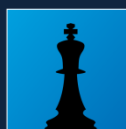


**REPONSE A L'ARTICLE 173
(§ VI) DE LA LOI SUR
LA TRANSITION ENERGETIQUE
POUR LA CROISSANCE VERTE**

Informations ESG et risques
climatiques relatives à
ECHIQUIER MAJOR

Au 31 décembre 2016



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

SOMMAIRE

- 1. DESCRIPTION DES CRITERES ESG PRIS EN COMPTE**
- 2. INFORMATIONS UTILISEES POUR L'ANALYSE ESG**
- 3. METHODOLOGIE ET RESULTATS DE L'ANALYSE ESG**
- 4. INTEGRATION DES RESULTATS DANS LA GESTION DU FONDS**
- 5. GLOSSAIRE / DEFINITIONS**

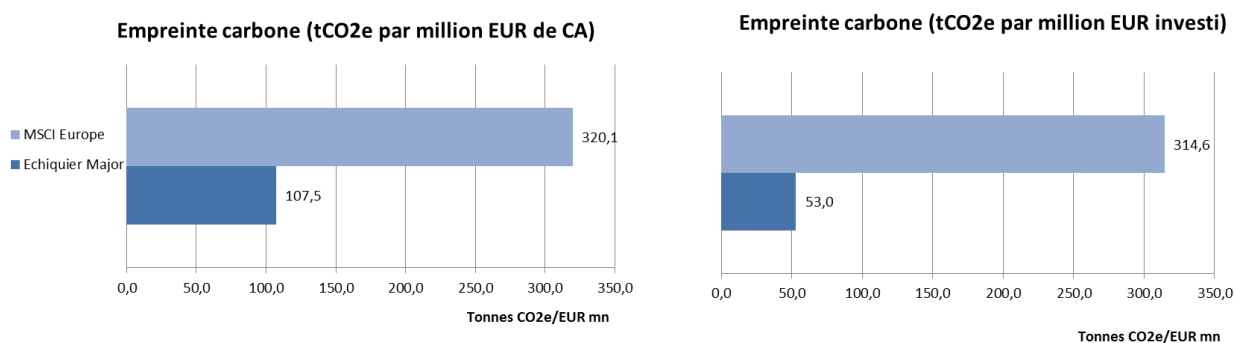
En bref

A La Financière de l'Echiquier, nous portons une attention particulière aux sujets de gouvernance depuis la création en 1991. En 2007, nous avons formalisé notre stratégie d'intégration des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) dans notre politique d'investissement.

Ce rapport décrit en détail notre méthodologie propriétaire d'analyse ESG ainsi que la manière dont La Financière de l'Echiquier prend en compte les risques climatiques.

Au 31 décembre 2016, le fonds Echiquier Major, qui a reçu le label ISR (investissement socialement responsable) soutenu par les pouvoirs publics est couvert à 100% par une analyse ESG. La note ESG moyenne du fonds, établie selon notre méthodologie, est de 7.2/10.

Depuis le 31 décembre 2016, nous publions annuellement les empreintes carbone de nos portefeuilles Actions Européennes. Elles sont présentées ci-dessous pour Echiquier Major. Elles seront mises à jour trimestriellement dans le reporting ISR du fonds. Les empreintes carbone sont présentées selon les deux méthodologies les plus couramment utilisées (définies en page 6 et dans le glossaire page 16) et exprimées en tonnes d'équivalent CO₂ (tCO₂e, cf glossaire page 16).



Source : Trucost – données au 31/12/2016

Ce fonds n'étant pas investi sur les secteurs Utilities et Minier, l'analyse des indicateurs de contribution à la transition énergétique est peu pertinente.

L'équipe de gestion d'Echiquier Major est très familière avec l'ensemble des sujets ESG des valeurs qui composent le portefeuille. L'entrée en vigueur de l'article 173 est néanmoins l'occasion de poursuivre la sensibilisation de l'équipe sur les risques climatiques. Compte tenu des impasses sectorielles fortes, ces risques demeurent relativement faibles en ce qui concerne Echiquier Major.

1. Description des critères ESG pris en compte

Précurseur en matière d'ISR, La Financière de l'Echiquier attache depuis sa création, il y a 25 ans, une importance fondamentale aux enjeux extra-financiers, tout particulièrement à la gouvernance des entreprises. La société a formalisé dès 2007 sa stratégie d'intégration des critères ESG dans l'évaluation des entreprises dans lesquelles elle investit, avant d'être l'un des premiers signataires de la place de Paris, en 2008, des PRI (Principles for Responsible Investment). Nous avons développé une méthodologie d'analyse ESG propriétaire qui se concrétise par l'attribution d'une note ISR.

a) Nature des critères ESG

Les différentes étapes de notre méthodologie d'analyse ESG sont décrites au 3^{ème} paragraphe. L'une des composantes essentielles de cette méthodologie est la notation des entreprises. Cette notation s'appuie sur une grille d'analyse multicritères développée dès 2007.

- **Les principaux critères ESG sur lesquels se fondent notre analyse et notre note ISR sont les suivants :**
 - **Qualité du management et Gouvernance :**
 - Qualité du management (CEO et comité de direction) : légitimité dans le métier et capacité managériale.
 - Système de gouvernance : indépendance des administrateurs, complémentarité des fonctions, séparation des fonctions de président et directeur général, respect de l'actionnaire minoritaire, transparence et disponibilité de la communication financière, indépendance des comités, qualité du contrôle des risques.

