Méthodologie d'impact spécifique

Echiquier Positive Impact Europe

LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

PREAMBULE

Ce document présente **la stratégie d'impact** du compartiment de la SICAV Echiquier Impact : Echiquier Positive Impact Europe (EPIE). Il s'inscrit notamment dans le cadre dit de la **théorie du changement** qui est présentée par l'Institut de la Finance Durable (IFD) comme « Une méthodologie claire et transparente décrivant les mécanismes de causalité via lesquels la stratégie d'investissement contribue à des objectifs environnementaux et sociaux définis en amont, la période pertinente d'investissement ou de financement, ainsi que les méthodes de mesure ».

Ce document est construit autour des meilleures pratiques en matière d'investissement à impact et de théorie du changement, telles qu'identifiées par le Global Impact Investing Network (GIIN) et par l'IFD.

La démarche d'EPIE s'inscrit dans le respect de la **charte d'impact de l'IFD,** dont le fonds est signataire. La performance d'EPIE est évaluée au regard de la grille de mesure du potentiel d'impact dédiée aux actions cotées, avec des résultats vérifiés par le Conseil d'administration et répondant aux critères. Plus de détails sont fournis à ce sujet en annexe de ce document.

Ce document spécifique complète la Doctrine d'impact de LFDE et du rapport d'impact du fonds, qui présentent les méthodologies communes aux fonds d'impact de LFDE, les résultats annuels issus des mesures d'impact, ainsi que des études de cas sur certaines entreprises du portefeuille. Nous vous recommandons de lire ce document conjointement avec le rapport d'impact annuel du fonds.

Avertissement : les opinions émises dans le document correspondent aux convictions de l'équipe de gestion. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que son investissement dans le compartiment ne génère pas d'impact direct sur l'environnement et la société, mais qu'il cherche à sélectionner et à investir dans les entreprises qui répondent aux critères précis définis dans la stratégie de gestion.

PRESENTATION DE LA VISION D'IMPACT DU FONDS

Notre intentionnalité : contribuer à l'investissement dans les ODD

Le fonds Echiquier Positive Impact Europe (EPIE) a été créé en 2017 autour d'un problème critique : **le grand déficit de financement[1] pour atteindre les Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies en 2030**. Seule une fraction des flux financiers mondiaux y est consacrée. Les marchés financiers cotés - qui représentent plus de 90% des flux financiers, mais moins de 20% des investissements à impact - ont un rôle indispensable à jouer[4].

[1] En 2023, le Secrétaire Général des Nations Unies annonçait le terrible retard pris dans le financement des Objectifs de Développement Durable (ODD)[3] avec un déficit d'environ 4 200 milliards de dollars par an.

L'objectif d'EPIE est **d'accompagner les entreprises européennes contribuant par leurs produits et services, mais également par leurs opérations, aux ODD.** Il s'agit de l'un des premiers fonds à impact en Europe orienté vers les ODD[5], unique par son positionnement et la mise en place d'une méthodologie propriétaire. L'impact est le point de départ de la génération d'idées d'investissement, avec la volonté de couvrir 9 ODD auxquels le secteur privé peut contribuer.

Notre additionnalité : un positionnement singulier dans la sélection des entreprises…

Depuis sa création, EPIE a adopté un positionnement singulier dans la sélection des entreprises. Ce positionnement permet de valoriser celles dont les impacts positifs ne sont pas toujours identifiés par le marché. Il permet d'éviter la concentration autour de la petite portion d'actifs considérés comme ''verts'' ou ''à impact'', ou dont la contribution aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU est très visible. Pour cela, nous sélectionnons les valeurs selon deux types d'impact : **DIRECT et INDIRECT.**

1. **Impact direct :**

- Sociétés pour lesquelles l'impact est issu de l'utilisation directe par les utilisateurs finaux de leurs produits et services.
- Les impacts de ces entreprises sont généralement bien identifiés par le marché, car ces sociétés opèrent dans des secteurs porteurs d'impact : santé, assurance, mobilité durable, énergies renouvelables, etc.

2. **Impact indirect :**

- Sociétés qui ont un impact en amont, le long de la chaîne de valeur via des produits ou services permettant d'améliorer l'impact le long de la chaîne de valeur de leurs clients BtoB.
- Celles dont la conception de produits à un impact positif via des démarches ambitieuses d'écoconception ou de neutralité carbone.

