



RAPPORT ARTICLE 173

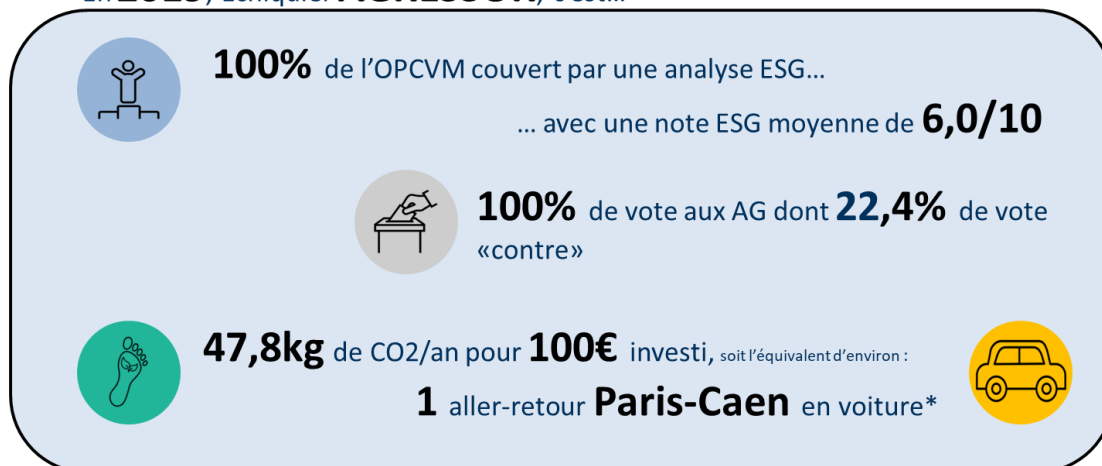
Echiquier Agressor

Au 31 Décembre 2019

RAPPORT ARTICLE 173 DE LA LOI DE TRANSITION ENERGETIQUE POUR LA CROISSANCE VERTE

Ce rapport répond aux exigences de l'Article 173-VI de la loi n°2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte. Le fonds Echiquier Agressor dont l'encours était supérieur à 500 millions d'euros au 31 Décembre 2019 est concerné par cette obligation.

En **2019**, Echiquier **AGRESSOR**, c'est...



*Voiture à essence, étiquette énergie B (Peugeot 108 par exemple)
Données au 31/12/2019

Sources : La Financière de l'Echiquier, Trucost, ADEME

• Démarche générale sur la prise en compte des critères ESG

Précurseur en matière d'Investissement Socialement Responsable (ISR), La Financière de l'Echiquier attache depuis sa création, une importance fondamentale aux enjeux extra-financiers, et en particulier à la gouvernance des entreprises. La société a formalisé dès 2007 sa stratégie d'intégration des critères ESG dans l'évaluation des entreprises en portefeuille, avant d'être l'un des premiers signataires des UN PRI (United Nations Principles for Responsible Investment) de la place de Paris, en 2008.

Les informations relatives à la prise en compte des critères ESG dans le cadre d'Echiquier Agressor sont disponibles au sein de la documentation mise en ligne sur notre site internet (www.lfde.com) dans la section « Investissement Responsable », sur la page « Pour aller plus loin » au sein de la rubrique « Documents LFDE ».

L'ensemble des informations demandées par l'article 173 sont en particulier disponibles dans les différentes sections du Code de Transparence :

- Section 2 : Démarche générale de la société de gestion sur la prise en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)
- Sections 2 et 3 : Adhésion à des chartes, codes, initiatives et labels
- Section 3 - Paragraphe 3.2 : Moyens internes et externes utilisés pour l'évaluation ESG des émetteurs
- Section 3 - Paragraphe 3.4 : Principes et critères liés au changement climatique pris en compte dans l'analyse
- Section 3 : Informations sur la méthodologie d'analyse ESG propriétaire ainsi que la nature des critères pris en compte dans l'analyse

• Méthodologie et résultats

Les données concernant les indicateurs environnementaux, climatiques et ceux contribuant à la transition énergétique nous sont fournies par la société Trucost. Le taux de couverture du portefeuille sur ces indicateurs est de **96,7%**. Les données ESG sont quant à elles issues de la recherche interne de La Financière de l'Echiquier et de MSCI ESG Research. L'indice de référence utilisé est le MSCI EUROPE Net Return.