Qualité du management		Système de gouvernance			Risques extra financiers	
CEO et équipe dirigeante	Rémunération	Fonctionnement du conseil	Présence de contre-pouvoirs	Respect des minoritaires	Gestion des risques	Stratégie DD
CEO → Track record → Disponibilité (mandats externes) → Controverses → Plan de succession → Turnover Equipe dirigeante → Expérience → Taille du COMEX → Diversité (genre, international) → Controverses → Turnover	Transparence → Politique de rémunération → Critères de performance → Taux d'atteinte des critères Alignement des intérêts → Présence d'une rémunération de LT → Détention d'actions significative → Cohérence des objectifs vis-à-vis de la guidance	Composition du conseil → Expérience → Taille → Diversité (genre, international) → Disponibilité → Ancienneté → Comités Performance → Controverses → Résultats des évaluations du conseil	Présence et poids de l'actionnaire de référence → Représentation au conseil → Droits de vote Séparation des pouvoirs → Poids du président face au DG → Administrateur référent si cumul des mandats Indépendance → Niveau d'indépendance → Expérience	Controverses → Société en commandite → Augmentation de capital sans DPS → Principe 1 action = 1 vote → Résolutions rejetées en AG → Présence d'irrégularités comptables → Rémunération des auditeurs pour des missions hors audit	Identification des risques extra financiers → Qualité de la cartographie → Hiérarchisation des priorités Gestion des risques extra financiers → Plans d'actions crédibles → Réactivité face aux controverses → Amendes significatives → Ethique des affaires	Définition d'une stratégie claire → Qualité des objectifs définis Implication du management → Feuille de route stratégique intégrant des critères ESG → Stratégie DD revue par le management ou le conseil → Indexation de la rémunération sur des objectifs DD

- **Responsabilité :**
 - Environnement : mise en place d'un système de management environnemental, conformité aux réglementations actuelles et futures, gestion par objectifs précis et datés dans le temps,

Investissement Socialement Responsable

certification des sites, éco conception et réalisation d'analyses de cycle de vie des produits, résultats présentés sur longue durée et tendances d'évolution, politique de contrôle des fournisseurs et impact environnemental des produits.

- Social : Politique de fidélisation des employés et gestion des carrières, politique de formation, qualité du dialogue social, protection des salariés en matière de santé et de sécurité, suivi en cas de restructuration, contrôle des fournisseurs, impact social des produits, relations avec la société civile et actions philanthropiques.

- **La notation Responsabilité tient compte du type de société :**
 - Pour les entreprises industrielles : les critères sociaux et environnementaux sont équipondérés au sein de la note Responsabilité.
 - Pour les entreprises de service : la note Sociale contribue à hauteur de 2/3 dans la note Responsabilité tandis que la note Environnement représente 1/3 de la note Responsabilité.

- **Le système d'évaluation ESG figure ci-dessous :**

	Industrie	Service
NOTE ISR GLOBALE		
NOTE QUALITE MANAGEMENT & GOUVERNANCE	62,5%	62,5%
Compétence équipe dirigeante	50%	50%
Système de Gouvernance	50%	50%
Contre-pouvoir	34%	34%
Adéquation au projet boursier	33%	33%
Evaluation risques extra financiers	33%	33%
NOTE RESPONSABILITE	37,5%	37,5%
Social	50%	66%
Fidélisation/Progression	34%	34%
Protection	33%	33%
Contrôle des fournisseurs	11%	11%
Impact des produits	11%	11%
Relation société civile	11%	11%
Environnement	50%	34%
Politique	33%	33%
Actions/résultats	33%	33%
Contrôle des fournisseurs	17%	17%
Impact des produits	17%	17%

L'échelle de notation varie de 0 à 10.

- **Choix des critères ESG**
 Cette méthodologie a été développée en 2007 et les critères sont identiques pour l'ensemble des fonds. **Ces critères ont été choisis car ils permettent de couvrir l'ensemble des sujets extra-financiers de nature à avoir des impacts sur la performance économique des entreprises.** Notre approche nous permet ainsi de

bien identifier les risques non-financiers auxquels les entreprises peuvent être confrontées.

L'une des particularités de notre méthodologie de notation est qu'elle surpondère le critère de gouvernance par rapport aux deux autres. La qualité du management et la bonne gouvernance, évaluées notamment lors d'une rencontre systématique des dirigeants, ont toujours été au cœur de nos décisions d'investissement. Depuis l'origine, nous prêtons une attention particulière à la qualité des hommes et des femmes qui dirigent les entreprises dans lesquelles nous investissons. Nous sommes convaincus que ce sont les managers de qualité, épaulés et challengés par un Conseil d'Administration diversifié et compétent, qui sont capables de créer de la valeur à long terme, pour les actionnaires mais aussi pour l'ensemble des parties prenantes.

b) Critères relatifs à des objectifs environnementaux

Dans le cadre de l'entrée en vigueur de l'article 173, La Financière de l'Echiquier a choisi de mesurer les empreintes carbone de ses portefeuilles concernés par la loi (c'est-à-dire ceux dont l'encours est supérieur à 500 millions d'euros) mais aussi d'étendre cette mesure à l'ensemble de ses portefeuilles Actions.

Nous utilisons l'outil Eboard fourni par la société Trucost pour l'ensemble des critères relatifs à des objectifs environnementaux. Nous avons retenu ce prestataire pour l'étendue de son univers d'analyse, qui permet d'obtenir des taux de couverture assez élevés et renforce la pertinence des informations obtenues.

Le tableau suivant, issu de la note pédagogique de Trucost (Version 1 – Avril 2016), détaille le type d'informations pouvant être fournies dans le cadre de l'article 173 :

CONTENU	RISQUES CLIMATIQUES	EMPREINTE CARBONE	CONTRIBUTION TRANSITION ENERGETIQUE, ECOLOGIQUE ET OBJECTIF 2C
DESCRIPTION	EXPOSITION AUX RISQUES FINANCIERS LIES AU CHANGEMENT CLIMATIQUE	EMISSIONS LIEES AUX ACTIFS DETENUS PAR L'INVESTISSEUR	MESURES INDIQUANT LA CONTRIBUTION DE L'INVESTISSEUR POUR UNE TRANSITION VERS UNE ECONOMIE BAS-CARBONE ET LIMITER LE RECHAUFFEMENT CLIMATIQUE MONDIAL (2 DEGRES)
TYPE D'ANALYSE	PLUTOT QUALITATIVE	QUANTITATIVE	PLUTOT QUANTITATIVE
MATURITE DE LA RECHERCHE	EN DEVELOPPEMENT	MATURE	PLUTOT MATURE
EXEMPLES DE METRIQUES	-EXPOSITION RISQUES PHYSIQUES -EXPOSITION RISQUES DE TRANSITION DONT TAXES CARBONE	-EMPREINTE DIRECT + FTI -ATTRIBUTION DE PERFORMANCE & CONTRIBUTIONS -SCORES DE TRANSPARENCE -EMPREINTE EMISSIONS POTENTIELLES	-EXPOSITION CHARBON -PART VERTE -PART FOSSILE -ALIGNEMENT 2C -ACTIONS DE DECARBONATION (OBLIG. VERTES, INDICES BAS CARBONE, LABEL TEEC ETC.)

