LA FINANCIÈRE
DE L'ÉCHIQUIER

ECHIQUIER CONVEXITÉ SRI EUROPE

RAPPORT ISR 2020

Données au 31/12/2020

Echiquier Convexité SRI Europe est un OPC obligataire qui repose sur une gestion active et discrétionnaire combinant l'utilisation d'obligations convertibles, d'obligations, d'options sur actions et d'instruments financiers à terme. L'équipe de gestion met en place des positions stratégiques et tactiques. Il s'agit de décisions d'achats ou de ventes d'actifs en portefeuille en fonction d'anticipations économiques, financières, boursières et intégrant l'analyse ESG à la sélection des émetteurs.

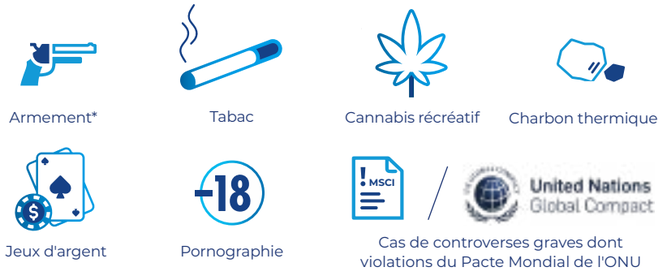
www.lfde.com

INVESTIR

Investir de façon responsable implique notamment d'exclure de son univers d'investissement des sociétés actives dans des secteurs controversés et/ou dont les pratiques ESG ne sont pas suffisamment responsables.

1 Exclusions sectorielles et normatives

Règle : Exclusion des entreprises réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans les secteurs suivants :

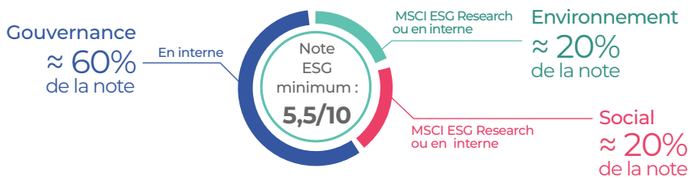


*dont controversés sans seuil minimal de chiffre d'affaires

2 Analyse ESG (Environnement, Social et Gouvernance)

Règle : L'analyse de la gouvernance est réalisée en interne grâce à **une méthodologie d'analyse propriétaire**. L'analyse des dimensions environnementales et sociales est réalisée avec l'appui de la recherche ESG de MSCI ou en interne. Cette notation peut être complétée par **un entretien avec les équipes dirigeantes dédié aux sujets extra-financiers**. Pour être éligible, la société sous-jacente doit obtenir une **note ESG minimum** de 5,5/10.

Dans le cadre des OPC labellisés ISR obligataires ou diversifiés, une poche de 5% d'émetteurs non notés est autorisée, offrant au gérant la **flexibilité nécessaire à la participation à des émissions dans le marché primaire**. Les émetteurs concernés devront faire l'objet d'une notation ESG dans un délai de **3 mois maximum.**



Résultats :

6,7/10

Note ESG moyenne pondérée du fonds

Top 3 des notes ESG

PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Univers de départ

Obligations convertibles : obligations convertibles d'entreprises européennes *Investment Grade* et *High Yield*

Options sur actions : entreprises européennes ayant une capitalisation boursière supérieure à 500 M€

OBLIGATIONS CONVERTIBLES ≈ 150 émetteurs

OPTIONS SUR ACTIONS ≈ 1 450 valeurs

Filtre Exclusion

OBLIGATIONS CONVERTIBLES ≈ 140 émetteurs

OPTIONS SUR ACTIONS ≈ 1 400 valeurs

Filtre Analyse ESG

Univers investissable

OPTIONS SUR ACTIONS ≈ 100 émetteurs

OBLIGATIONS CONVERTIBLES ≈ 890 valeurs

\+ Analyse fondamentale

Echiquier Convexité SRI Europe

≈ 50 émetteurs

FILTRE 1 + FILTRE 2 = TAUX DE SÉLECTIVITÉ[1] DE 27%

[1]Le taux de sélectivité désigne la réduction de l'univers de départ sur les critères ESG (exclusions et note ESG minimale).

