

A photograph of a clear glass vase filled with water and several branches of white flowers, possibly cherry blossoms, with green leaves. The vase sits on a white surface. To the left of the vase is a small black chess king piece. The background is a blurred view of green trees and a balcony railing. A blue rectangular box is overlaid on the right side of the image, containing white text.

## Doctrine d'Impact

La Financière de  
l'Echiquier



LA FINANCIÈRE  
DE L'ÉCHIQUIER

# PREAMBULE

La Financière de l'Echiquier (LFDE) est un acteur de l'investissement à impact coté en France depuis 2017. L'impact est une part essentielle du positionnement stratégique et de la gestion des Organismes de Placement Collectifs (OPC) suivants :

- **Echiquier Climate & Biodiversity Impact Europe**
- **Echiquier Health Impact for All**
- **Echiquier Impact et Solidaire**
- **Echiquier Positive Impact Europe**

L'objectif de cette doctrine d'impact est double :

- **Définir le cadre de nos investissements à impact**, qui s'appliquera à nos fonds à impact actuels et a pour vocation à s'appliquer à tous les nouveaux fonds à impact de LFDE,
- **Illustrer de façon pédagogique** et concrète les principales caractéristiques de l'investissement à impact coté et sa déclinaison opérationnelle au sein de dans notre gestion.

De nombreuses discussions et travaux sont en cours pour aboutir à une définition unique de l'investissement à impact sur les marchés cotés acceptée par tous. Nous y contribuons activement et pensons qu'elle permettra d'aboutir à un cadre partagé entre les acteurs de Place et le régulateur.

Cette doctrine s'inspire des **travaux du FIR et de France Invest**<sup>1</sup>, du **GIIN**<sup>2</sup>, de **Finance for Tomorrow**<sup>3</sup> ainsi que de **l'AFG**<sup>4</sup>, qui nous amènent à enrichir notre doctrine.

Notre démarche se veut sincère, **pragmatique** et en **amélioration continue** afin de suivre les évolutions de Place et de renforcer la qualité de notre approche d'année en année.

Ainsi, cette doctrine fera-t-elle l'objet d'une **mise à jour a minima annuelle**. Les changements apportés feront systématiquement l'objet d'une discussion avec le Conseil d'Administration de la SICAV Echiquier Impact.

Dans le cadre de la réglementation européenne SFDR<sup>5</sup>, tout fonds considéré comme « à impact » par LFDE sera classé « **Article 9** » en tant que produit ayant un objectif d'investissement durable et répondra aux exigences associées à une telle classification.

Nos quatre OPC à impact sont alignés avec l'ensemble des principes édictés dans cette doctrine. Au 30/06/2022, ils représentent **5,2% des actifs sous gestion** de La Financière de l'Echiquier soit 440 925 292 €. La Financière de l'Echiquier s'est fixée comme objectif d'augmenter la part de ces actifs dans sa gestion.

**Mise à jour** : Novembre 2022

---

<sup>1</sup> Une définition exigeante pour le coté et le non coté – FIR & France-Invest - 2021

<sup>2</sup> Le Global Impact Investing Network (GIIN) est la première initiative mondiale consacrée à l'investissement à impact. LFDE est adhérente à cette initiative et participe depuis plusieurs années au groupe de travail sur l'investissement à impact coté.

<sup>3</sup> Définition de la finance à impact - Finance for Tomorrow - Septembre 2021

<sup>4</sup> Association Française de Gestion financière - Finance à impact : les pratiques et défis des sociétés de gestion en France - Novembre 2021

<sup>5</sup> SFDR = Sustainable Finance Disclosure Regulation

# INTRODUCTION

## L'investissement à impact sur les marchés cotés

Le terme "investissement à impact" qualifie un investissement qui **recherche un impact environnemental et/ou social positif** sur la société, **en ne renonçant pas pour autant au rendement financier**. L'ambition de ce type de financement est de prouver la pertinence d'un nouveau modèle financier, qui mettrait les enjeux du développement durable et l'impact des entreprises au cœur des décisions d'investissement. Une façon différente d'envisager l'investissement pour contribuer positivement au monde de demain, en se concentrant sur les réponses à apporter aux défis environnementaux et/ou sociaux.