Source : Trucost

Voici les critères relatifs à des objectifs environnementaux que nous avons retenus :

- **Empreinte carbone**

Il s'agit de quantifier les gaz à effet de serre « embarqués » dans les portefeuilles exprimés en tonnes d'équivalent CO₂ (tCO₂e). La comparaison des émissions de gaz à effet de serre de chaque entreprise relativement à son chiffre d'affaires donne une mesure de l'intensité carbone permettant de comparer les entreprises entre elles, quelle que soit leur taille. La méthodologie développée par Trucost comptabilise les émissions directes (scope 1) et indirectes (fournisseurs de premier rang). Les émissions directes sont celles générées par l'activité de l'entreprise (y compris les flottes de véhicules d'entreprise), ses activités de production et les déchets qui en résultent. Les émissions indirectes incluent notamment les émissions attachées à l'électricité achetée, aux voyages d'affaires, au transport et à la logistique. La contribution de chaque position à l'empreinte carbone du portefeuille est calculée sur la base du pourcentage du capital détenu. L'empreinte carbone du fonds est la somme de ces contributions, normalisée par le chiffre d'affaires détenu. Nous avons retenu cet indicateur car il s'agit d'une métrique « mature », communément admise pour appréhender le risque de transition (exposition des portefeuilles au risque d'une généralisation à l'échelle mondiale d'un prix élevé du CO₂). Nous publions également l'empreinte carbone par million d'euros investi : cette mesure permet aux porteurs de nos fonds de mesurer les émissions dont ils sont « responsables » au travers de la « détention en capital indirecte » dans les entreprises qui constituent nos fonds. Plus de détails sur les définitions et formules de calculs dans le glossaire page 16.

- **Indicateurs de contribution à la transition énergétique.**

En complément des empreintes carbone, les indicateurs de contribution à la transition vers une économie bas carbone permettent de mesurer la contribution d'un portefeuille à la transition énergétique et écologique ainsi que son alignement avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique à 2 degrés à horizon 2100. Les indicateurs de contribution à la transition énergétique sont moins matures et moins homogènes que ceux relatifs aux empreintes carbone. En particulier, les indicateurs fournis par Trucost en matière de contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique se concentrent autour de quelques secteurs (les plus intenses en émissions de CO₂) sur lesquels le portefeuille Echiquier Major n'est pas investi. Les indicateurs suivants nous paraissent pertinents, notamment pour les portefeuilles étant exposés aux secteurs minier et de la production d'électricité (voir leur définition dans le glossaire page 16):

- Part des énergies vertes ou alternatives dans le mix énergétique comparé à ce qui est requis dans un scénario 2 degrés.
- Part verte : part de la production électrique générée à partir de sources vertes et alternatives.
- Part brune : part de la production électrique générée à partir de sources fossiles ; part du portefeuille investie dans l'extraction de combustibles fossiles ; part des revenus dérivés de l'extraction de combustibles fossiles et part des revenus dérivés de l'extraction du charbon.
- « Actifs échoués » (stranded assets) : émissions de CO₂ « embarquées » dans les réserves de combustibles fossiles (en tCO₂e/million d'EUR de chiffre

d'affaires). Cet indicateur mesure le risque que les actifs fossiles ou très carbonés subissent une perte de leur valeur dans les prochaines années.

- **Risques associés au changement climatique**

A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de quantifier les risques physiques et de rédiger un reporting, au niveau d'un portefeuille, sur ces risques. Les entreprises dans lesquelles nous sommes investis, elles-mêmes, publient assez peu de données sur leur exposition aux risques physiques. Legrand est l'une des rares entreprises d'Echiquier Major qui publie des données sur ces risques. En 2015, Legrand a dressé une cartographie de vulnérabilité de ses sites aux conséquences physiques des phénomènes climatiques extrêmes. Leur analyse porte sur 126 sites sur 153. 77% des sites ne présentent aucun risque d'inondation/submersion, 23% présentent un risque inférieur ou égal à 1% (probabilité inférieure ou égale à 1%, qu'un événement de ce type survienne dans l'année). Concernant le risque de tempête et de vents violents, 8% des sites sont concernés avec une probabilité inférieure à 0.5% par an. Dans le cadre de nos actions d'engagement (voir Partie 4), nous invitons les entreprises à donner plus d'éléments sur les risques physiques auxquelles elles sont exposées chaque fois que nous le jugeons nécessaire.

2. Informations utilisées pour l'analyse ESG

a) Agences de notation extra-financière

Si La Financière de l'Échiquier s'est faite aider pour bâtir sa méthodologie ISR par l'agence de notation extra-financière Ethifinance, elle a ensuite décidé de mener l'analyse extra-financière exclusivement en interne, afin d'impliquer davantage les analystes et gérants. Aussi, nous n'utilisons pas de notes d'agences de notation extra-financière externes.

b) Analyse interne

En 2007, nous avons formalisé notre questionnaire des « 9 questions pour des entreprises responsables ». Il est construit autour de 4 thèmes du Développement Durable (gouvernance, ressources humaines, environnement et parties prenantes). Il porte sur les politiques mises en place par l'entreprise et sur les résultats tangibles qui nous permettent de suivre leurs actions dans chaque domaine. Au fil du temps, notre méthodologie s'est enrichie et s'articule désormais autour des critères mentionnés et décrits en partie 1. Elle est menée par une équipe de 3 personnes.