Les résultats pour Echiquier Agressor sont disponibles ci-dessous :

A. Indicateurs ESG

	% des valeurs couvertes par l'analyse ESG	Note ESG moyenne	Note E moyenne	Note S moyenne	Note G moyenne
31/12/2019	100%	6,0/10	6,0/10	5,0/10	6,6/10
31/12/2018	86%	6,4/10	6,5/10	6,1/10	6,7/10
31/12/2017	85%	6,5/10	6,3/10	6,5/10	6,6/10

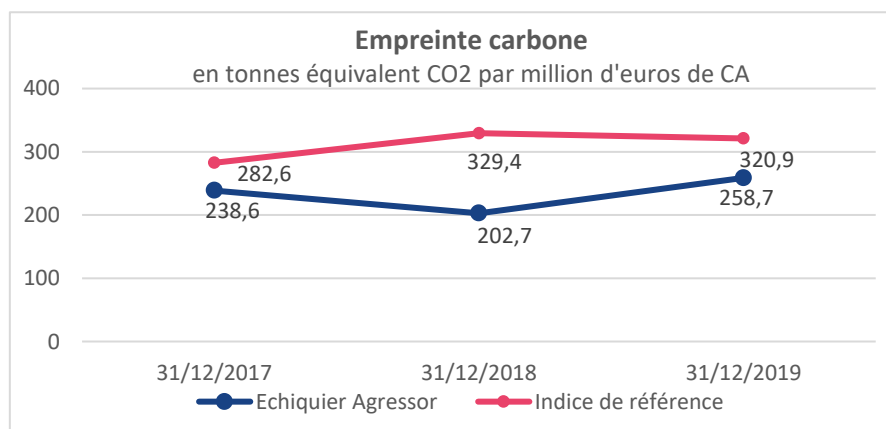
Source : La Financière de l'Echiquier

B. Empreintes carbone

Il s'agit ici de quantifier les gaz à effet de serre « embarqués » dans le portefeuille exprimés en tonnes équivalent CO2 (t eq CO2). La méthodologie pour laquelle nous avons opté comptabilise :

- **Les émissions directes** correspondent aux émissions dites de « scope 1 ». Ces émissions sont celles générées directement par l'activité de l'entreprise. Elles incluent notamment les flottes de véhicules d'entreprise et ses diverses installations (bâtiments...).
 - **Les émissions indirectes** correspondent aux émissions dites de « scope 2 » ainsi qu'à une partie du « scope 3 amont ». Celles-ci incluent notamment les émissions attachées à l'électricité consommée, aux voyages d'affaires, au transport et à la logistique.
- **Empreinte carbone par million d'euros de Chiffre d'Affaires (CA)** : 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 avons retenu cet indicateur car il s'agit d'une métrique mature, communément admise pour appréhender le risque de transition, soit l'exposition des portefeuilles au risque d'une généralisation à l'échelle mondiale d'un prix plus élevé du CO2.

$$\text{Empreinte carbone par million d'euros de CA} = \frac{\text{Somme des émissions carbone des titres détenus en t eq CO2}}{\text{Somme des CA détenus par les titres en millions d'euros}}$$

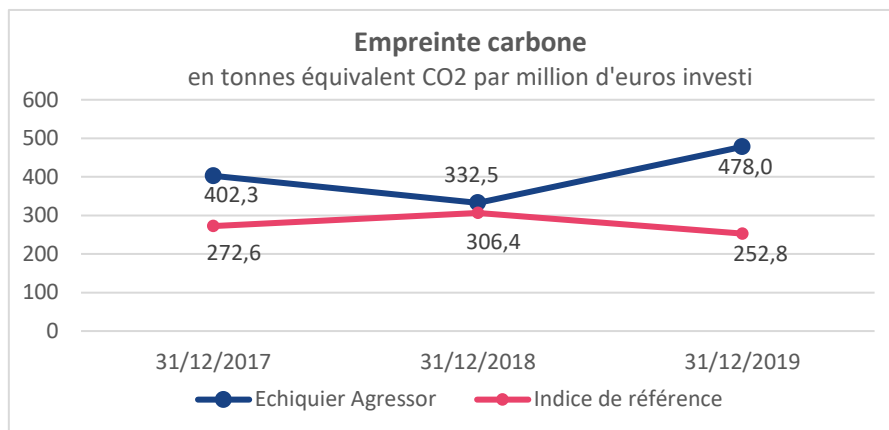


Données au 31/12/2019

Sources : La Financière de l'Echiquier, Trucost

- Empreinte carbone par million d'euros investi : La comparaison des émissions de gaz à effet de serre de chaque entreprise relativement à un million d'euro investi 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 présentes en portefeuille.