L'investissement à impact s'articule autour de trois dimensions : **l'Intentionnalité, l'Additionnalité et la Mesurabilité**. Un investissement ne saurait être qualifié d'investissement à impact si l'un de ces trois piliers ne fait pas partie intégrante du processus d'investissement du fonds. L'interprétation et la mise en œuvre de ces notions dans les fonds à impact de La Financière de l'Echiquier est développée dans ce document.

Historiquement ancré dans l'univers du non coté, l'investissement à impact a fait son entrée sur un marché coté en pleine ébullition. D'abord portée par la demande accrue des investisseurs institutionnels, cette tendance s'est confirmée par le relais des investisseurs particuliers.

Il convient cependant de garder à l'esprit qu'en investissant dans un fonds à impact, l'argent investi n'a pas d'impact direct. C'est l'investissement de celui-ci dans des entreprises aux externalités positives qui génèrera un impact positif.

## La Financière de l'Echiquier, investisseur à impact

Pionnier de l'investissement responsable en France, la Financière de l'Echiquier a décidé dès 2017 de s'engager sur le terrain de l'investissement à impact sur les marchés cotés en lançant **Echiquier Positive Impact Europe**. Cette solution d'investissement était l'une des premières d'Europe à se focaliser sur le financement d'entreprises apportant une contribution positive et significative aux Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU. Fin 2020, nous avons franchi un nouveau cap avec le lancement d'un second fonds à impact : **Echiquier Climate & Biodiversity Impact Europe**. Avec cette stratégie, LFDE entend contribuer à la lutte contre le changement climatique et à la préservation de la biodiversité. La gamme s'est encore élargie en 2021 avec le lancement d'**Echiquier Impact et Solidaire**, un fonds solidaire à impact contribuant aux ODD via le financement d'entreprises cotées et non cotées (entreprises sociales et solidaires). Enfin, en 2022, **Echiquier Health Impact Europe** est lancé, premier fonds à impact de la gamme portant sur les enjeux sociaux et en particulier l'enjeu d'accès à la santé.

L'investissement à impact à La Financière de l'Echiquier se différencie significativement d'une démarche traditionnelle d'investissement socialement responsable. Il s'en distingue à plusieurs titres : un engagement accru de la gestion, une exigence de transparence encore plus forte, un accompagnement renforcé des entreprises investies sur le sujet de l'impact...

Nous sommes convaincus qu'investir dans les entreprises qui mettent leur impact positif au cœur de leur stratégie est un **facteur de performance à long-terme**. Leur **santé financière** est pour nous primordiale car elle offre la possibilité à leurs dirigeants de pérenniser l'impact de leur entreprise, d'augmenter – de façon plus ou moins directe - le nombre de ses bénéficiaires ou encore le périmètre de leur action. Nous sommes également persuadés que ces entreprises sont également plus **résilientes** car elles ont une meilleure gestion de leurs risques et qu'elles adressent des enjeux d'avenir, qui bénéficient d'un certain soutien en temps de crise.

L'investissement à impact est la suite logique de notre engagement en faveur de l'Investissement Responsable. Nous avons à cœur de contribuer à son développement sur les marchés cotés. Cette doctrine d'impact est l'aboutissement de plusieurs années de travail. Elle est l'occasion de **mettre en lumière la singularité de notre pratique**, et ainsi de préciser la promesse faite à nos clients sur l'impact et éviter tout « *impact washing* ».

