



RAPPORT ARTICLE 173

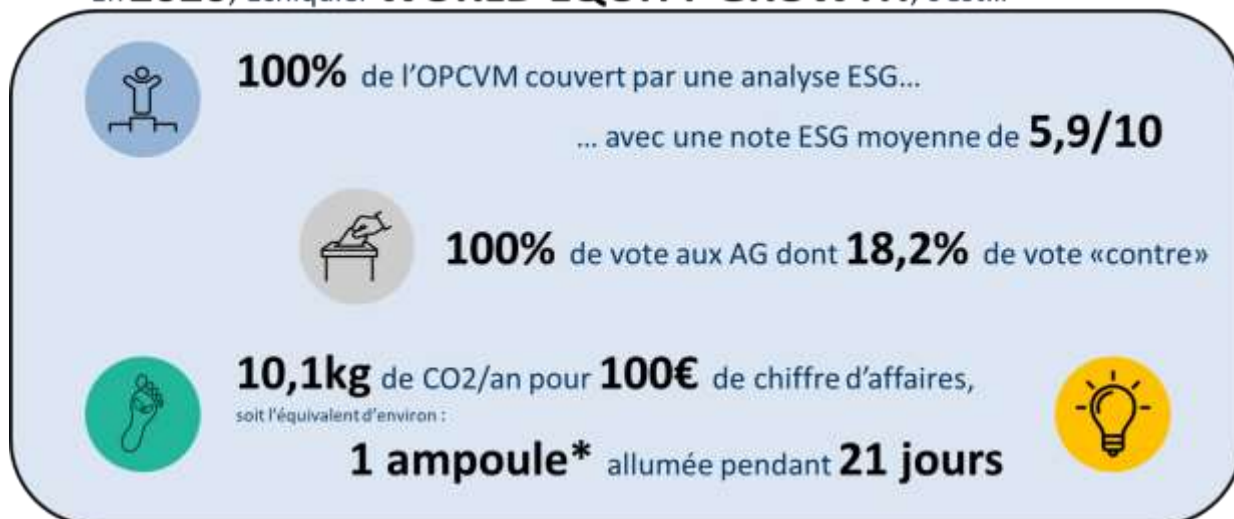
**Echiquier World Equity
Growth**

Au 31 Décembre 2020

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. L'OPC Echiquier World Equity Growth dont l'encours était supérieur à 500 millions d'euros au 31 Décembre 2020 est concerné par cette obligation.

En **2020**, Echiquier **WORLD EQUITY GROWTH**, c'est...



*ampoule à incandescence
Données au 31/12/2020

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 World Equity Growth 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 ».

• Démarche générale sur la prise en compte du climat

Début 2021, la Financière de l'Echiquier a adopté une stratégie climat ambitieuse et ajusté sa gouvernance climatique. Cette stratégie climat se décline en 9 engagements afin de mobiliser clients et entreprises, au-delà des recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Dans ce cadre nous nous sommes engagés à communiquer un ensemble d'indicateurs dont le scope 3 de l'empreinte carbone de nos OPC, leurs risques physiques et leurs risques de transition et à les intégrer dans notre gestion.

Fin 2020, La Financière de l'Echiquier (LFDE) a également rejoint la Finance for Biodiversity Foundation. Le but de cette initiative engageante est de mobiliser les institutions financières en faveur de la biodiversité. A ce titre, nous allons progressivement communiquer sur l'impact de nos investissements sur la biodiversité.

L'intégration de ces indicateurs climatiques et de biodiversité est réalisée dans une logique d'amélioration continue. A ce stade, la mesure de ces risques et indicateurs est grandement dépendante des informations fournies par les entreprises concernées. Nous sommes cependant convaincus de l'amélioration de la précision de ces indicateurs dans le temps. C'est pourquoi cette première étape est essentielle puisqu'elle permet aux gérants, analystes ainsi qu'à nos clients de se familiariser avec ces indicateurs. Cette démarche fait écho à notre volonté de transparence sur les sujets extra-financiers sur lesquels la Financière de l'Echiquier s'efforce d'être mieux-disant que la réglementation.

Pour assurer la qualité de notre communication sur les indicateurs climatiques et de biodiversité concernant nos OPC, nous avons décidé de changer de fournisseur de données à partir de 2021. Nos deux fournisseurs de données cohabitant dans ce rapport, nous avons pris soin de préciser systématiquement la source des données utilisées.

La Stratégie Climat de La Financière de l'Echiquier est accessible dans son intégralité sur notre site internet dans la section « Investissement Responsable », sur la page « Pour aller plus loin », au sein de la rubrique « Documents LFDE – Approche générale ».

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 **100%**. Les données ESG sont quant à elles issues de la recherche interne de La Financière de l'Echiquier. L'indice de référence utilisé est le **MSCI ACWI Net Return**.