Les sources auxquelles nous nous référons dans notre analyse sont les suivantes :

- La lecture de documents publics en amont de chaque entretien ISR (rapports annuels, rapports de développement durable, etc.).
- La consultation de rapports d'ONG ou de brokers sur une thématique ISR précise et la revue d'articles parus dans la presse.
- La base de données UN Global Compact.
- La rencontre systématique avec le management et la réalisation d'un entretien ISR de suivi tous les deux ans.
- Des visites de sites et des rencontres de responsables terrains variés (DRH, Directeur qualité, Directeur de l'environnement, responsable juridique).
- L'abonnement à deux réseaux d'experts pour approfondir nos connaissances sur des enjeux spécifiques (Gehrsen Lehman Group et ThirdBridge), que nous consultons

régulièrement pour approfondir nos connaissances sur un secteur ou une problématique donnée en lien avec notre démarche extra-financière (impact environnemental des gaz de schistes, technologies dans l'énergie solaire...),

- 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 dans lesquelles nous sommes investis.
- L'abonnement à la recherche Sustainalytics pour le suivi des controverses.

c) Critères relatifs à des objectifs environnementaux

Nous utilisons l'outil Eboard du prestataire Trucost.

3. Méthodologie et résultats de l'analyse ESG

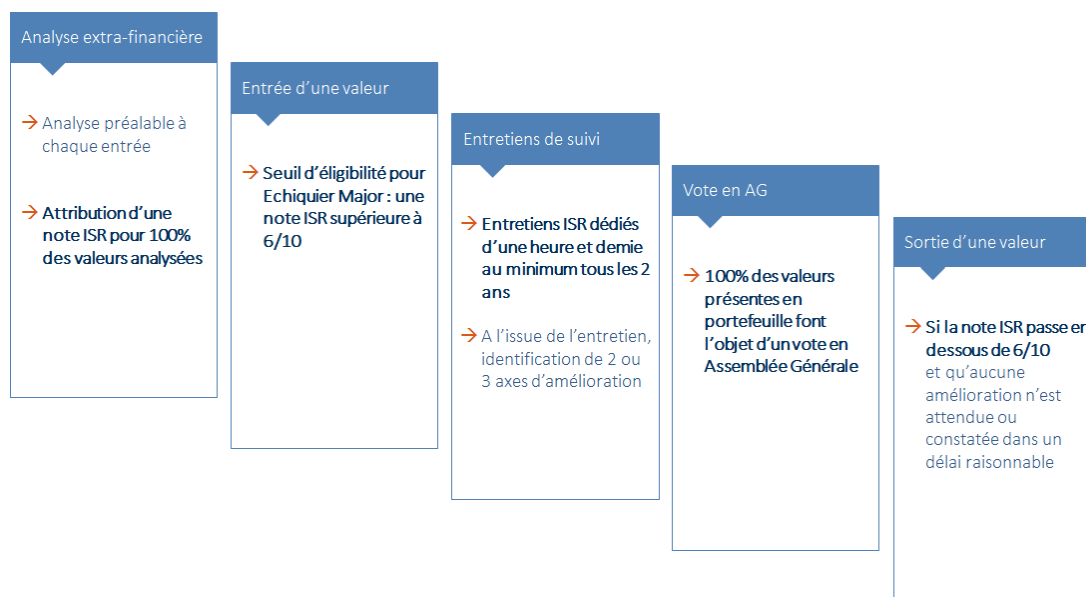
a) Méthodologie

Echiquier Major est un fonds ISR, qui a reçu le label ISR d'Etat. L'analyse ESG concerne 100% des valeurs détenues en portefeuille et est préalable à l'investissement. Seules les valeurs ayant obtenu une note ISR supérieure à 6.0/10 sont éligibles au fonds Echiquier Major. Quatre étapes fondamentales structurent notre méthodologie d'analyse ESG:

- **La recherche: analyse des publications de l'entreprise concernée relatives à la gouvernance et à la manière dont elle prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.** La sélection des valeurs du portefeuille s'appuie sur une analyse détaillée qui allie critères financiers et extra-financiers. La lecture des rapports annuels et rapports de développement durable nous permet d'approfondir notre connaissance des enjeux clés de la société. Des sources externes, telles que des rapports d'ONG ou des articles de sites spécialisés, nous offrent un autre point de vue très utile pour faire réagir nos interlocuteurs. Afin de continuer à alimenter sa culture extra-financière, l'équipe peut par ailleurs s'appuyer sur la presse, les études de brokers mais aussi sur la rencontre avec des spécialistes et la participation à de nombreux événements.
- **L'entretien: contacts et entretiens formalisés avec les personnes clés de l'entreprise.** L'entretien fournit une idée concrète de l'avancement de l'entreprise sur la question du développement durable. Il est conduit en binôme avec le gérant ou l'analyste qui connaît le mieux la valeur concernée. Le Directeur général, le Directeur du Développement durable ou le Directeur financier sont nos interlocuteurs les plus fréquents à l'occasion de ces entretiens ISR. La rencontre avec des interlocuteurs plus spécialisés (responsables des achats, de la R&D, ou des ressources humaines) est également très riche pour analyser les thèmes clés de l'entreprise. Au cours de ces entretiens, nous échangeons sur les enjeux clés de gouvernance et sur les problématiques environnementales et sociales en faisant ressortir les points positifs et les points de progrès.
- **La notation, en binôme (gérant et/ou analyste et équipe ISR).** A l'issue de chaque entretien ISR, une note reflétant notre appréciation de l'approche extra-financière de chaque entreprise est établie. Cette note sert notamment de seuil d'éligibilité au fonds Echiquier Major, fonds labellisé ISR et reflète l'appréciation du niveau de risque extra-financier que nous percevons dans l'entreprise. Ces critères extra-financiers sont ainsi couplés avec des critères d'évaluation financière et c'est sur la synthèse de ces différents éléments que se fonde notre décision d'investissement.

- **Un suivi régulier des performances ESG des titres en portefeuille.** Nous réalisons en moyenne des entretiens ISR de suivi tous les deux ans pour les valeurs détenues dans Echiquier Major. L'équipe de gestion se tient également informée de tout évènement pouvant avoir une incidence sur l'appréciation extra-financière des valeurs en portefeuille (controverses notamment).