Zoom sur
UNE ENTREPRISE EN PORTEFEUILLE

Schneider Electric*

8,4/10
note ESG

Schneider Electric fournit des solutions énergétiques et d'automatismes numériques pour l'efficacité énergétique.
Schneider Electric fait figure de précurseur puisque le groupe est la première société européenne à avoir émis une obligation convertible assortie de clauses « sustainability linked ». C'est à cette occasion que le fonds a investi en 2020 en primaire sur cette souche (0% de coupon maturité 2026). Le remboursement de cette obligation convertible est ainsi majoré si le groupe n'atteint pas trois objectifs ESG d'ici fin 2025 (féminiser le management et les embauches, contribuer à la réduction des émissions de CO2 de ses clients de 800 mégatonnes, ainsi que donner accès à une source d'énergie fiable à 1 million de personnes supplémentaires).
En outre, le groupe appartient désormais aux plus grands indices durables du marché (DJSI, FTS4GOOD, liste A du CDP Climate Change, Bloomberg Gender Equality) et figure en bonne place dans les grands classements mondiaux (Global 100 most sustainable corporations, meilleure entreprise du CAC40 selon Impak en termes d'impact). Notamment grâce à un management qui incarne parfaitement les grands sujets ESG du moment.

Gouvernance — 8,3/10

- Compétence de l'équipe dirigeante
- Contre-pouvoirs
- Respect des actionnaires minoritaires
- Evaluation des risques extra-financiers

Le PDG Jean-Pascal Tricoire, a su insuffler ces dernières années des changements stratégiques en recentrant l'activité du groupe sur les enjeux du développement durable.

Il est accompagné d'un comité exécutif diversifié et de qualité. Malgré le cumul des fonctions de Président et Directeur Général, le conseil d'administration majoritairement indépendant (70%) offre de réels contre-pouvoirs. Le schéma de rémunération est à l'image de la société : d'une transparence remarquable. Il faut toutefois veiller à la complexité et à la quantité d'informations présentes dans les publications qui peuvent parfois faire perdre de vue l'essentiel.

Environnement — 9,1/10

- Politique environnementale & actions
- Résultats
- Fournisseurs
- Impact environnemental des produits

Sur l'aspect environnemental, les objectifs sont à la hauteur de l'engagement de l'entreprise. Cela s'illustre à travers l'objectif de neutralité carbone en 2030 sur la chaîne opérationnelle et en 2050 sur l'ensemble de la chaîne d'activité du groupe. Des objectifs intermédiaires à 3 ans ont été établis. Schneider Electric est actif sur les sujets matériels à son activité : réflexion sur l'impact produit (60% de CA pour l'efficacité énergétique), fixation d'un prix interne du carbone, démarche d'éco-conception via l'accompagnement des fournisseurs. Pour arriver à son objectif 2050, Schneider Electric a notamment entamé un travail avec ses fournisseurs sur l'ensemble des sujets environnementaux (eau, émissions de CO2...) et sociaux (conditions de travail...). L'entreprise a par ailleurs créé un site internet dédié aux réponses apportées aux ODD.

Social — 7,9/10

- Fidélisation & progression
- Protection des salariés
- Fournisseurs
- Impact social des produits
- Relation avec la société civile

Sur le volet social, Schneider Electric fait une nouvelle fois figure d'avant-gardiste en se fixant des objectifs chiffrés sur l'accès des populations à l'électricité et l'accidentologie. Une véritable culture d'entreprise s'est construite au fil des années, associée au développement de l'actionnariat salarié. Les classements Glassdoor, World's Most Admired Companies et World's Most Admired Employer viennent notamment saluer une politique sociale aboutie dans l'ensemble des filiales.

* Cette entreprise est mentionnée à titre d'illustration, sa présence dans le portefeuille n'est pas garantie au delà du 31/12/2020, sa notation ESG peut varier dans le temps.