Les impacts moins identifiés par le marché ont une portée significative, mais plus indirecte. Ils favorisent une transformation du tissu productif. Nous communiquons en toute transparence notre classification de chaque entreprise en portefeuille au sein des rapports annuels d'impact.

… pour des impacts recherchés par EPIE à différents niveaux

L'impact direct du fonds repose sur plusieurs leviers, visant à **conjuguer investissement et engagement** :

- **Déployer un capital patient** avec des prises de participation longues au capital, fléchées vers des entreprises dont les activités contribuent aux cibles des ODD.
- **S'engager auprès de ces entreprises** pour améliorer leur contribution aux ODD.
- **Partager la valeur** : en complément, LFDE a mis en place un mécanisme permettant de reverser une partie de ses frais de gestion à la Fondation Groupe LBP AM, finançant des projets à impact social, contribuant de façon complémentaire aux ODD.

EPIE vise un deuxième niveau d'impact, plus indirect, sur les parties prenantes des entreprises et sur le secteur financier :

- **Des solutions à grande échelle aux enjeux ciblés par les ODD** sont proposés par les entreprises, au travers de leurs produits ou services ou de leurs initiatives internes novatrices.

- **Des indicateurs sont suivis annuellement pour en mesurer l'impact,** comme le nombre de patients pris en charge ou les tonnes de CO2 évitées.

A l'échelle du secteur financier, EPIE cherche aussi à **influencer les pratiques** en envoyant un signal sur l'importance de la prise en compte des ODD dans les investissements. LFDE participe à des groupes de travail pour promouvoir l'investissement à impact coté et offre un fonds accessible à tous les types d'épargnants, avec une liquidité quotidienne. Le rapport d'impact annuel détaille les résultats et méthodologies.

UNE METHODOLOGIE D'IMPACT PROPRIETAIRE

Dans sa démarche d'investissement, EPIE s'appuie sur des exigences méthodologiques communes aux fonds d'impact et détaillées dans la **doctrine d'impact de LFDE** :

- L'identification des entreprises contribuant à sa thèse d'impact,
- L'application d'exclusions sectorielles et normatives,
- Une analyse des enjeux matériels ESG avec des modèles d'analyses propriétaires,
- Une analyse financière fondamentale.

EPIE s'appuie par ailleurs sur une méthodologie propriétaire spécifique d'évaluation en lien avec les ODD, décrite ci-dessous.

Un filtre d'exclusion pour éviter les contributions les plus négatives

Le filtre d'exclusion d'EPIE est un garde-fou pour éviter les activités contribuant le plus négativement aux ODD et s'inscrit en cohérence avec la **liste d'exclusion des OPC à impact**[2]. Il permet d'exclure du portefeuille les entreprises intervenant dans les activités et secteurs les plus néfastes, contribuant négativement aux ODD, ainsi que les entreprises aux pratiques les plus controversées.

La mesure des impacts : un scoring capturant les contributions nettes aux ODD

Afin de ne pas se limiter à la seule mesure de l'exposition « positive » des entreprises aux enjeux durables, EPIE a conçu une méthodologie rigoureuse permettant d'évaluer leur contribution nette aux cibles spécifiques des ODD, en identifiant de manière précise les activités concernées et leurs modalités de contribution.

Par la création d'emplois, l'investissement en R&D et l'amélioration de l'accès aux biens et services essentiels, le secteur privé peut jouer un rôle clé, que notre méthodologie capture de deux façons :

1. Score Solutions, fondé sur l'analyse des produits et services

Parmi les 17 ODD, LFDE en a sélectionné 9 orientés business, pour leur matérialité économique forte.

[2] La liste d'exclusion est disponible ici : Politique d'exclusion

Pour les 9 ODD sélectionnés, les activités des entreprises pouvant contribuer positivement aux cibles des ODD ont été cartographiées ainsi que les contributions négatives. La contribution nette aux ODD est calculée en répartissant le chiffre d'affaires entre ces activités, ce qui permet d'attribuer un Score net sur 100, reflétant à la fois les impacts positifs et éventuellement négatifs.