L'application de notre méthodologie d'analyse ESG à Echiquier Major est résumée ci-dessous :



- Echiquier Major étant un fonds ISR, les critères ESG sont intégrés de manière systématique à la gestion financière et préalablement à l'investissement. L'analyse ESG a un impact déterminant sur Echiquier Major qui investit uniquement sur des valeurs dont la note extra-financière est supérieure ou égale à 6.0/10. Le fonds applique donc un filtre extra-financier sur sa sélection de valeurs. Une note supérieure ou égale à 6.0/10 signifie que l'entreprise identifie et gère globalement bien les risques ESG susceptibles de l'impacter. En veillant systématiquement à ne pas acheter de titres ayant une note inférieure à 6.0/10, nous voulons minimiser les risques qui pèsent sur nos investissements. Rappelons toutefois que nous avons une tolérance quant à la présence d'émetteurs ayant une note comprise entre 5.0/10 et 6.0/10 (supérieure ou égale à 5.0/10 et inférieure à 6.0/10) de 5%. A ce jour, aucun émetteur n'est concerné.
- Dans la mesure où Echiquier Major est investi à plus de 95% sur des valeurs dont la note extra-financière est supérieure ou égale à 6.0/10, cette note ne constitue pas un motif de sortie du fonds. En revanche, lorsque le cours de l'action est proche de notre objectif de valorisation, la note extra-financière influe sur notre décision de conserver (dans le cas d'une bonne note) ou de céder complètement la position (en cas d'une note plus faible). Par ailleurs, si la note ISR d'une entreprise vient à se dégrader au point de passer sous le seuil de 6.0/10, Echiquier Major s'interdit tout renforcement sur cette valeur et l'équipe de gestion entame un dialogue avec l'entreprise sur les points à améliorer. Si aucune amélioration n'est constatée dans un délai raisonnable (6-12 mois), le titre sera sorti du fonds.

Pour Echiquier Major, nous publions un reporting ISR trimestriel. Notre code de transparence AFG-FIR détaille de façon plus approfondie notre méthodologie et son application à Echiquier Major. L'ensemble de ces documents est disponible sur notre site internet <http://www.lfde.com/la-societe/investissement-responsable/> section « Nos documents », ainsi que sur la page dédiée à Echiquier Major : <http://www.lfde.com/les-fonds/echiquier-major-i/>

b) Analyse ESG

Le tableau ci-dessous indique la proportion de valeurs couvertes par une analyse ESG au 31/12/2016 dans le portefeuille Echiquier Major ainsi que la note ISR moyenne et la note moyenne pondérée du portefeuille.

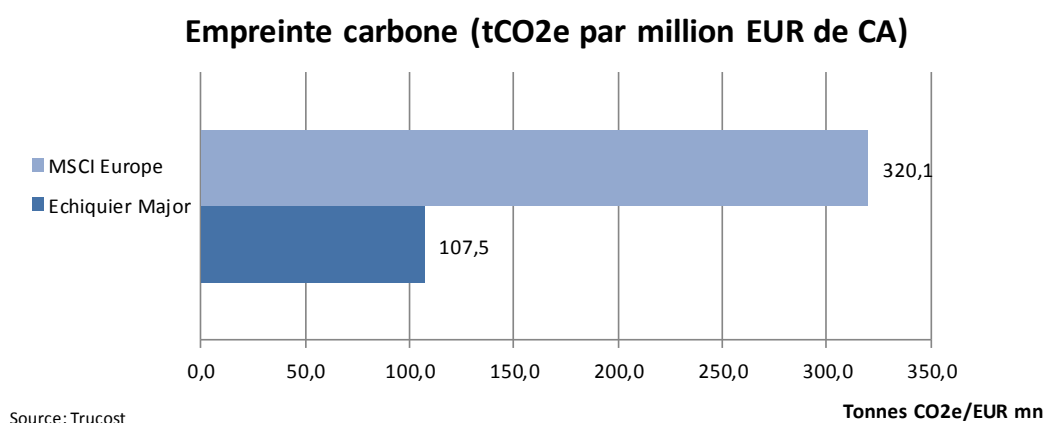
	% des valeurs couvertes par l'analyse ESG	Note ISR moyenne sur 10	Note ISR moyenne pondérée sur 10
Echiquier Major	100%	7,2	7,2

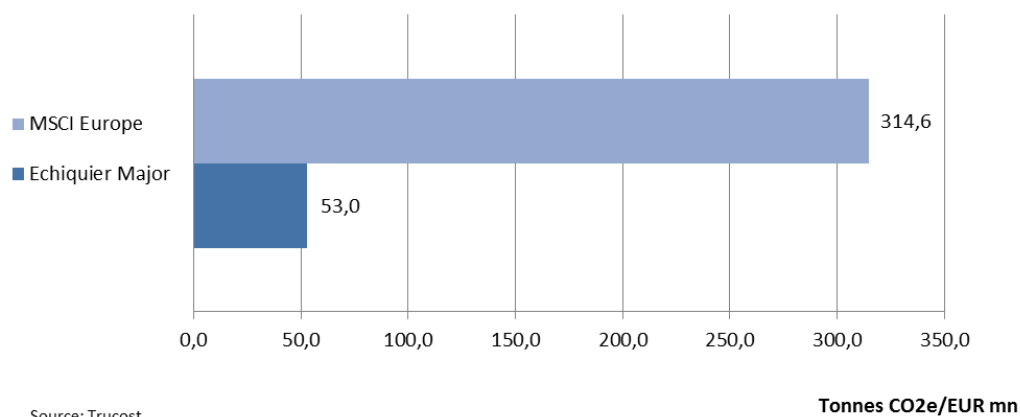
La note moyenne de gouvernance est de 7.4/10, la note moyenne environnementale de 6.7/10 et la note sociale de 6.8/10.

c) Indicateurs relatifs à des objectifs environnementaux

- **Empreinte carbone**

L'empreinte carbone du portefeuille a été réalisée sur la base des portefeuilles au 31/12/2016. Le benchmark utilisé pour la comparaison est l'indice de référence du fonds Echiquier Major, à savoir le MSCI Europe. Tous les titres présents dans le fonds Echiquier Major sont couverts par Trucost. Le taux de couverture est donc de 100% (la définition de ces indicateurs est détaillée page 5). Le graphique ci-dessous présente l'empreinte carbone par million d'euros de chiffre d'affaires.



Empreinte carbone (tCO₂e par million EUR investi)

Le fonds Echiquier Major est 3 fois moins carboné que son indice de référence lorsque l’empreinte est mesurée par la méthode du chiffre d’affaires et 6 fois moins lorsque l’empreinte est mesurée par million d’euros investis.

