

REPORTING ISR
TRIMESTRIEL

Echiquier Major

Au 31 mars 2017



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER



SOMMAIRE

- 1 SYNTHÈSE DE NOTRE DÉMARCHÉ EXTRA FINANCIÈRE**
- 2 BILAN DES RENCONTRES ISR DU TRIMESTRE**
- 3 PROFIL ESG D'ÉCHIQUIER MAJOR**
- 4 COMPARAISON D'ÉCHIQUIER MAJOR AVEC SON UNIVERS D'INVESTISSEMENT ANALYSE**
- 5 BILAN DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE AU COURS DU TRIMESTRE**
- 6 EMPREINTE CARBONE**

1. Synthèse de notre démarche extra-financière

Depuis 2008, La Financière de l'Echiquier est signataire des principes pour l'investissement responsable (PRI) développés sous l'égide des Nations Unies et entend ainsi matérialiser son engagement en faveur d'une finance responsable.

La gestion dite de "stock-picking" de La Financière de l'Echiquier est une gestion de conviction qui s'appuie sur la connaissance approfondie des sociétés. Convaincus que l'analyse des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance conduit à une meilleure évaluation des risques, nous avons décidé d'intégrer cette approche à l'analyse de l'ensemble des sociétés en portefeuille. Cette analyse nous semble d'autant plus fondamentale lorsqu'il s'agit de valeurs de croissance. En effet, nous considérons que les valeurs de croissance se doivent d'intégrer ces enjeux extra financiers dans leur stratégie pour asseoir durablement leur avantage compétitif et assurer leur développement. Ainsi, le fonds Echiquier Major, qui investit dans des grandes valeurs leaders européennes, intègre pleinement les critères ESG dans sa politique d'investissement.

Notre engagement se traduit de la manière suivante :

- Une rencontre systématique avec les sociétés présentes dans le fonds.
- Une inclusion des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans l'élaboration des cas d'investissement.
- L'exercice systématique des droits de vote pour toutes les sociétés présentes dans le fonds.
- Une notation et un compte-rendu d'entretien intégré dans notre base de données qui nous permet de réaliser un suivi des entreprises en portefeuille.
- L'évaluation des risques est reflétée par la note ISR attribuée, à chaque société. Cette notation est faite par l'équipe ISR de La Financière de l'Echiquier. Nous n'utilisons pas les notes des agences de notation extra-financière externes.
- Un engagement de toute l'équipe de gestion d'Echiquier Major qui participe activement à la conduite des entretiens ISR et à la notation des entreprises.
- La mise en œuvre de notre démarche de progrès qui vise à identifier avec les sociétés des axes d'amélioration, réalistes et mesurables et à les suivre dans le temps.
- A fin mars 2017, 34% des sociétés notées dans notre base de données ont une note ISR strictement inférieure à 6.0/10 qui est la note minimale exigée pour intégrer le fonds Echiquier Major.
- A fin mars 2017, le taux de couverture de l'univers d'investissement (watchlist), à savoir, la part de valeurs ayant une note ISR, est de 74% en nombre d'émetteurs et de 87% en capitalisation.
- Taux de sélectivité : à fin mars 2017, 24% des valeurs de l'univers analysé (watchlist notée) sont exclues de l'univers investissable d'Echiquier Major en raison d'une note ISR inférieure à la note exigée pour intégrer le fonds ou de leur appartenance aux secteurs du tabac ou de l'armement. Ce taux est calculé en nombre d'émetteurs.

Forte de son expertise en matière d'évaluation de la qualité du management des sociétés présentes en portefeuille, La Financière de l'Echiquier a formalisé il y a plusieurs années, avec l'aide de l'agence de notation Ethifinance, une grille d'analyse ESG. Notre évaluation des entreprises donne lieu à l'octroi d'une note sur 10. Elle repose sur les critères d'analyse suivants :

Qualité du management (62.5% de la note) :

- **Compétences du CEO et de l'équipe dirigeante :** légitimité dans le métier et capacité managériale.
- **Système de Gouvernance :** indépendance des administrateurs, complémentarité des fonctions, séparation des fonctions de président et de directeur général, respect de l'actionnaire minoritaire, transparence et disponibilité de la communication financière, indépendance des comités, qualité du contrôle des risques.