Au-delà de notre métier d'investisseur, nous nous engageons en tant que société de gestion à être aussi exemplaire que possible. Le partage de la valeur est ancré dans notre ADN depuis notre création. Il se traduit par l'association de nos salariés au capital de l'entreprise et par des projets à impact social financés par notre Fondation d'entreprise, lancée dès 2005. En 2017, nous avons formalisé notre démarche RSE avec pour objectif de créer de la valeur durablement pour l'ensemble de nos parties prenantes et de faire grandir notre impact. Un projet d'entreprise qui entre en résonance avec nos engagements historiques d'investisseur responsable.

## I- INTENTIONNALITE

Définition : L'intentionnalité est la volonté intentionnelle de l'investisseur de contribuer à générer un bénéfice social et/ou environnemental mesurable en même temps qu'un retour financier.<sup>6</sup>

L'intention de générer un impact environnemental et/ou social positif est le point de départ de toute démarche d'investissement d'impact. La mise en œuvre de cette intentionnalité repose sur plusieurs éléments indispensables : une thèse d'impact, la définition d'objectifs d'impact ex ante associés à des indicateurs précis, une gouvernance robuste, des ressources internes dédiées...

### · Un processus d'investissement tourné vers l'impact ·

Définir les défis environnementaux et/ou sociaux auxquels il souhaite contribuer est le point de départ de tout fonds à impact. Une fois sa thèse d'impact et son intentionnalité établies, il pourra alors définir le processus de gestion et les méthodologies qui lui permettront de mener à bien sa mission.

Ceux-ci revêtiront diverses caractéristiques essentielles :

- Il est nécessaire que le processus d'investissement soit résolument tourné vers la recherche d'impact, qui devient **le point de départ** de la génération de chaque idée d'investissement.
- Afin de s'assurer de l'adéquation entre les entreprises choisies et la thèse d'impact du fonds, la sélection des entreprises repose sur des **méthodologies d'impact abouties**.  
A LFDE, la sélection des entreprises au sein de nos fonds à impact repose systématiquement sur des méthodologies propriétaires et innovantes, pour déterminer le profil ESG de chaque entreprise, mais aussi et surtout pour aller plus loin afin de capter leurs impacts et leur alignement avec les enjeux ciblés.
- La thèse d'impact du fonds **couvre l'intégralité des investissements**. Aucune entreprise ne saurait être détenue en portefeuille si elle ne répond pas à l'objectif du fonds.
- Les exigences minimales liées à la thèse d'impact doivent être **revues à la hausse** au cours du temps et les méthodologies seront également régulièrement adaptées afin de prendre en compte les nouvelles des pratiques de Place, l'émergence de nouveaux standards et les évolutions des réponses aux enjeux ciblés. Cette dynamique permet d'aller toujours plus loin dans la sélection des entreprises sur la base de leurs impacts et de les inciter à s'améliorer.
- Les analyses de chaque entreprise sont mises à jour régulièrement (a minima tous les deux ans) afin de refléter au mieux la réalité de la situation de l'entreprise et de ses impacts sur la société et l'environnement.
- Ces méthodologies ne peuvent s'affranchir de l'analyse des **impacts et externalités négatives** des entreprises. Une vision à 360°C est essentielle afin d'avoir pleinement conscience des différents impacts de chaque entreprise et de s'assurer que ses impacts positifs vont au-delà d'éventuels impacts négatifs, d'un point de vue environnemental, social et sociétal, quelle que soit la thèse d'impact du fonds.

---

<sup>6</sup>Source : GIIN

- Pour chaque fonds, nous formalisons une « **théorie du changement** <sup>7</sup> » explicitant comment le fonds, au travers des différentes actions engagées (méthodologies d'impact mises en place, stratégies d'engagement...), pourra produire les externalités positives escomptées.

