec l'appui de MSCI ESG Research.

- **Entretien ESG** : L'entretien ESG n'est pas obligatoire dans le processus de ce produit financier. Il a lieu selon le souhait des gérants et analystes en charge de la valeur. Cependant, ils sont incités à aborder, durant leurs nombreuses rencontres avec les entreprises tout au long de l'année, les sujets ESG les plus « matériels » afin d'enrichir leur connaissance des entreprises. Les axes de progrès des entreprises, que les gérants et analystes rédigent systématiquement après chaque analyse ESG, permettent de nourrir ces échanges. Dans le cas où certaines valeurs de l'univers d'investissement ne seraient pas couvertes par MSCI ESG Research (principalement petites entreprises), il est commun que cet entretien ait lieu, dans le cadre détaillé ci-dessus.
- **Synthèse et Evaluation** : A l'issue du travail préparatoire et/ou de l'entretien ESG, une synthèse de toutes les informations obtenues est réalisée. Elle nous permet à la fois d'établir le compte rendu qualitatif de notre analyse, d'assurer le suivi de l'entreprise dans le temps mais également d'en réaliser l'évaluation quantitative permettant de définir la note ESG de l'émetteur en question. Cette dernière est réalisée depuis 2007 selon une grille d'évaluation propriétaire qui repose sur les trois piliers traditionnels : Environnement, Social et Gouvernance.

## VIII. Sources et traitement des données

Dans le cadre de notre démarche d'investissement responsable et pour atteindre chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier, notre approche de l'évaluation ESG des émetteurs fait appel à la fois, à des moyens internes et externes. Nos analyses sont nourries par nos rencontres régulières avec le management des entreprises et leur accompagnement dans la durée au travers de notre démarche d'engagement actionnarial. Le recours aux agences de notation extra-financières est complémentaire à notre travail d'analyse réalisé en interne.

Des moyens externes multiples sont utilisés pour nourrir notre évaluation ESG des émetteurs comme par exemple :

- La lecture de la documentation publique de l'entreprise (rapports annuels, rapports de développement durable, etc.),
- La consultation de rapports de brokers ou d'ONG,
- La revue d'articles parus dans la presse,
- Des visites de sites et des rencontres de responsables variés (directeur général, directeur financier, directeur des ressources humaines, directeur qualité, directeur de l'environnement, responsable juridique...),
- L'abonnement à la recherche ESG de MSCI ESG Research nous permettant d'accéder aux profils ESG de nombreuses entreprises en particulier dans le cadre de notre notation ESG sur les piliers E et S, et au suivi des controverses E, S et G,
- L'abonnement à la recherche d'ISS sur le thème de la gouvernance, qui nous fournit un rapport détaillé sur chaque entreprise en portefeuille, au moment de son assemblée générale,
- L'abonnement à des réseaux d'experts (Gerson Lehrman Group et Third Bridge) pour approfondir nos connaissances sur des thématiques particulières,
- L'abonnement à la recherche OFG sur le thème de la gouvernance, qui nous apporte un éclairage complémentaire sur la qualité des conseils d'administration des sociétés françaises,

- L'abonnement à Capital IQ afin d'accéder, entre autres, à des informations sur la gouvernance des entreprises,
- La plateforme de données environnementales du Carbon Disclosure Project (CDP),
- Les listes d'exclusions d'émetteurs sur le charbon thermique de l'ONG allemande Urgewald (cf. Global Coal Exit List),
- L'abonnement à la plateforme « C4F Analytics » de Carbon4 Finance,
- La plateforme en ligne de données biodiversités ENCORE,
- La base de données du UN Global Compact.

Pour garantir la qualité des données, nous nous assurons de la cohérence méthodologique de chacun des moyens externes utilisés pour nourrir notre évaluation ESG. Des rencontres avec les prestataires de données extra-financières sont régulièrement organisées en cas de questions particulières sur la qualité des données ou de la méthodologie. Également, dès que cela est possible, nous comparons les données utilisées pour atteindre chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier entre les différentes sources de données externes à notre disposition.

Dans le cadre de notre évaluation ESG, l'ensemble des données internes et externes utilisées sont retraitées systématiquement à travers de système de pondération des piliers E, S et G. Les notes Environnement et Social obtenue par MSCI ESG Research font l'objet d'un retraitement en termes de poids dans notre note ESG. Le détail des poids est décrit précédemment à la question sur les Méthodologies.