$$\text{Empreinte carbone par million d'euros investi} = \frac{\text{Somme des émissions carbone des titres détenus en t eq CO2}}{\text{Somme des encours des titres détenus en millions d'euros}}$$



Données au 31/12/2019

Sources : La Financière de l'Echiquier, Trucost

Quel que soit la méthode employée, l'empreinte carbone d'Echiquier Agressor est **en hausse** au cours de l'année 2019. Celle-ci s'explique par l'entrée en portefeuille d'émetteur très carbonés à l'image **DRAX, IMERYS, ELKEM, COVESTRO** et **EDF** faisant parti des 5 principaux contributeurs à l'empreinte carbone du fonds.

- Analyse sectorielle : Le tableau suivant donne un aperçu des différences de répartition sectorielle entre le portefeuille et son indice de référence. Il permet également d'analyser la différence d'empreinte carbone (méthode par million d'euros de chiffre d'affaires) entre le portefeuille et son indice de référence en séparant ce qui relève de l'allocation sectorielle de ce qui relève de la sélection de titres.

Secteurs GICS	Allocation du fonds	Allocation de l'indice	Int. carbone* du fonds (t eq CO2/M€)	Int. carbone* Indice (en t eq CO2/M€)	Effet allocation sectorielle	Effet sélection de titres	Effet total
Conso. Discrétionnaire	8,7%	9,7%	86,9	89,0	-0,4%	0,1%	-0,3%
Conso. de base	4,6%	14,0%	216,7	197,7	-2,4%	-0,2%	-2,6%
Energie	1,3%	7,9%	659,9	549,7	9,7%	-0,4%	9,3%
Finance	11,8%	18,1%	108,6	12,9	-16,3%	-1,2%	-17,5%
Santé	8,5%	13,9%	67,9	70,1	-1,1%	0,0%	-1,1%
Industrie	26,2%	13,9%	57,1	158,8	10,3%	10,9%	21,2%
Technologies	2,6%	6,0%	15,5	62,6	-0,3%	0,3%	0,0%
Matériaux	15,5%	7,4%	550,1	1 064,1	-21,1%	29,8%	8,7%
Immobilier	0,0%	1,5%	0,0	74,6	-0,2%	0,0%	-0,2%
Télécom	14,1%	4,4%	49,8	51,4	4,3%	0,1%	4,4%
Serv. aux collectivités	6,7%	4,2%	922,0	1 245,0	-13,6%	10,9%	-2,7%
TOTAL	100%	100%	258,7	320,9	-31,2%	50,2%	19,2%

Source : Trucost

Données au 31/12/2019

*Int.Carbone = intensité carbone

Fin 2019, le fonds Echiquier Agressor était environ **20% moins intense en carbone que son indice de référence.**

Les deux éléments qui ont eu l'effet positif le plus important sont :

- La surpondération et la sélection de titres au sein du secteur de l'industrie (secteur peu émetteur de CO2)
- La sous-pondération sur le secteur de l'énergie (secteur très émetteur de CO2)

Les deux éléments qui ont l'effet négatif le plus important sont :

- La sous-pondération du secteur financier (secteur peu émetteur de CO2)
- La surpondération sur le secteur des services aux collectivités (secteur très émetteur de CO2)

- Principaux contributeurs : Le tableau suivant présente les dix principaux contributeurs à l'empreinte carbone du fonds Echiquier Agressor.

	Entreprises	Empreinte carbone (t eq CO2)	% de l'empreinte carbone totale du fonds	Intensité carbone (t eq CO2/M€ CA)	Contribution à l'empreinte carbone	Source des données
1	Drax	99 170,0	31,7%	1 061,3	-26,0%	CDP
2	Imerys	38 012,4	12,2%	426,0	-11,2%	CDP
3	Elkem	37 157,9	11,9%	1 207,3	-9,6%	ENV
4	Covestro	24 074,2	7,7%	582,6	-4,4%	ENV
5	EDF	20 886,5	6,7%	567,9	-3,7%	CDP
6	ThyssenKrupp	18 386,3	5,9%	153,1	4,5%	ENV
7	Elior	9 427,3	3,0%	90,2	6,2%	TC
8	Aryzta	8 806,1	2,8%	205,1	0,8%	CDP
9	Tullow Oil	8 406,8	2,7%	659,9	-1,7%	CDP
10	Balfour Beatty	7 572,3	2,4%	87,2	5,2%	CDP