### · Définir des objectifs d'impact ex-ante ·

Afin de mener à bien la thèse d'impact de chaque fonds, il est primordial qu'elle soit assortie d'indicateurs précis, chiffrés et datés. Leur suivi est un moyen de s'assurer dans la durée de la bonne conduite de celle-ci. C'est pourquoi nous définissons, pour l'ensemble de nos fonds à impact, des objectifs d'impact ex ante associés à des indicateurs quantitatifs précis. Ces objectifs doivent respecter plusieurs caractéristiques essentielles :

- Être **simples** pour permettre une lecture aisée des porteurs de part et des gérants,
- Être **exigeants**,
- Définir un horizon de **moyen terme**,
- Être **opposables**, c'est-à-dire non-dépendants de changements méthodologiques,
- Être **actionnables par le gérant**, c'est-à-dire porter sur l'impact du fonds (et non des entreprises investies), seule typologie d'impact sur laquelle le gérant exerce un contrôle suffisant.

### · Se donner les moyens de ses ambitions ·

La gestion de fonds à impact nécessite la mise en œuvre de moyens significatifs, un travail approfondi allant au-delà de l'investissement responsable. A ce titre, outre l'allocation de temps et de travail interne, l'accès à des données de qualité ainsi qu'à des experts externes est primordial.

Tous ces moyens sont déployés par LFDE pour mener à bien notre mission.

### · Une gouvernance au service de l'impact ·

En tant qu'investisseur à impact, il nous paraît essentiel qu'une gouvernance dédiée soit mise en place afin d'accompagner dans la durée le développement et la mise en œuvre de la stratégie d'impact. Cette gouvernance est également primordiale pour garantir l'intentionnalité du fonds dans la durée. A ce titre, nos fonds à impact sont encadrés par la gouvernance suivante :

- **En interne**, un important dispositif est mobilisé pour mener à bien la gestion de nos fonds à impact :
  - o **Une équipe de gestion** qui allie de solides compétences financières et extra-financières et une forte conviction sur l'impact, avec de nombreuses années d'expérience en la matière. L'équipe place l'impact au cœur de chacune de ses décisions d'investissement avec le soutien privilégié apporté aux entreprises dans l'amélioration de leurs démarches ESG ainsi que dans leur quête d'impact.
  - o **Une équipe de Recherche Investissement Responsable** indépendante de l'équipe de gestion qui apporte un fort soutien à la gestion des fonds à impact au travers de son expertise sur les enjeux extra-financiers. Elle est garante des méthodologies propriétaires employées ainsi que de leur mise en œuvre dans l'analyse des entreprises. Elle challenge l'équipe de gestion dans ses décisions d'investissement et apporte des idées d'investissements à impact. Cette équipe est aussi partie prenante de la sélection des projets financés grâce au reversement d'une partie des frais de gestion. L'équipe de Recherche IR est également très

---

<sup>7</sup> Stratégie de planification d'actions, reliées par une chaîne causale depuis la décision initiale de l'acteur financier jusqu'à l'impact pour le bénéficiaire final. (Source : Finance for Tomorrow).

active dans de nombreux groupes de travail de Place, en particulier sur le thème de l'investissement à impact coté.

- **En externe :**

- Nous avons délibérément choisi de loger, dans la mesure du possible, nos fonds à impact dans une SICAV afin de la doter d'un **Conseil d'Administration** composé de professionnels expérimentés majoritairement indépendants. Leurs profils complémentaires procurent à l'équipe de gestion une expertise pointue des enjeux d'impacts environnementaux et sociaux des investissements. Ces administrateurs ont pour mission de conseiller et de superviser le travail de l'équipe de gestion et de l'équipe de recherche IR sur leur méthodologie, l'approche de gestion, le reporting ainsi que sur l'évaluation de l'impact. L'engagement de nos administrateurs est fort. Ces derniers sont amenés à se positionner sur de nombreux sujets tout au long de l'année.
- Nos équipes de gestion peuvent également être amenées à s'appuyer sur des **experts thématiques**, constitués sous forme de comité ou non, afin de monter en compétences sur des thèmes précis nécessitant une expertise technique pointue.
- En complément, nous avons souhaité disposer de façon régulière d'un regard externe sur notre approche et nos méthodologies. Pour cela, à l'occasion de notre exercice annuel de mesure de l'impact, nous sommes accompagnés par un **cabinet de conseil spécialisé dans l'impact**. Au-delà de sa revue indépendante de la performance d'impact et du reporting associé, son regard expert stimule en permanence notre vision de l'impact sur les marchés cotés et nous amène à nous remettre en question et à nous dépasser.