Responsabilité (37.5% de la note) :

- **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, certification des sites, éco-conception des produits 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 des produits.
- **Social :** politique de fidélisation des employés et management 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, respect des droits humains et impact des produits. En matière de respect des droits humains, l'indicateur retenu est l'adhésion au Pacte Mondial des Nations Unies (UN Global Compact) dont 2 des 10 principes concernent directement l'engagement des entreprises à respecter les Droits de l'Homme.

Le détail de la méthodologie d'évaluation et les pondérations de chaque critère sont détaillées ci-dessous. Plus de détail disponible dans notre Code de Transparence à cette adresse : <http://www.lfde.com/les-fonds/echiquier-major-i/>

	Industrie	Service
NOTE ISR GLOBALE		
NOTE QUALITE MANAGEMENT & GOUVERNANCE	62,5%	62,5%
Compétence équipe dirigeante	50%	50%
Système de Gouvernance	50%	50%
Contrepouvoir	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%

Nos analyses s'appuient sur de multiples sources :

- La lecture de la documentation publique en amont de chaque entretien (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 rencontre systématique avec le management et la réalisation d'un entretien de suivi tous les deux ans,
- Des visites de sites et rencontres de responsables terrain variés (DRH, Directeur qualité, Directeur de l'environnement, responsable juridique),
- L'abonnement à des réseaux d'experts pour approfondir nos connaissances sur des enjeux spécifiques (Gehrson Lehman Group et Third Bridge),
- 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,
- La consultation de la base de données du Carbon Disclosure Project (CDP) auquel nous avons adhéré en 2013.
- La consultation de la base de données UN Global Compact.
- Plateforme Eboard de Trucost pour la réalisation des empreintes carbone

Notre politique de vote aux assemblées générales :

La Financière de l'Echiquier publie sa politique de vote ainsi que son rapport annuel sur l'exercice des droits de vote sur son site www.lfde.com. La dernière mise à jour de notre politique de vote date de mars 2017.

En synthèse, La Financière de l'Echiquier vote systématiquement aux assemblées générales pour toutes les sociétés détenues dans le fonds Echiquier Major. Le gérant est informé par une procédure interne de l'ensemble des résolutions proposées en assemblée générale sur toutes les sociétés détenues dans son fonds.

2. Bilan des rencontres ISR du 1^{er} trimestre 2017

Entretiens, visites de site et notation des sociétés de l'univers d'investissement au cours du trimestre :

	Note ISR	Evolution de la note
GRIFOLS	6,5	→
FRESENIUS SE	6,0	→
RYANAIR	5,6	1ere notation
WPP	5,7	↑
LONZA	6,8	1ere notation
ASML	7,8	1ere notation
DIAGEO	6,1	↓
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	7,1	1ere notation
SAP	8,5	↑