Légende : CDP : valeur issue du Carbon Disclosure Project - ENV : valeur extraite du rapport RSE - TC : estimation Trucost

Source : Trucost - Données 31/12/2019

Les trois principaux contributeurs à l'empreinte carbone du fonds, que sont : **DRAX, IMERYS et ELKEM** sont responsables de **56% de l'empreinte carbone du fonds.**

C. Indicateurs de contribution à la transition énergétique

Pour les entreprises du secteur minier et de la production d'électricité uniquement (secteurs sur lesquels se concentre l'analyse de Trucost), nous mesurons ici la part de la production d'énergies vertes ou alternatives dans leur mix énergétique total à l'échelle du portefeuille et de son indice. Le but étant de comparer les résultats avec le mix énergétique requis dans un scénario 2 degrés. Cela permet de mesurer l'alignement du portefeuille avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique à 2 degrés à horizon 2100.

	Echiquier Agressor	Indice de référence
Part verte / Part brune (génération d'électricité)		
% GWh venant de sources renouvelables - dites "vertes"	5,6%	26,2%
% GWh venant de sources alternatives	76,6%	22,0%
% GWh venant de sources fossiles - dites "brunes" (pétrole, gaz, charbon)	17,8%	51,8%
% GWh venant du charbon	13,6%	18,0%
Part brune (extraction)		
% poids activités extractives (pétrole, gaz, charbon)	1,3%	9,0%
% chiffre d'affaires venant d'activités extractives (pétrole, gaz, charbon)	1,0%	2,2%
dont : % chiffre d'affaires venant d'activités d'extraction du charbon	0,0%	0,9%
"Actifs échoués" / Stranded assets (extraction)		
Emissions de CO2 embarquées dans les réserves de combustibles fossiles (en t CO2/M€ de CA)	1 383,7	4 430,1

Source : Trucost - Données 31/12/2019

Le fonds Echiquier Agressor est exposé à ces deux secteurs au travers des sociétés **DRAX**, **EDF**, **MAERSK DRILLING**, et **TULLOW OIL** mais reste cependant mieux positionné que son indice de référence.

Les définitions de part verte et part brune sont disponibles en annexe.

D. Risques physiques

Le risque physique résultant du changement climatique est défini par les régulateurs comme pouvant être lié à des événements de court terme dits « aigus » ou à des changements à plus long terme dits « tendanciels » dans les régimes climatiques. Le risque physique peut avoir des répercussions financières pour les organisations (dommages directs aux actifs) et des répercussions indirectes (découlant de la perturbation de la chaîne d'approvisionnement). La performance financière des organisations peut également être affectée par de nombreux autres facteurs : disponibilité, approvisionnement et qualité de l'eau, sécurité alimentaire, changements de température extrêmes affectant les locaux et les opérations.

A ce stade, la mesure et la quantification du risque physique est grandement dépendante des informations fournies par les entreprises concernées. Au sein de notre démarche d'engagement développée ci-après, nous invitons, quand cela nous semble pertinent, les entreprises à donner davantage d'éléments sur les risques physiques auxquels elles sont exposées.

A noter que le risque physique est fortement lié à l'implantation géographique des sites d'activité de l'entreprise. Le portefeuille d'Echiquier Agressor étant principalement investi dans des entreprises européennes, le risque physique est modéré car le continent européen est une des zones les plus faiblement exposées au risque physique. Toutefois, les entreprises présentes dans le portefeuille, au-delà de leur siège en Europe, ont de nombreuses implantations internationales. Le risque physique peut donc s'avérer plus significatif

Au sein du portefeuille d'Echiquier Agressor, **EDF** est un bon exemple de société qui devient de plus en plus mature sur le sujet du risque physique. L'impact du changement climatique n'est pas chiffré, mais plusieurs documents font référence à l'impact financier potentiel sur la société.

• Intégration des résultats de l'analyse

L'ensemble des facteurs présentés ci-dessus sont pris en compte dans notre analyse. Dans certains cas, ils peuvent même être déterminants pour l'investissement ou le désinvestissement dans une valeur.

Pour Echiquier Agressor, l'investissement dans **DRAX** a en partie été motivé par l'attrait du changement de modèle économique à savoir la conversion des centrales thermiques au charbon en centrales biomasse.