- **Analyse sectorielle**

Les tableaux suivants analysent les différences d’empreintes carbone (méthode par million d’euros de chiffres d’affaires) entre le portefeuille et son benchmark en séparant ce qui relève de l’allocation sectorielle de ce qui relève de la sélection de titres.

La sous-pondération d’Echiquier Major (voire son absence) des secteurs très émetteurs (matériaux, services aux collectivités et énergie) explique la différence entre le fonds et son indice de référence.

Secteurs GICS	Effet allocation sectorielle en %	Effet selection de titres en %	Effet total en %
Conso discrétionnaire	17,7	-5,04	12,66
Conso de base	0,37	-0,05	0,31
Energie	6,64	0	6,64
Finance	-21,15	0	-21,15
Santé	9,9	1,84	11,74
Industrie	-0,18	3,04	2,86
Technologies	9,92	0,83	10,75
Matériaux	6,01	18,2	24,21
Immobilier	-0,12	0	-0,12
Télécoms	-1,77	-0,08	-1,85
Serv aux collectivités	20,36	0	20,36
Total	47,69	18,74	66,43

Source : Trucost

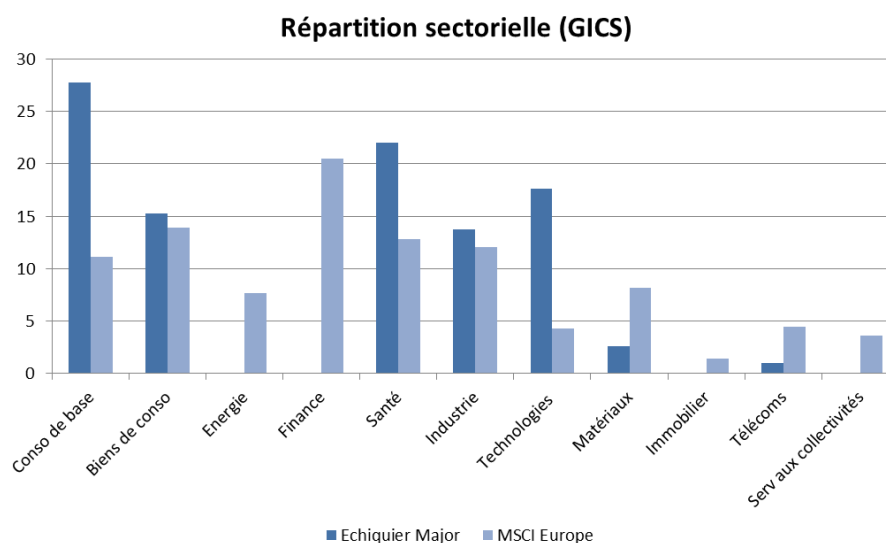
Le fonds est 66% moins intense en carbone que son indice de référence.

Investissement Socialement Responsable

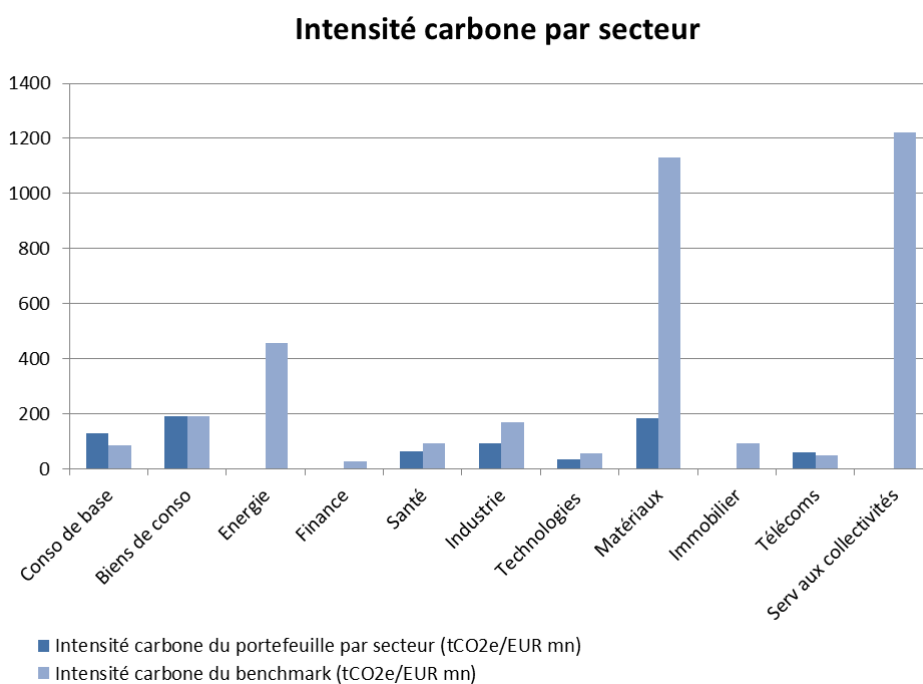
Les deux secteurs qui ont l'effet positif le plus important sont notre impasse sectorielle sur les services aux collectivités et la sous-pondération marquée au secteur Matériaux.

Les deux secteurs qui ont l'effet négatif le plus important sont notre impasse sectorielle sur le secteur financier et, dans une moindre mesure notre sous-pondération sur le secteur des télécoms.

Les deux graphiques ci-dessous montrent les différences d'allocation sectorielle entre le fonds Echiquier Major et son benchmark et l'effet de ces différences sur l'empreinte carbone du fonds.



Source : Trucost – données au 31/12/2016



Source : Trucost – données au 31/12/2016

- **Principaux contributeurs**

10 Principaux Contributeurs

Entreprises	Empreinte Carbone (tCO2e)	% Empreinte Carbone Totale du Fonds	Intensité Carbone (tCO2e/MEUR CA)	Contribution à l'Empreinte Carbone (%)	Source des données
Michelin SCA	13323,4	24,3	267,5	-16,1	AR*
Nestlé SA	4981,8	9,1	484,6	-7,2	ENV*
Johnson Matthey Plc	4859,4	8,9	168,5	-3,4	CDP
Fresenius SE & Co. KGaA	2615,1	4,8	60,1	4,1	TC
Diageo Plc	2187,1	4,0	164,5	-1,4	CDP
Bénéteau SA	2153,3	3,9	126,9	-0,6	AR*
Unilever Plc	2067,8	3,8	162,1	-1,3	CDP
Zodiac Aerospace SA	1766,2	3,2	88,9	0,7	AR
Legrand SA	1571,3	2,9	104,1	0,1	CDP
Compass Group Plc	1436,7	2,6	40,0	4,8	AR*

Source : Trucost. AR : valeur extraite du rapport annuel, AR* : valeur dérivée du rapport annuel, CDP : valeur issue du Carbon Disclosure Project, TC estimation Trucost, ENV* valeur dérivée du rapport RSE.