La qualité du dialogue entre ces différentes instances de gouvernance permet de tirer vers le haut nos pratiques d'impact. L'amélioration continue de la qualité de la gouvernance de nos fonds à impact est l'une de nos préoccupations majeures. Nous réfléchissons constamment à la meilleure façon de la renforcer afin de faire grandir l'impact de nos fonds.

• **Partager la valeur** •

Dès nos premiers pas en tant qu'investisseur à impact côté, nous avons tenu à intégrer à nos fonds un mécanisme de partage de la valeur. Celui-ci se matérialise par le versement d'une partie de nos frais de gestion à des projets à impact positif, sélectionnés en direct ou via la Fondation Groupe Primonial. Les projets sélectionnés sont étroitement liés à la thèse d'impact de chaque fonds et permettent de rendre tangible la contribution positive et directe du fonds aux défis environnementaux et sociaux ciblés. Nous sommes extrêmement engagés dans la sélection des projets financés. Ce mécanisme, qui fait partie intégrante de l'histoire de nos fonds à impact, est complémentaire à l'impact des entreprises investies en réponse à ces mêmes enjeux. Nos fonds à impact ont ainsi une double intentionnalité, qui permet de maximiser leurs impacts. Du fait d'action de financement de projets à impact non-côtés, les stratégies à impact solidaires ne sont pas concernées par cette démarche de partage de la valeur.

## II- ADDITIONNALITE

Définition : L'additionnalité est envisagée comme l'action ou la contribution particulière et directe de l'investisseur permettant à l'entreprise investie ou au projet financé d'accroître l'impact net positif généré par ses activités. Elle répond à la question : « Si l'actif n'avait été financé par cet investisseur en particulier, quelle serait la différence ? ».<sup>8</sup>

L'additionnalité joue un rôle déterminant dans la gestion de tout fonds à impact. C'est une caractéristique essentielle de l'investisseur qui lui permet de dépasser le statut d'investisseur responsable pour devenir un investisseur à impact. Bien que le lien entre l'investisseur et la réalisation d'un projet à impact puisse sembler moins direct dans le coté, que dans le non coté, nous sommes convaincus qu'un investisseur à impact sur les marchés cotés peut avoir une additionnalité via d'une détention longue du capital des entreprises investies, d'un dialogue continu avec les entreprises...

### · Être un investisseur patient ·

En tant qu'investisseur à impact, nous mettons un point d'honneur à être un **actionnaire patient** via des prises de participations longues au capital des entreprises. Il est important pour nous d'offrir une certaine stabilité capitalistique aux entreprises dans lesquelles nous investissons. Cette stabilité est primordiale puisqu'elle leur permet de déployer plus sereinement leur stratégie durable en inscrivant leurs actions et prises de décisions dans le temps long. Cette détention longue nous donne l'opportunité de les accompagner dans leur développement, en soutenant par exemple les différentes opérations capitalistiques rythmant la vie de ces entreprises.

Cette stabilité actionnariale nous permet également de nouer une relation de confiance avec leurs équipes dirigeantes, condition importante de la tenue d'un dialogue actionnarial constructif s'inscrivant dans la durée.