• Dialogue actionnarial

En complément de l'analyse ESG des sociétés, La Financière de l'Echiquier a développé au fil des années une démarche de dialogue actionnarial aboutie, à la fois via l'engagement et le vote aux assemblées générales.

Pour en savoir plus, les documents suivants sont consultables sur le site internet dans la section « Investissement Responsable », sur la page « Pour aller plus loin » au sein de la rubrique « Documents LFDE ») :

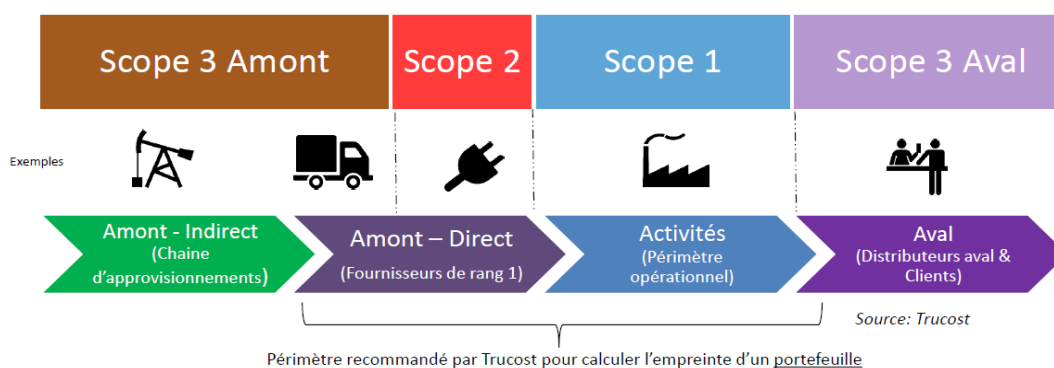
- La politique de vote et d'engagement, permettant de comprendre la manière dont nous appréhendons le sujet.
- Le rapport de vote et d'engagement, donnant le résultat et l'impact de nos activités de dialogue actionnarial.

GLOSSAIRE

Critères ESG : Critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

ISR – Investissement Socialement Responsable [Source AFG] : L'ISR 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.

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



Tonnes Equivalent CO2 (t eq CO2) : Méthode de calcul permettant de comparer les gaz à effet de serre en prenant le CO2 comme référence.

⇒ $\text{Tonnes de CO}_2 \text{ d'un gaz} = \text{Quantité du gaz} \times \text{Potentiel de Réchauffement Global du gaz (PRG)}$

Le PRG est un coefficient permettant de comparer l'effet sur le climat d'un gaz à celui du CO2.

Emissions Absolues « détenues » [Source Trucost] : Il s'agit de la méthode de calcul de base servant aux 2 méthodes de mesure d'empreintes carbone détaillées plus bas.

⇒ Emissions Carbone détenues **par titre** = $\frac{\text{Emissions scope 1 et scope 2 et 3 amont premier cercle du titre en tonnes d'équivalent CO}_2 \times \text{Encours du titre détenu en portefeuille en millions d'euros}}{\text{Valeur d'entreprise ou Capitalisation boursière du titre en millions d'euros}}$

⇒ Emissions carbone détenues **dans le portefeuille** = $\text{Somme des émissions carbone détenues par titre en t eq CO}_2$

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.

Part verte : part de la production électrique générée à partir de sources vertes (solaire, éolien, hydroélectricité, géothermie et énergie houlomotrice) et alternatives (nucléaire, biomasse et biogaz).

Stranded Assets [Source Novethic] : Se traduit en français par « actifs échoués » ou « actifs bloqués ». Il s'agit d'une expression employée dans le domaine de la finance pour parler des investissements ou actifs qui perdent de leur valeur à cause de l'évolution du marché. Cette dévaluation des actifs est principalement liée à des changements importants et soudains en matière de législation, de contraintes environnementales ou d'innovations technologiques, ce qui rend alors les actifs obsolètes avant leur amortissement complet. Le secteur des énergies fossiles (pétrole, gaz, charbon) commence à être touché par ce type de dévaluation.



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER
53, AVENUE D'IENA – 75 116 PARIS – TEL : 01.47.23.90.90 – www.lfde.com
S.A. AU CAPITAL DE 10 060 000 € - SIREN 352 045 454 – R.C.S PARIS
SOCIETE DE GESTION AGREE PAR L'AMF SOUS LE NUMERO 91 004