S'ENGAGER

Investisseurs responsables, nous avons à cœur de faire évoluer la gouvernance ainsi que les pratiques environnementales et sociales des entreprises en portefeuilles. Pour cela, nous avons mis en place une démarche d'engagement, menée conjointement entre nos fond actions et obligataires.

1 L'engagement actionnarial

Règle : Définition de plusieurs axes de progrès pour chaque société à la suite de l'analyse ESG qui mettent en exergue les points d'amélioration identifiés. Ceux-ci sont transmis à l'entreprise dès que cela nous semble pertinent. Cet engagement est souvent réalisé de façon conjointe entre nos fonds actions et obligataires.

Les progrès des sociétés sont suivis tous les deux ans. Cela nous permet de cerner la dynamique de progrès de chaque entreprise sur les aspects ESG qui nous paraissent les plus matériels.

Outre l'engagement individuel, nous participons à plusieurs initiatives d'engagement collaboratif dont :

Access to Medicine Index

Climate Action 100+

PRI Principles for Responsible Investment

CDP Disclosure Insight Action

Zoom sur
UNE ENTREPRISE EN PORTEFEUILLE

cellnex

Nous sommes créanciers et actionnaires du groupe espagnol spécialisé dans les infrastructures de télécommunication au travers de plusieurs fonds labellisés ISR.

Engagement actionnarial

◆ Résultats de 2018

En 2018, nous avions réalisé une première analyse ESG du groupe. Cela a été pour nous l'occasion de nous familiariser avec ses pratiques extra-financières. A l'issue de l'entretien, nous avions partagé avec l'entreprise trois axes de progrès. Lors de notre revue en 2020, l'entreprise en a partiellement atteint un : elle publie désormais davantage de données chiffrées sur l'accidentologie, mais nous en attendons davantage sur la prise en compte des sous-traitants dans ces statistiques.

◆ Perspectives pour 2022

Après la mise à jour de l'analyse ESG en 2020, nous avons renouvelé notre engagement sur les deux axes de progrès qui n'avaient pas été atteints. Le premier concerne le schéma de rémunération du directeur général (présence d'un facteur de correction sur le bonus annuel reposant en partie sur des critères subjectifs et manque de transparence), et le deuxième le reporting environnemental (publication de données environnementales en relatif et non-uniquement en absolu permettant une meilleure comparabilité). Nous avons également fixé un troisième axe de progrès sur les objectifs environnementaux de la société que nous souhaitons encore plus ambitieux.

* Cette entreprise est mentionnée à titre d'illustration, sa présence dans le portefeuille n'est pas garantie au delà du 31/12/2020, sa notation ESG peut varier dans le temps.

MESURER

Mesurer pour rendre concrète la valeur sociale et environnementale créée par les les entreprises investies, au-delà de la performance financière.

Indicateurs de performance ESG

L'intentionnalité, l'une des caractéristiques essentielles des fonds à impact, ne fait pas partie de la politique de gestion de ce fonds. Cependant, nous avons décidé de mesurer a posteriori la performance ESG de notre portefeuille :

E

(source : Trucost)

Pour 1000 € de chiffre d'affaires réalisé par les entreprises en portefeuille, en moyenne elles sont responsables de 208,7kg de CO_2/an, soit l'équivalent **des émissions du CO_2** du cycle de vie[1] de :

3 tablettes numériques — Fonds

vs

4,2 tablettes numériques — Indice

S

En moyenne, les entreprises de notre portefeuille ont **augmenté leurs effectifs** entre 2019 et 2020 de :

12,5% — Fonds

vs

12,3% — Indice

G

En moyenne, le pourcentage de **femmes** siègeant au conseil des entreprises de notre portefeuille en 2020 était de :

34,3% — Fonds

vs

33,4% — Indice

Source : LFDE. Les valeurs citées sont données à titre d'exemple. Ni leur présence dans les portefeuilles gérés, ni leur performance ne sont garanties.
[1]cycle de vie : émissions de CO_2 relative au produit depuis sa fabrication, en passant par le transport, la commercialisation et jusqu'à sa fin de vie.
[2]émissions de dioxyde de carbone (ou équivalent) pour un million d'euros de chiffre d'affaires réalisé par l'entreprise (scope 1 + first tier indirect).