Également, un retraitement est possible via l'application d'un malus de controverses ESG qui peut varier de 1 à 2 points en fonction de l'utilisation ou non de la recherche de MSCI ESG Research sur les critères environnementaux et sociaux.

Concernant la proportion de données estimées, notre modèle de notation ESG se base avant tout sur de la donnée qualitative lorsque la recherche est 100% internalisée. Concernant la recherche de MSCI ESG Research sur les critères environnementaux et sociaux, nous n'avons pas assez d'informations pour évaluer la part des données qui sont estimées.

## **IX. Limites aux méthodes et aux données**

Les limites méthodologiques de l'approche ESG concernent principalement la fiabilité des données extra-financières publiées par les émetteurs et le caractère subjectif de la notation mise en œuvre au sein de la société de gestion.

L'approche en matière d'analyse ISR d'entreprises mise en œuvre par La Financière de l'Echiquier repose sur une analyse qualitative des pratiques environnementales, sociales et de la gouvernance de ces acteurs. Plusieurs limites peuvent être identifiées, en lien avec la méthodologie de la société de gestion mais aussi plus largement avec la qualité de l'information disponible sur ces sujets.

En effet, l'analyse se fonde en grande partie sur des données qualitatives et quantitatives communiquées par les entreprises elles-mêmes et est donc dépendante de la qualité et de la disponibilité de cette information. Bien qu'en amélioration constante, les reportings ESG des entreprises restent encore parcellaires et hétérogènes.

Afin de rendre son analyse la plus pertinente possible, la Financière de l'Echiquier se concentre sur les points les plus susceptibles d'avoir un impact concret sur les entreprises étudiées et sur la société dans son ensemble. Ces enjeux clés sont définis au cas par cas et ne sont, par définition, pas exhaustifs.

Enfin, bien que la méthodologie d'analyse de la société de gestion ait pour objectif d'intégrer des éléments prospectifs permettant de s'assurer de la qualité environnementale et sociale des entreprises dans lesquelles elle investit, l'anticipation de la survenue de controverses reste un exercice difficile à prévoir, et peuvent l'amener à revoir a posteriori son opinion sur la qualité ESG d'un émetteur en portefeuille.

## **X. Diligence raisonnable**

La Financière de l'Echiquier a mis en place un plan de contrôles de diligence raisonnable afin de s'assurer de la conformité de produit financier avec les règles ESG fixées pour sa gestion.

### **Dispositifs de contrôle interne :**

- Equipe Recherche Investissement Responsable : L'équipe de Recherche IR est en première ligne concernant le contrôle du bon respect de la méthodologie d'analyse ESG ainsi que des règles de gestion ESG par les gérants. Son rôle est de sensibiliser les membres de l'équipe de gestion au respect de ces contraintes. De plus, sa vigilance et sa rigueur dans l'attribution des notes ESG aux émetteurs visent à éviter toute non-conformité. Divers outils sont mis à disposition de l'équipe de gestion par l'équipe de Recherche IR afin de les aider à piloter la performance ESG de leurs portefeuilles ex-ante.
- Contrôle pré-trade : Les contrôles pré-trade sont effectués par notre logiciel de passage d'ordres (OMS - Order Management System) auquel les gérants transmettent les ordres d'achat et de vente de valeurs au sein des portefeuilles des OPC :
  - o Exclusions : Pour l'ensemble des OPC gérés par La Financière de l'Echiquier, un contrôle pré-trade est réalisé afin de s'assurer de la conformité des portefeuilles par rapport aux règles d'exclusions sectorielles et normatives fixées, propres à chaque OPC. Des listes d'émetteurs à exclure nous sont fournies par MSCI ESG Research et pour le charbon thermique par l'ONG allemande Urgewald (cf. Global Coal Exit List). Elles sont intégrées dans notre logiciel de passage d'ordres (OMS - Order Management System) qui bloque automatiquement tout achat de valeur présente dans ces listes. Le contenu de ces listes est rigoureusement mis à jour de façon trimestrielle (pour MSCI ESG Research) et de façon annuelle (pour Urgewald) par l'équipe en charge du Contrôle interne. Si une valeur en portefeuille devient non investissable, au regard des règles d'exclusions sectorielles et normatives fixées, une feuille de route de sortie de la valeur sera établie avec le gérant et l'équipe de contrôle interne, dans le meilleur intérêt du porteur, dans un délai d'un mois maximum. En aucun cas cette valeur ne pourra être renforcée au sein du portefeuille en question.
  - o Notes ESG : Dans le cadre de ce produit financier, ce contrôle pré-trade prend la forme d'une alerte (et non d'un blocage). Celui-ci alerte le gérant dans le cas où il souhaiterait passer un ordre sur une valeur qui n'aurait pas une note ESG suffisante ou qui n'aurait pas de note ESG. Cette différence sur le contrôle pré-trade est liée, à ce stade, à des difficultés d'implémentation technique. En complément, une alerte pré-trade est mise en place pour ces mêmes produits financiers qui ne doivent pas dépasser un certain