2. Score Initiatives, fondé sur l'analyse des pratiques sociales et environnementales

L'objectif de ce second niveau de contribution 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. Pour chacun des dix-sept ODD, LFDE a cartographié une ou plusieurs initiatives significatives et fortement impactantes pouvant être mise en œuvre par l'entreprise de façon intentionnelle afin d'y contribuer. A l'inverse, si l'entreprise contrevient par ses actions à un ou plusieurs de ces ODD, elle sera pénalisée dans des proportions équivalentes. Chaque initiative est équipondérée dans le calcul du score. La somme nette de toutes les initiatives (positives et négatives) menées par l'entreprise permet de déterminer son Score « Initiatives ».

3. Calcul du score ODD net et des seuils minima

La moyenne de ces deux Scores nets donne la note globale, le **Score ODD net**, compris entre –100 et +100. Notre système de notation identifie les entreprises les plus vertueuses tout en s'assurant qu'elles n'ont pas d'impact négatif significatif sur d'autres ODD. Des seuils minima sont requis sur ces Scores :

Plus de détails sur cette méthodologie sont disponibles dans le Code de transparence : Code de Transparence.

ILLUSTRATION DE LA THEORIE DU CHANGEMENT SUR LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX

L'investissement et l'engagement d'EPIE sont articulés autour des solutions proposées par les entreprises du portefeuille et réalisés autour de thématiques environnementales et sociales clés en lien avec les 9 ODD sélectionnés et leurs cibles.

Enjeux environnementaux

Pour les enjeux environnementaux, **5 ODD et certaines de leurs cibles**[3] sont aujourd'hui abordés par les entreprises en portefeuille. Sont présentés ci-dessous des exemples de **solutions directes et indirectes** apportées par ces entreprises, ainsi que certaines des **contributions escomptées** qui y sont associées

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

ENJEUX ADRESSÉS	SOLUTIONS PROPOSÉES	CONTRIBUTIONS ESCOMPTÉES
ODD : / **CIBLES :** 6 EAU PROPRE ET ASSAINISSEMENT — 6.1, 6.3 et 6.4 7 ÉNERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE — 7.1, 7.2 et 7.3 9 INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE — 9.4 et 9.5 11 VILLES ET COMMUNAUTÉS DURABLES — 11.3, 11.5 et 11.6 12 CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLES — 12.2, 12.3, 12.5 et 12.6	**Solutions DIRECTES :** Impacts positifs liés à l'utilisation directe par les utilisateurs finaux de produits et services tels que : • **Biodiversité :** • **Energies renouvelables**, • Gestion durable des **forêts**, • Gestion durable de **l'eau**, • Gestion durable des **déchets**, • **Mobilité** durable…	• **Evitement** ou **séquestration** de **GES**, • **Accès à l'eau** propre, . **Diminution** des **déchets**…
	Solutions INDIRECTES : **Facilitation d'impacts** positifs en amont et en aval de la **chaîne de valeur (B to B)** ou via les **pratiques de conception** ou **d'approvisionnement :** • **Efficacité énergétique**, • **Rationalisation** des **ressources** industrielles, • Economie **circulaire**, • **Biosourcing**, • **Dématérialisation**, • **Ecoconception** • Qualité de l'**air**…	• **Réduction des émissions** de GES au sein de la chaîne de valeur, • **Economies de ressources** au sein de la chaîne de valeur - eau, énergie, terres, métaux rares, etc. • **Limitation des pollutions** - air, eau, etc.

[3] Les 17 ODD sont décomposés en 169 cibles permettant de préciser les objectifs recherchés par chaque ODD. Au travers de notre méthodologie propriétaire, nous attribuons la contribution des entreprises aux cibles des ODD, afin d'être les plus rigoureux possibles. Le détail des cibles est disponible sur : https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/.

Outre cette contribution par le cœur de métier, les entreprises ont **des pratiques environnementales de pointe contribuant aux ODD**, avec des initiatives telles que le recours massif aux énergies renouvelables et à l'efficience énergétique pour leur propre fonctionnement, la réduction de leur consommation d'eau, le déploiement de solutions de mobilité durable pour les employés, etc.