Quelques exemples

10,7 teqCo2/million d'euro de CA[2]
- nexity
- verimatrix

18,6 teqCo2/million d'euro de CA[2]

18,9%
- NEOEN
- TAG Immobilien AG

16,8%

44,4%
- MICHELIN
- Worldline

45,8%

POUR ALLER PLUS LOIN

SFDR Article 8

1 Label

Le fonds a obtenu le label ISR d'Etat français, dont les principales caractéristiques sont détaillées ci-dessous, attestant du sérieux de son approche extra-financière.

Label	Pays	Date de la 1ère obtention	Taux de couverture ESG minimum	Sélectivité ESG	Exclusions	Transparence	Indicateurs d'impact ESG
Label ISR		2020	✓	✓	∅	✓	✓

2 Sur www.lfde.com

La transparence est au coeur de la démarche d'investisseur responsable de La Financière de l'Échiquier (LFDE). Vous trouverez en libre accès sur le site de LFDE de nombreux documents sur notre approche, notre méthodologie et les investissements de nos OPC labellisés ISR :

Rapport Article 173

Politique de vote et d'engagement

Rapport de vote et d'engagement

POLITIQUE CHARBON

CODE DE TRANSPARENCE AFG-FIR

REPORTING ISR

Etude ISR et Performance by LFDE

POLITIQUE CLIMAT

Zoom sur
UNE THÉMATIQUE DE GESTION

GREEN CONVERTIBLE BONDS

Après le boom des émissions obligataires « vertes » ces dernières années, ce mode de financement s'est étendu aux obligations convertibles. Il s'agit là aussi d'émissions obligataires pour lesquelles les fonds levés lors d'une émission convertible "verte" doivent être intégralement affectés au financement ou refinancement de projets contribuant à la transition écologique.

Les émissions "vertes" en 2020

3,8 Mds€ générés par 5 émissions vertes en 6 mois

15% du total des émissions de convertibles

Neoen
Schneider Electric
EDF
Falck Renewables
audax renovables

Evolution du marché

- Plus de 5 émissions « vertes » l'an passé : Neoen, EDF, Falck Renewables, Schneider Electric et Audax Renovables pour un total de 3,8 milliards, correspondant à un peu plus de 15% du total des émissions de convertibles, et ce, concentré sur la deuxième partie de l'année.
- Neoen a ouvert le bal en émettant en juin la première obligation convertible "verte" européenne de l'histoire.

  EDF était la plus importante émission de l'année pour tout le gisement convertible : 2,4 Mds€. Le coupon attaché à cette émission est lié à l'atteinte de l'objectif de doublement de la capacité nette de production d'énergie durable.
- Schneider Electric a émis en novembre la première obligation convertible indexée sur la durabilité, avec un ajustement de coupon lié à la performance de trois indicateurs clés (émissions de CO2, égalité des sexes et aide aux personnes défavorisées).

Bilan

Ces émissions ont remporté un franc succès en étant largement sur-souscrites, la tendance devrait se poursuivre et s'étendre en 2021 à de nouveaux secteurs. Le fonds Echiquier Convexité SRI Europe a d'ailleurs participé en 2020 à l'émission d'obligations convertibles "vertes" de Neoen.

90% des émissions convertibles vertes viennent des secteurs de l'énergie et de l'immobilier, ce qui est logique compte tenu de leur forte exposition aux problématiques environnementales.

Après avoir tardé à démarrer, l'Europe est désormais le continent leader représentant plus de **72%** du volume global d'émissions des convertibles vertes

LFDE
www.lfde.com

La Financière
de l'Échiquier

53, AVENUE D'IÉNA - 75116 PARIS - FRANCE - T : +33 (0)1 47 23 90 90
SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE AGRÉÉE PAR L'A.M.F N° GP 91004

Ce document ne présente pas de caractère contractuel. Les informations sont fournies à partir des meilleures sources en notre possession. Pour plus d'informations sur l'offre présentée ainsi que sur les frais, nous vous invitons à contacter la société de gestion ou à contacter votre interlocuteur habituel.