- **Indicateurs de contribution à la transition énergétique :**

	Echiquier Major	Benchmark
Part verte / Part brune (génération d'électricité)		
% GWh de source verte	0,0%	24,6%
% GWh de source alternative	0,0%	19,4%
%GWh de source brune (fossile)	0,0%	56,0%
% GWh issus du charbon	0,0%	23,2%
Part brune (extraction)		
% investi dans l'extraction des combustibles fossiles	0,0%	11,8%
% des revenus issus de l'extraction de combustibles fossiles	0,0%	2,3%
% charbon dans des revenus issus de l'extraction de combustibles fossiles	0,0%	8,8%
"Actifs échoués" / Stranded assets (extraction)		
Emissions de CO2 embarquées dans les réserves de combustibles fossiles(en tCO2e / MEUR de CA)	0,0	6297,2

Source : Trucost

L'outil de Trucost permettant de calculer l'ensemble des indicateurs sur la contribution à la transition énergétique ne prend en compte, pour le calcul des parts brunes, vertes et l'alignement avec un scénario 2 degrés que les secteurs de la production d'électricité et le secteur minier. L'absence de ces deux secteurs dans le fonds explique les résultats obtenus.

4. Intégration des résultats dans la gestion du fonds

a) Description des changements effectués suite à l'analyse

- **Note ISR :** L'ensemble des fonds Actions investis en Europe gérés par La Financière de l'Echiquier intègrent dans le processus d'investissement des critères ESG. Echiquier Major étant un fonds ISR, les critères ESG sont intégrés de manière systématique à la gestion financière et préalablement à l'investissement. L'analyse ESG a un impact déterminant sur Echiquier Major qui investit uniquement sur des valeurs dont la note extra-financière est supérieure ou égale à 6.0/10.

Sur l'année écoulée, nous avons cédé trois valeurs pour des motifs ESG : Luxottica (changement de CEO à répétition), Ericsson (cas d'investissement invalidé par une gouvernance inefficace) et Barry Callebaut (atteinte de l'objectif de vente et peu de progrès constatés sur la traçabilité du cacao, un sujet pourtant essentiel aux yeux des clients). A contrario, le très bon profil ESG des sociétés Atlas Copco, Compass, Legrand et L'Oréal (toutes ont des notes supérieures à 7.0/10) a été un facteur déterminant dans notre décision d'investissement.

- **Prise en compte des indicateurs de contribution à la transition énergétique** : Pour la première fois en 2017, La Financière de l'Echiquier publie ces indicateurs pour un certain nombre de ses fonds. Le premier enseignement est que, dans son ensemble La Financière de l'Echiquier est peu exposée aux secteurs très intenses en carbone. Plus spécifiquement, c'est le cas d'Echiquier Major. Ainsi, l'empreinte carbone de ce fonds mesurée par la méthode du chiffre d'affaires est près de trois fois inférieure à celle de son indice de référence et de six fois inférieure lorsqu'on la mesure par million d'euros investi. Ces indicateurs ne sont pas, à ce stade, pris en compte dans la gestion du fonds. Pour leur première année d'utilisation, l'objectif est de familiariser la communauté d'analystes/gérants à ces indicateurs et de les sensibiliser aux actions possibles pour réduire leur exposition aux risques climatiques et aux risques de transition. Compte tenu de la faible intensité carbone du fonds Echiquier Major, il sera difficile d'améliorer significativement ce résultat à l'avenir.

b) Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des émetteurs

Notre stratégie d'engagement repose sur deux éléments principaux :

- **Démarche de progrès ESG**

Pour aller plus loin dans notre approche, nous avons formalisé en 2013, une démarche de suivi des progrès de toutes les entreprises dans lesquelles nous sommes investis sur les enjeux extra-financiers. En effet, nous valorisons en priorité les entreprises qui s'inscrivent dans une dynamique de progrès. Notre démarche s'articule autour de 3 principaux axes :

- Notre entretien initial avec les entreprises est déterminant pour bien comprendre les enjeux extra-financiers auxquels elles sont confrontées ;
- A l'issue de l'entretien un courrier électronique est adressé à l'entreprise, afin d'identifier ensemble, les deux ou trois sujets prioritaires sur lesquels des améliorations sont attendues. Nous souhaitons que les objectifs de progression, partagés avec l'entreprise soient réalistes, mesurables et contrôlables. Une fois définis, ces points de progrès sont formalisés par écrit et transmis à l'entreprise ;
- Lors de l'entretien de suivi, nous apprécions ensemble les progrès accomplis, sur la base des objectifs formalisés auparavant.

Une brève présentation de notre démarche de progrès est disponible sur notre site internet à la page <http://www.lfde.com/la-societe/investissement-responsable/> section Nos documents.

En ce qui concerne Echiquier Major, nous avons réalisé en 2016, 29 entretiens ISR sur des valeurs présentes dans le fonds qui ont donné lieu à des actions d'engagement (envoi d'un mail proposant des axes de progrès en matière ESG). Les entreprises concernées sont AstraZeneca, Atlas Copco, Barry Callebaut, Bonduelle, Brenntag,

Capgemini, Capita, Experian, Grandvision, Hermès, Ingenico, JC Decaux, Legrand, L'Oreal, LVMH, Michelin, Nestlé, Novo Nordisk, Novozymes, Prudential, Publicis, Reckitt Benckiser, Richemont, Roche, Rotork, Smith&Nephew, Unilever, Worldpay et Zodiac. Nous avons également réalisé 5 entretiens avec des valeurs de l'univers d'investissement d'Echiquier Major qui ont également donné lieu à des actions d'engagement (Air Liquide, Coloplast, Kion, Seb, Shire).