### · Être un investisseur engagé aux côtés des entreprises ·

L'engagement avec les entreprises dans lesquelles nous investissons est un point crucial de notre démarche d'impact. Notre objectif est double : maximiser l'impact positif de celles-ci tout en limitant leurs impacts négatifs potentiels, et contribuer à faire évoluer leurs pratiques environnementales, sociales sur les sujets les plus matériels à leur activité, ainsi que leur gouvernance. Notre engagement peut revêtir de multiples formes : engagement individuel et collaboratif, engagement sur le temps des assemblées générales, partage des meilleures pratiques de Place via l'organisation d'un séminaire d'engagement avec nos parties prenantes, groupes de travaux dédiés avec les entreprises... Les thèmes des engagements prioritairement abordés sont liés à la thèse d'impact de chaque stratégie, ce qui nous permet de renforcer notre intentionnalité. Notre démarche nous amène à suivre de près les progrès des entreprises et les impacts de nos engagements. En cas d'échec sur des sujets jugés primordiaux, une procédure d'escalade est mise en place, pouvant entraîner le désinvestissement de la valeur.

---

<sup>8</sup> Source : Une définition exigeante pour le coté et le non coté – FIR & France-Invest - 2021

Nous avons pleinement conscience que nous ne sommes pas les seuls responsables des progrès réalisés par les entreprises. Nous sommes cependant convaincus que la multitude d'engagements individuels et collaboratifs est déterminant dans les changements des comportements des entreprises. Nous mettons en œuvre tout ce qui est en notre possible pour leur apporter le soutien dont elles ont besoin dans leur démarche. Ainsi, nous espérons que notre engagement de qualité jouera un rôle aussi décisif que possible dans les changements positifs que nous avons le plaisir de constater.

### • Un positionnement singulier sur l'impact •

Lorsque l'on s'intéresse à l'impact sur les marchés cotés, il y a plusieurs façons d'aborder le sujet. La facilité consiste à se tourner vers les entreprises dont l'impact est le plus visible, bien souvent plébiscitées car elles apportent des solutions concrètes à des enjeux environnementaux et sociaux. Notre regard singulier d'investisseur à impact nous conduit également à nous tourner vers d'autres profils d'entreprises, dont **l'impact est parfois moins direct et/ou moins visible**, et donc moins évident à identifier, mais qui ont pour autant un impact primordial. Nous estimons qu'il est de notre devoir de ne pas nous contenter d'investir dans les entreprises qui sont sous le feu des projecteurs, mais de soutenir cette diversité d'impacts. Ce positionnement particulier permet d'apporter de la visibilité à des entreprises dont les efforts sont encore sous-estimés.

Il s'agit par exemple d'entreprises :

- Qui développent des produits et services BtoB<sup>9</sup> permettant à leurs clients d'améliorer leur impact,
- Dont la conception des produits a un impact positif via par exemple des démarches ambitieuses d'éco-conception,
- Qui sont dans une dynamique de croissance sur leurs activités à impact et sont encore peu visibles sur ces sujets par défaut de communication extra-financière,
- Qui sont en phase de transition afin d'adapter leurs activités à de nouveaux enjeux ESG,
- A faible capitalisation boursière mais très innovantes dans leur R&D.

En complément, lors de la sélection des entreprises, nous attachons une importance particulière à **leur propre additionnalité**, c'est-à-dire l'impact de celles-ci en comparaison aux standards de leurs secteurs. Elle peut se traduire par le caractère innovant de leur activité, la singularité de leurs produits et services, leur position de leadership ou encore de nouvelles méthodes de production.

Conscients du risque de bulle sur ces actifs, nous sommes convaincus de pouvoir limiter ce risque grâce à l'attention que nous portons aux valorisations et par notre positionnement singulier sur l'impact qui nous permet de diversifier nos investissements sur des sociétés dont l'impact est plus indirect ou moins bien identifié.

Dans le cas de stratégies à impact solidaires, notre additionnalité se matérialise également par l'investissement de 5 et 10% de l'actif du fonds dans des projets à impact non cotés.