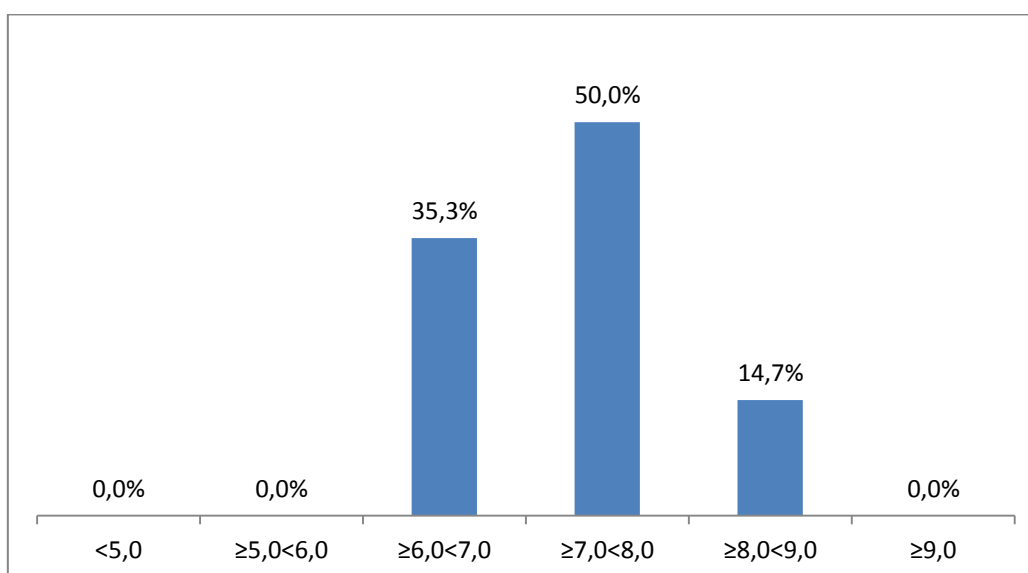
3. Profil ESG d'Echiquier Major à fin mars 2017

	31 mars 2017
Nombre de valeurs	34
% de valeurs notées	100%
Note moyenne ISR	7.2/10
Note moyenne ISR pondérée	7.2/10

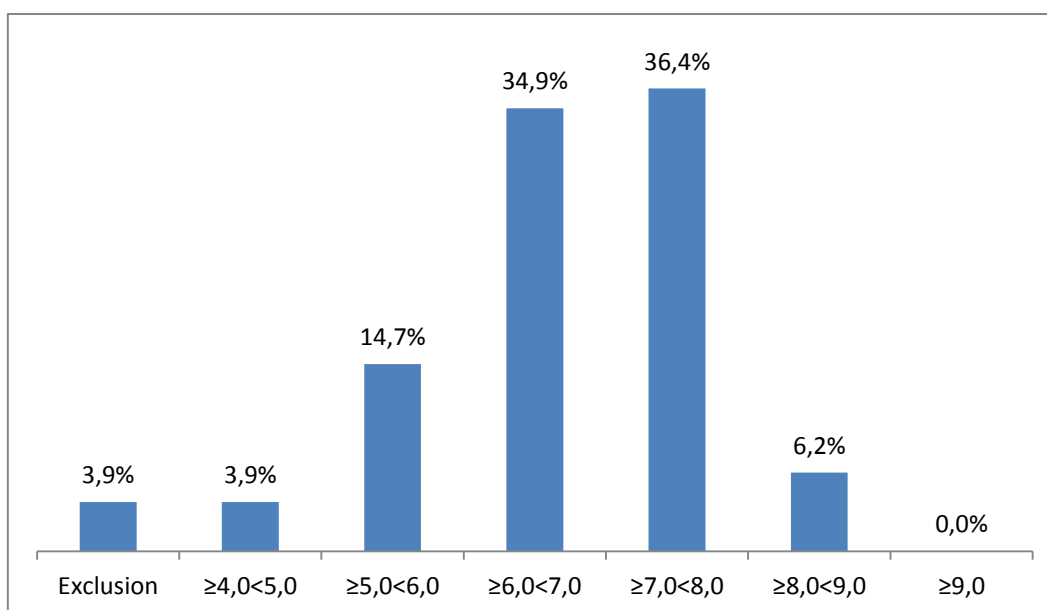
	Note Moyenne
Qualité du management	7.3/10
Compétence	8.5/10
Système de Gouvernance	6.2/10
Responsabilité	6.9/10
Environnement	6.8/10
Social	6.9/10
Note ISR globale	7.2/10