seuil de valeurs non notées. Pour ce produit financier, une poche de 10% maximum d'émetteurs non notés est autorisée.

- **Contrôle post-trade** : Les contrôles post-trade sont effectués grâce à notre logiciel de gestion de portefeuille (PMS - Portfolio Management System) qui effectue de façon quotidienne un ensemble de contrôles sur les différents portefeuilles des OPC. Ce niveau de contrôle peut permettre d'identifier tout dysfonctionnement des précédents contrôles. En cas de non-conformité, les équipes « Middle Office » et « Risques » sont immédiatement alertées par l'outil interne. Après analyse de la situation et si la non-conformité est avérée, une alerte est directement envoyée aux gérants du produit financier (copie au département en charge du Contrôle interne). En cas d'absence d'action corrective menée par les gérants, un processus d'escalade sera mis en place. Le directeur de la gestion sera informé de la situation ainsi que si besoin, l'ensemble du comité de direction.
  - o Notes ESG : Un contrôle quotidien porte sur la présence éventuelle de notes ESG inférieures au seuil défini au sein des portefeuilles des OPC. Il permet entre autres de mettre en évidence la présence en portefeuille d'émetteurs dont la note ESG est passée sous le seuil minimum requis suite à sa mise à jour. Dans ce cas particulier et à partir de la date de mise à jour de la note ESG de l'émetteur, aucun renforcement sur la valeur en question n'est possible et les gérants disposent - dans le meilleur intérêt du porteur - d'un délai de 6 à 12 mois maximum pour désinvestir.

#### **Dispositifs de contrôle externe :**

En juin 2018, l'intégralité des activités de La Financière de l'Echiquier relatives à l'investissement responsable (processus internes, reporting et communications externes) a fait l'objet d'un contrôle de la part de KPMG, dans le cadre de l'externalisation des tâches de contrôle périodique de la société de gestion. A l'issue de ces contrôles, aucune anomalie significative n'a été détectée et les axes d'amélioration identifiés ont été pris en compte par l'équipe de Recherche IR.

En juillet 2019, dans le cadre de son obligation de contrôle de la société de gestion, une mission d'appréciation thématique sur la gestion ISR a été réalisée par BNP Paribas Securities Services (dépositaire de nos OPC). Son objectif était de s'assurer de l'adéquation entre nos engagements sur le sujet de l'investissement responsable et notre organisation interne. A son issue, l'ensemble des items analysés se sont révélés satisfaisants et aucune recommandation n'a été formulée.

Les contrôles cités précédemment n'ont pas de récurrence et sont réalisés de manière ponctuelle.

## **XI. Politiques d'engagement**

En 2013, nous avons formalisé notre démarche d'engagement basée sur le suivi des progrès ESG des entreprises dans lesquelles nous sommes investis. Cela nous permet de valoriser en priorité les entreprises qui s'inscrivent dans une dynamique d'amélioration (approche dite « Best Effort »).

Pour ce produit financier, les gérants et analystes dialoguent tout au long de l'année avec les entreprises dans lesquelles ils sont investis. L'envoi des axes de progrès n'est pas systématique, mais est fortement recommandé. Les axes de progrès sont donc autant que possible transmis aux sociétés. Les thématiques ESG viennent nourrir, de façon de plus en plus régulière, leurs échanges avec les entreprises au travers des axes de progrès identifiés par les gérants et analystes au cours de leurs analyses ESG.