---

<sup>9</sup> Business to Business

## • Participer activement à l'essor de l'investissement à impact sur les marchés cotés •

L'investissement à impact sur les marchés non cotés connaît depuis plusieurs années un essor important alors qu'il fait ses premiers pas sur les marchés cotés. En tant qu'investisseur à impact, contribuer à son développement est essentiel. A La Financière de l'Echiquier, nous prenons très à cœur cette responsabilité et notre implication dans divers travaux de Place sur le sujet traduit notre ardente volonté de promouvoir et de contribuer activement à la **construction d'une finance à impact** sur les marchés cotés. Cet engagement reflète également notre résolution à partager nos réflexions et nourrir nos pratiques d'investissement à impact. Nous sommes convaincus qu'une mobilisation massive des investisseurs vers l'impact permettra d'apporter aux entreprises les plus vertueuses les ressources dont elles ont besoin pour leur développement.

### III- MESURABILITE

Définition : La mesure d'impact ou mesurabilité correspond à l'évaluation des externalités sociales et/ou environnementales des investissements, à l'aune des objectifs d'impact intentionnellement poursuivis par l'investisseur.<sup>10</sup>

La mesurabilité est une étape essentielle de toute démarche d'investissement d'impact. Le temps de la mesure est crucial, à la fois pour apporter la transparence à nos clients sur la réalité de l'impact de leurs investissements, mais aussi pour suivre de près l'avancement de nos objectifs d'impact préalablement établis. Ces mesures, intégrées dans le schéma de rémunération des gérants des fonds à impact, sont réalisées chaque année avec l'appui d'experts indépendants.

#### • Distinguer l'impact des investissements et l'impact du fonds •

Il convient de distinguer deux typologies d'impact :

- **L'impact des investissements** correspond à l'impact des entreprises en portefeuille. Ces impacts ne dépendent pas directement de l'investisseur, qui ne peut influencer l'entreprise qu'à travers de son action d'engagement, via par exemple le partage de connaissances et de bonnes pratiques. A ce titre, nous pensons qu'il n'est donc pas correct de s'attribuer la quote-part de l'impact des entreprises, au prorata de notre détention de leur capital. Ainsi, détenir 1% du capital d'une entreprise générant de l'électricité renouvelable ne nous permet pas de nous attribuer l'impact positif de 1% des émissions évitées par cette même entreprise.
- **L'impact du fonds** correspond aux impacts liés à l'action directe du gérant. C'est par exemple le cas de la durée de détention des entreprises en portefeuille, de la sélection de valeurs ou encore de l'engagement réalisé avec celles-ci. C'est la raison pour laquelle les objectifs d'impact ex ante de nos fonds sont établis sur cette typologie d'impact.

#### • Evaluer annuellement et de façon transparente les impacts du portefeuille •

Pour chaque fonds à impact, nous publions un rapport d'impact annuel, dont l'objectif premier est de rendre compte de ce qui a été réalisé au cours de l'exercice passé et de la palette d'impacts générés de façon directe et indirecte. Il s'agit d'un exercice de transparence primordiale pour nos clients au regard de la promesse d'impact initiale faite par le produit dans lequel ils investissent.

Cette évaluation des impacts repose selon nous sur plusieurs caractéristiques essentielles :

- Être réalisée **annuellement** en partenariat avec des experts indépendants, permettant un travail de vérification des chiffres communiqués.
- Rendre compte des **impacts du fonds et des investissements**, tout en restant humbles à l'égard de la responsabilité du gérant sur ces derniers.
- Être transparente sur les éventuels **impacts et externalités négatives** du fonds.
- Assurer le **suivi des objectifs d'impact ex ante**, utilisés dans la détermination d'une partie de la rémunération variable des gérants des fonds à impact.

<sup>10</sup> Source : Une définition exigeante pour le coté et le non coté – FIR & France-Invest - 2021

- Communiquer en toute transparence les **méthodologies** de calcul et d'agrégation des différents indicateurs d'impact utilisées et leurs limites.