Enjeux sociaux

Pour les enjeux sociaux, **4 ODD et certaines de leurs cibles** sont aujourd'hui abordés par les entreprises en portefeuille. Sont présentés ci-dessous des exemples de **solutions directes et indirectes** apportées par ces entreprises, ainsi que certaines des **contributions escomptées** qui y sont associées :

ENJEUX SOCIAUX

ENJEUX ADRESSÉS	SOLUTIONS PROPOSÉES	CONTRIBUTIONS ESCOMPTÉES
ODD : / **CIBLES :** 3 BONNE SANTÉ ET BIEN-ÊTRE — 3.3, 3.4, 3.5, 3.8 4 ÉDUCATION DE QUALITÉ — 4.4 8 TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE — 8.2, 8.3, 8.4, 8.5, 8,8 et 8.10 16 PAIX, JUSTICE ET INSTITUTIONS EFFICACES — 16.4, 16.5 et 16.6	**Solutions DIRECTES :** **Impacts positifs** liés à l'**utilisation** directe par les **utilisateurs finaux** de produits et services tels que : • Gaz médicaux, • Couverture santé, • Aides auditives, • Traitements pour les maladies non transmissibles, • Traitements dermatologiques, • Recherche académique dont open source, • Solutions d'inclusion financière, notamment dans les pays émergents.	• Amélioration de **l'accès aux soins de santé**, • **Contribution à la recherche** médicale, académique et scientifique, • Amélioration de l'**accès à des solutions financières**…
	Solutions INDIRECTES : **Facilitation d'impacts** positifs en amont et en aval de la **chaîne de valeur (B to B)** : • Ingrédients naturels pour le secteur de la santé et la cosmétique, • Ingrédients sains et naturels pour l'alimentation, • Molécules pour des vaccins, notamment pour les pays en développement, • Solutions digitales pour les entreprises de toutes tailles, • Solutions pour la protection des données et la cybersécurité.	• Contribution au développement de **produits nutritifs sains**, • Contribution au développement de **solutions de santé**, • Contribution à **l'efficience et à la résilience des entreprises**…

Outre cette contribution par le cœur de métier, les entreprises ont **des pratiques sociales de pointe contribuant aux ODD**, avec des initiatives telles que la mise en place d'une couverture santé universelle pour tous les employés, de mesures en faveur de l'égalité entre les sexes, l'emploi de personnes en situation de handicap, etc.

LIMITES ET FACTEURS EXTERNES

Gestion des facteurs externes clés

Grâce à son approche transverse sur des thématiques à la fois sociales et environnementales, l'équipe de gestion est en mesure d'observer **certains facteurs externes clés** pouvant affecter l'atteinte des ODD. Ces derniers sont analysés et gérés de façon rapprochée lors de la sélection et le suivi du portefeuille.

FACTEURS EXTERNES	RISQUES POUR LA RÉALISATION DE L'IMPACT	ACTIONS DE LFDE
FACTEURS POLITIQUES ET RÉGLEMENTAIRES	• Evolution défavorable et/ou absence de **réglementations et politiques publiques** favorables aux technologies contribuant au climat et/ou à la préservation de la biodiversité - subventions, marché efficient du CO_2, etc.	• Evaluation et sensibilisation des entreprises au risque de dépendance à ces facteurs externes. • Travail d'influence via la participation à des consultations sur ces sujets, notamment via des organismes professionnels tels que l'AFG.
FACTEURS FINANCIERS ET ÉCONOMIQUES	• **Faible croissance économique** des secteurs contribuant au climat et/ou à la biodiversité. • Evolution des **taux d'intérêt** et des **politiques monétaires**. • **Situation économique** globale.	• Intégration **des risques macroéconomiques et financiers** dans la valorisation de l'entreprise. • Prise en compte du **taux d'endettement** de l'entreprise dans nos analyses.
ADOPTION DES NOUVELLES TECHNOLOGIES CONTRIBUANT AU CLIMAT ET /OU À LA BIODIVERSITÉ	• Risques sur **l'adoption de nouvelles technologies** par les clients - accessibilité financière, manque d'infrastructures, résistance au changement, etc. • Risques sur le **manque de compétences** permettant l'adoption de ces technologies au sein de la chaîne de valeur.	• Evaluation de la **prise en compte du risque** et de la mise en place de **mesures d'atténuation** par l'entreprise. • Evaluation de la prise en compte des enjeux de **sensibilisation** et/ou de **formation** auprès des **clients** et au sein de la **chaîne de valeur**.
RISQUES PHYSIQUES	Principaux **impacts** potentiels : • Actifs physiques des entreprises dont infrastructures, • Rupture des chaînes d'approvisionnement, • Santé des travailleurs…	• **Analyse des risques physiques** à l'échelle de chaque **entreprise** et à l'échelle du **portefeuille**. • Analyse **des points critiques** au sein des **chaînes d'approvisionnement** - métaux rares pour la transition, utilisation de l'eau en zone de stress hydriques, etc.
GOUVERNANCE	• **Manque d'alignement avec la direction** sur les sujets ESG et d'impact. • **Manque d'alignement avec les autres actionnaires** des entreprises dans lesquelles nous investissons sur les sujets ESG et d'impact.	• **Analyse ESG** avec un accent particulier sur la **gouvernance** : stabilité de la direction, incitations à maintenir le cap - rémunération variable fondée sur des critères ESG, etc. • Analyse de la **structure actionnariale** et des possibilités d'engagement collaboratif associées.