En complément de l'approche d'engagement individuel avec les entreprises, La Financière de l'Echiquier a initié en 2019, une démarche d'engagement collaboratif, aux côtés d'autres acteurs comme par



exemple des sociétés de gestion. Plusieurs initiatives ont été rejointes nous permettant d'aborder avec les entreprises des thématiques pouvant plus difficilement être abordées individuellement. Vous retrouverez le détail des initiatives auxquelles nous avons participé dans le Code de Transparence ainsi que dans notre rapport sur l'exercice des droits de vote et d'engagement.

A La Financière de l'Echiquier, la gestion des controverses ESG sur les émetteurs fait partie de notre politique d'engagement. Elle est réalisée par nos équipes, avec le soutien de la recherche de MSCI ESG Research, de la façon suivante :

- Lors de l'analyse ESG des entreprises : Depuis 2017, notre méthodologie d'analyse ESG intègre un malus de controverse au sein du calcul de la note ESG. Celui-ci vient impacter directement la note ESG. Cela nous permet de sanctionner plus directement les entreprises dont nous considérons qu'elles méritent de voir leur note ESG réduite à la suite d'une ou plusieurs controverses significatives. De plus, l'historique des controverses ESG de l'entreprise viendra impacter notre vision de celle-ci sur les trois piliers ESG. Pour ce produit financier, ce malus ne sanctionne que les controverses de gouvernance et est d'un maximum de 1 point. Cette différence s'explique par le fait que MSCI ESG Research intègre et pénalise, directement dans ses notes environnementales et sociales, les controverses que pourrait avoir un émetteur sur ces deux dimensions.
- Lors du suivi des entreprises en portefeuille : Un suivi quotidien des controverses ESG des entreprises de nos portefeuilles est réalisé par nos équipes avec le soutien de la recherche de MSCI ESG Research. Dans ce cadre, un système d'alerte de suivi des controverses a été mis en place sur la plateforme MSCI ESG Research pour notifier directement les gérants et les équipes de gestion en cas de nouvelles controverses ESG sur leurs valeurs et/ou en cas d'une évolution (amélioration ou dégradation) du niveau de gravité des controverses. Après avoir établi un dialogue avec l'entreprise afin de juger de son niveau de gravité, une controverse significative sur un émetteur aura un impact direct sur sa note ESG. Si la controverse a lieu alors que l'émetteur est déjà présent dans notre portefeuille, sa note ESG sera revue à la baisse. Si celle-ci passe alors sous le seuil d'éligibilité (4,0/10 pour le produit financier), sa sortie du portefeuille sera réalisée dans un délai d'un mois, dans le meilleur intérêt des porteurs.
- Par le Comité éthique : Le Comité éthique est un dispositif interne au cœur de notre démarche d'investisseur responsable. Créé en 2018, il a pour objectif d'aborder les sujets de controverse (au niveau des entreprises et des secteurs) qui se présentent à nous, aussi bien en interne qu'en externe. Le Comité peut trancher mais doit surtout démontrer aux différentes parties prenantes de La Financière de l'Echiquier (clients, collaborateurs...) que nous agissons en conscience sur tous ces sujets. Ce Comité est un lieu d'échange. Ses débats et conclusions sont partagés au travers de comptes rendus, au sein de notre communauté, sur une plateforme dédiée. Il nous permet de progresser collectivement vers une meilleure gestion de nos risques et de préserver notre réputation. Le Comité éthique se réunit au minimum une fois par an pour faire le point sur la liste des valeurs et des secteurs exclus au sein de La Financière de l'Echiquier ainsi qu'au cas par cas en fonction des besoins soulevés. Il peut se tenir à la demande de n'importe quelle partie prenante de l'entreprise dont la requête aura été jugée légitime par l'équipe de Recherche IR. Les cas traditionnels de tenue du Comité éthique sont les suivants : définition des listes d'exclusions, interrogations de clients, apparition d'une controverse grave au sein d'une entreprise détenue dans un portefeuille ainsi que les nouveaux cas d'investissement sur des entreprises très controversées. Si la décision du Comité éthique est défavorable au maintien

d'une position dans un portefeuille, le gérant dispose d'un délai maximum d'un mois pour sortir la position, dans le meilleur intérêt de nos porteurs.

## **XII. Indice de référence désigné**

Le produit financier n'a pas d'indice de référence aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promet.