### · Assurer un alignement d'intérêt financier et extra-financier ·

L'alignement des intérêts financiers des gérants avec la démarche d'impact des fonds, en particulier ses indicateurs d'impact ex ante, est pour nous fondamentale. Il permet de garantir un alignement non seulement financier mais aussi extra-financier avec les porteurs de nos fonds à impact. Cette pratique est encore assez peu répandue dans le milieu de l'investissement à impact coté. A ce titre, en tant que pionnier en la matière, nous avons décidé d'inclure les objectifs d'impact ex ante, propres à chaque fonds, dans le schéma de rémunération variable des gérants concernés, en nous inspirant des pratiques à l'œuvre dans le non coté. Ce travail est réalisé en lien avec les membres du Conseil d'Administration de la SICAV Echiquier Impact, qui ont été décisionnaires sur la mise en place d'un tel mécanisme.

Une attention particulière a été portée au choix des indicateurs afin qu'ils soient :

- **Simple**s, de façon à retenir un nombre limité d'indicateurs. Deux indicateurs par fonds nous semble être adapté.
- **Exigeants**, à l'image de la qualité de la démarche de nos fonds à impact. L'atteinte de ces objectifs récompense le travail des gérants via une enveloppe supplémentaire à la rémunération variable des dirigeants. Il convient donc de s'assurer que cette rémunération valorise une démarche d'impact réellement aboutie.
- **Opposables**, afin que l'évaluation de leurs résultats soit la plus simple et la plus fiable possible. Dans le processus d'évaluation de l'atteinte de ces critères, l'équipe de Recherche Investissement Responsable exerce un contrôle de premier niveau, le Conseil d'Administration de la SICAV exerce un contrôle de second niveau. Tout changement méthodologique qui pourrait affecter les indicateurs d'impact ex ante choisis devra faire l'objet d'une validation préalable du Conseil.

A titre illustratif, il pourra par exemple s'agir d'indicateurs comme l'atteinte d'un nombre d'actions d'engagement réussies en lien avec l'intentionnalité du fonds ou encore un objectif chiffré ambitieux de hausse du score impact de chaque fonds, mesuré sur une période de 3 ans.

## CONCLUSION

**Être un investisseur à impact est un défi quotidien.** Nous avons le devoir de maximiser l'impact de l'épargne de nos clients, en l'investissant dans des entreprises vertueuses, que nous accompagnons dans la durée afin de les soutenir dans leur projet d'entreprise responsable. **L'implication de l'ensemble de nos équipes** et une **transparence accrue** sont essentielles pour mener à bien cette mission. Nous mettons en œuvre tout ce qui est en notre possible pour y parvenir.

Nous sommes convaincus que l'investissement à impact sur les marchés cotés a un rôle essentiel à jouer dans le financement du monde de demain. Les prochains mois seront déterminants pour créer un cadre ambitieux, propice au développement de cette nouvelle forme d'investissement. Pionniers en la matière, nous sommes heureux de pouvoir participer à ce débat qui nous permettra de partager notre expérience mais aussi de nous dépasser, pour **approfondir encore et toujours notre processus de gestion.**

Quelle méthodologie pour agréger des indicateurs d'impact à l'échelle d'un portefeuille ?

Quel scénario de référence utiliser ?

Comment comptabiliser les externalités négatives des entreprises investies ? ...

De **nombreuses questions restent encore en suspens** et méritent des réponses. Nous sommes convaincus qu'en y travaillant ensemble, nous pourrions y parvenir.

Nous sommes aux prémices d'un long voyage qui s'annonce passionnant. Chacune des étapes nous aidera à générer un impact toujours plus grand sur le monde.



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER  
53, AVENUE D'ILENA - 75 116 PARIS - TEL : 01.47.23.90.90 - [www.lfde.com](http://www.lfde.com)  
S.A. AU CAPITAL DE 10 047 500 € - SIREN 352 045 454 - R.C.S PARIS  
SOCIETE DE GESTION AGREE PAR L'AMF SOUS LE NUMERO 91 004