Autres limites de l'action d'EPIE

Les fonds à impact sur les marchés cotés doivent adopter des approches spécifiques[4], car, contrairement au non coté, ils ne fournissent pas de capital additionnel direct aux entreprises. Leur action repose donc sur d'autres leviers d'additionnalité intégrés au processus d'investissement.

- **Influence et engagement :** la capacité d'engagement dépend de l'écoute des dirigeants et du poids d'EPIE dans le capital, sans possibilité d'intégrer la gouvernance des entreprises.
- **Mesure de l'impact** : l'évaluation est plus complexe en raison de la diversité des entreprises, des activités et de leur modèle d'affaires. Il est également difficile de relier ces impacts à la contribution directe de l'équipe de gestion.

Des ressources supplémentaires, comme le **rapport d'impact annuel d'Echiquier Positive Impact Europe** et le **Code de Transparence de LFDE**, sont disponibles sur notre site dans la section *Investissement Responsable*.

EQUIPE DE GESTION D'EPIE ET GOUVERNANCE

Gouvernance interne et externe

En interne, l'équipe de Gestion d'EPIE[5] est composée de gérants et d'analystes qui allient de solides compétences financières et extra-financières ainsi qu'une forte conviction sur l'impact, avec plusieurs dizaines d'années d'expérience cumulées.

Elle est complétée par l'équipe de Recherche Investissement Responsable. La gouvernance, en externe, est assurée par un Conseil d'Administration[6], majoritairement indépendant, commun aux autres fonds d'impact de LFDE.

Alignement de l'intéressement financier des gestionnaires sur des objectifs d'impact

A partir de 2022, nous avons intégré **deux objectifs d'impact fixés en amont dans la politique de rémunération variable des gérants d'EPIE.** Cette démarche vise à aligner nos intérêts avec ceux de nos clients, sur la thèse d'impact d'EPIE. Ces deux objectifs correspondent à des leviers d'action de l'équipe et sont mesurés sur une période de 3 ans :

- **+ 10 points** d'augmentation du Score Solutions net moyen pondéré du portefeuille,
- **10 cas d'engagement réussis** portant sur l'impact.

[4] Un article du **GIIN**, auquel LFDE a contribué, explore les bonnes pratiques de l'impact coté
[5] La composition de l'équipe de gestion est disponible sur la page du fonds.
[6] La composition de l'équipe de recherche IR et du Conseil d'Administration est disponible sur notre site internet.

ANNEXE

Mesure du potentiel d'impact d'Echiquier Positive Impact Europe au regard de la grille IFD

Dans le cadre de l'adhésion à la charte d'impact de l'IFD, nous avons rempli la grille de mesure du potentiel d'impact dédiée aux actions cotées. La revue indépendante de l'évaluation d'EPIE selon la grille, garantissant la transparence de l'analyse, a été réalisée par les membres du Conseil d'Administration de la SICAV Echiquier Impact.

- EPIE obtient le **score de 74/100** (vs 55/100* : minimum exigé par la grille dédiée aux actions cotées)
- EPIE satisfait **l'exhaustivité des conditions qualifiantes de la grille**. La grille remplie pour le fonds est disponible publiquement sur le site internet de la Financière de l'Echiquier[7] ainsi que sur celui de l'IFD.

[7] Disponible à partir de ce lien : Grille d'évaluation du potentiel d'impact - Echiquier Positive Impact Europe

LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

53, avenue d'Iéna - 75116 Paris - Tél. : 01 47 23 90 90 - www.lfde.com

S.A. au capital de 10 047 500 € - Siren 352 045 454 - R.C.S. Paris - APE 671C

N° Intracommunautaire FR 83 352 045 454 - Agrément A.M.F. n° GP 91004