4. Comparaison d'Echiquier Major avec son univers d'investissement analysé

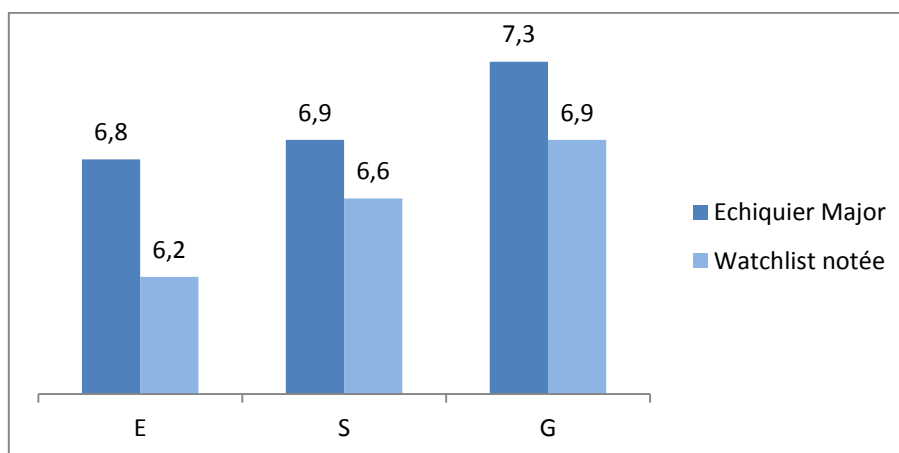
Répartition des notes ISR du fonds Echiquier Major (% exprimés en nombre d'émetteurs) :



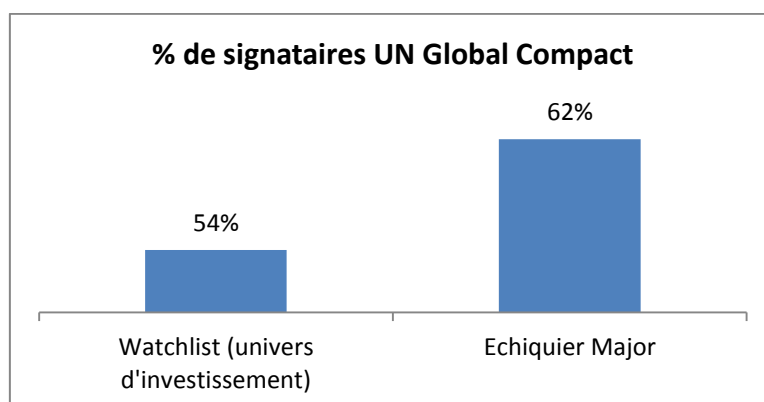
Ci-dessous figure la répartition de l'univers analysé d'Echiquier Major (% exprimés en nombre d'émetteurs) :



Comparaison des notes moyennes (moyenne simple) Gouvernance (Qualité du management), Environnementale et Sociale d'Echiquier Major avec celles de l'univers analysé (watchlist notée).



Comparaison d'Echiquier Major avec son univers d'investissement (watchlist) en matière de respect des droits humains (% exprimés en nombre d'émetteurs).



5. Bilan des votes du 1er trimestre 2017

Au cours du premier trimestre 2017, nous avons voté à 100% des assemblées générales pour les valeurs détenues en portefeuille, conformément à notre politique de vote mise à jour en mars 2017 et disponible sur notre site internet : www.lfde.com.

Nous avons ainsi voté à 5 assemblées générales. La part de votes Contre et Abstention s'est élevée à 29% sur ce trimestre.

6. Empreinte carbone au 31 mars 2017

Nous utilisons l'outil Eboard fourni par la société Trucost pour l'élaboration des empreintes carbone. 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 portefeuille Echiquier Major est ainsi couvert à hauteur de 100%.

L'empreinte carbone permet 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. Nous publions également l'empreinte carbone par million d'euros investi : cette mesure permet aux porteurs du fonds de mesurer les émissions dont ils sont « responsables » au travers de la « détention en capital indirecte » dans les entreprises qui constituent le fonds. 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 (fournisseurs de premier rang) 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).

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