- **Politique de vote**

La Financière de l'Echiquier a défini une politique de vote qui figure sur son site Internet. En particulier, cette politique stipule que l'exercice des droits de vote s'effectue nécessairement dès que la société de gestion, au travers des OPCVM qu'elle gère, détient plus de 1 % du capital ou des droits de vote d'une société. Néanmoins, s'agissant des fonds ISR, nous votons à la totalité des assemblées générales des entreprises que nous détenons dans nos portefeuilles. Notre politique de vote ainsi qu'un rapport sur l'exercice de nos droits de vote sont disponibles sur notre site internet à la page <http://www.lfde.com/la-societe/investissement-responsable/> section « Nos documents ».

Lorsque les gérants d'OPCVM de La Financière de l'Echiquier investissent dans des titres cotés, ils affirment qu'ils ont pleinement confiance dans les dirigeants et sont en accord avec la stratégie fixée par ces derniers. En conséquence, il n'existe pas *a priori* de raisons fondamentales à être en opposition avec le management sur les résolutions que ce dernier demande d'approuver lors des assemblées générales des actionnaires.

La Financière de l'Echiquier étudie néanmoins avec attention toute résolution défavorable aux intérêts de la société ou ceux des actionnaires minoritaires et se montre très vigilante sur cinq points particuliers:

- Les émissions d'actions sans droit préférentiel de souscription,
- Les augmentations de capital en cas d'OPA et toute autre mesure anti OPA,
- Les émissions de bons de souscriptions d'actions (BSA) ou tout autre titre donnant accès au capital au profit exclusif d'une catégorie d'actionnaires (par exemple les salariés) entraînant de ce fait une dilution des autres actionnaires,
- L'approbation des conventions réglementées, si leur contenu est contraire aux règles de bonne gouvernance ou n'est pas facilement accessible.
- Les schémas de rémunération des dirigeants, qui doivent être alignés avec les intérêts des actionnaires.

En conséquence, dans ces cas précis de défense des actionnaires minoritaires, La Financière de l'Echiquier se réserve le droit de voter contre de telles résolutions ou de s'abstenir.

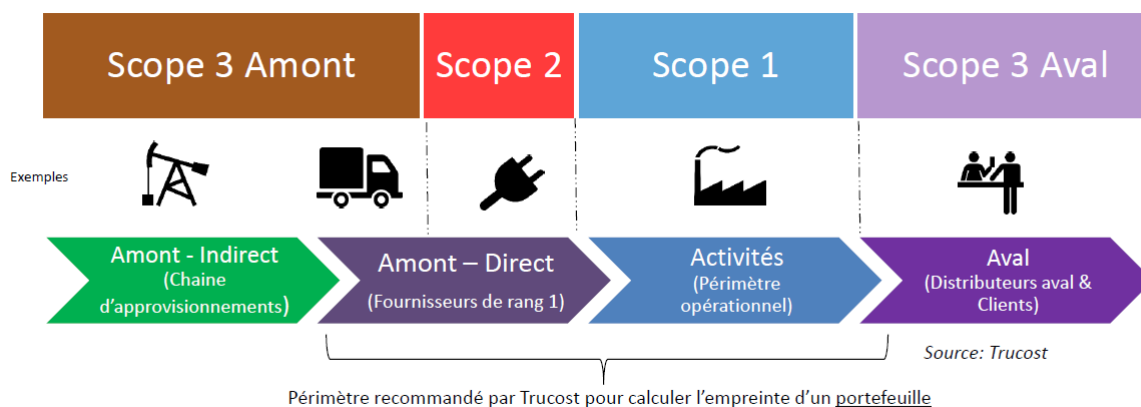
En ce qui concerne Echiquier Major, nous avons voté au cours de l'exercice 2016, à 35 assemblées générales sur 35, soit un taux de participation de 100%. Nous avons voté Contre (ou Abstention) à 16.9% des résolutions, témoignant notre degré d'exigence en matière de gouvernance.

5. Glossaire / Définitions

Critères ESG : Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance

ISR : L'ISR (Investissement Socialement Responsable) est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable". *Définition de l'AFG.*

Emissions directes et indirectes prises en compte dans le calcul des empreintes carbone :



Tonne Equivalent CO2 (tCO2e) : Méthode de calcul permettant de comparer les gaz à effet de serre en prenant le CO2 comme référence. $tCO_2 \text{ d'un gaz} = \text{quantité du gaz} \times \text{potentiel de réchauffement global du gaz (PRG)}$. Le PRG est un coefficient permettant de comparer l'effet sur le climat d'un gaz à celui du CO2.

Emissions Absolues « détenues » (calcul de base servant aux 2 méthodes d'empreintes suivantes) : $\text{Emissions Carbone détenues par titre} = (\text{Emissions scope 1} + \text{Scope 2 et 3 amont premier cercle du titre en tonnes d'équivalent CO}_2 \text{ (tCO}_2\text{e)} \times \text{encours du titre détenu en portefeuille en million d'euros}) / \text{Valeur d'entreprise ou capitalisation boursière en million d'euros}$. Emissions carbone détenues dans le portefeuille = somme des émissions carbone détenues par titre en tCO2e. *Source Trucost.*

Empreinte carbone (ratio par million d'euros investi) : $\text{somme des émissions carbone détenues par titres en tCO}_2\text{e} / \text{somme des encours des titres détenus en million d'euros}$. *Source Trucost.*

Empreinte carbone (ratio par million d'euros de chiffre d'affaires (CA)) : $(\text{CA du titre en million d'euros} \times \text{encours du titre en million d'euros}) / \text{valeur d'entreprise ou capitalisation du titre en million d'euros}$.

CA détenu dans le portefeuille = somme des CA détenus par titre en million d'euros.

Empreinte carbone par million d'euros de CA = $\text{somme des émissions carbone détenues par titre en tCO}_2\text{e} / \text{somme des CA détenus par titre en million d'euros}$. *Source Trucost.*

Définition des énergies : Brunes (charbon, pétrole, gaz naturel) ; Vertes (solaire, éolien, hydroélectricité, géothermie, énergie houlomotrice) ; Alternatives (nucléaire, biomasse, biogaz). *Source Trucost.*