Les résultats pour Echiquier World Equity Growth 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
31/12/2020	100%	5,9/10	7,0/10	4,9/10	6,2/10
31/12/2019	100%	5,8/10	6,3/10	4,8/10	6,4/10
31/12/2018	100%	5,7/10	5,2/10	5,2/10	6,4/10

Source : La Financière de l'Echiquier

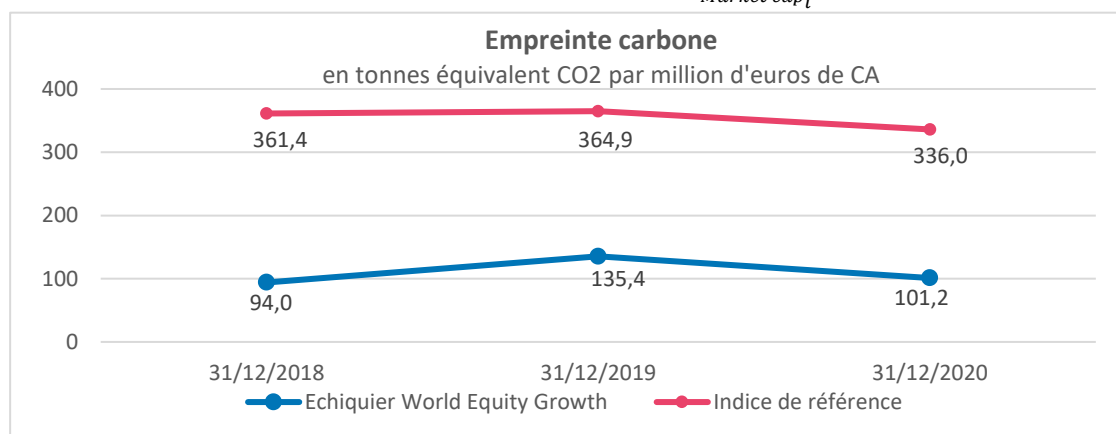
B. Empreintes carbone

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.

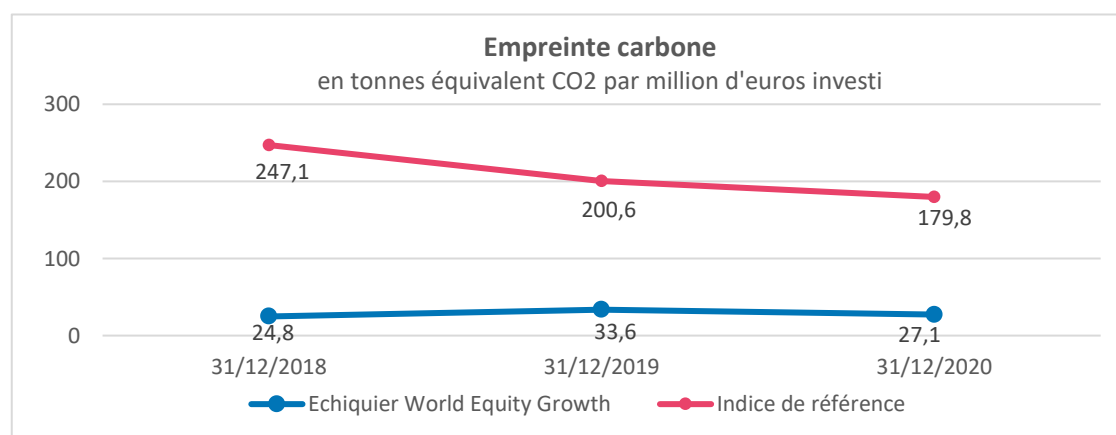
$$\text{Empreinte carbone par million d'euros de CA} = \frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Investissement}_i}{\text{Market cap}_i} \cdot \text{Emissions en absolu (teCO2)}_i \right)}{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Investissements}_i}{\text{Market cap}_i} \cdot \text{Chiffre d'affaires (en M€)}_i \right)}$$



Données au 31/12/2020
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 OPC de **mesurer les émissions dont ils sont « responsables »** au travers de la « détention en capital indirecte » dans les entreprises présentes en portefeuille.

$$\text{Empreinte carbone par million d'euros investi} = \frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Investissement}_i}{\text{Market cap}_i} \cdot \text{Emissions en absolu (teCO2)}_i \right)}{\text{Somme des encours des titres détenus en millions d'euros}}$$



Données au 31/12/2020
Sources : La Financière de l'Echiquier, Trucost

En **légère baisse**, l’empreinte carbone d’Echiquier World Equity Growth reste **nettement moins élevée que celle de son indice de référence**.

Pour l’année 2020, la diminution de l’empreinte carbone (et ce sur pour chacune des deux méthodes présentées) s’explique principalement par la sortie d’**EOG RESOURCES** qui était un des plus gros contributeurs à l’empreinte carbone en 2019.

- **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 de l’OPC	Allocation de l’indice	Int. carbone* de l’OPC (t eq CO2/M€)	Int. carbone* Indice (en t eq CO2/M€)	Effet allocation sectorielle	Effet sélection de titres	Effet total
Conso. Discrétionnaire	18,4%	12,9%	300,3	101,8	-0,4%	-7,7%	-8,1%
Conso. de base	3,8%	7,4%	80,9	221,2	2,2%	6,9%	9,1%
Energie	0,0%	3,1%	0,0	709	11,5%	0,0%	11,5%
Finance	19,1%	13,6%	9,8	26	6,7%	1,2%	7,9%
Santé	17,8%	11,9%	60,1	39,2	1,9%	-0,8%	1,1%
Industrie	9,9%	9,7%	152,8	216,5	2,5%	3,9%	6,4%
Technologies	21,9%	21,8%	83,9	90,6	-0,4%	0,2%	-0,2%
Matériaux	0,0%	4,8%	0,0	1346,7	19,4%	0,0%	19,4%
Immobilier	0,0%	2,6%	0,0	116,2	-1,0%	0,0%	-1,0%
Télécom	9,1%	9,2%	42,6	51	-0,1%	0,2%	0,1%
Serv. aux collectivités	0,0%	3,0%	0,0	2318,6	23,2%	0,0%	23,2%
TOTAL	100%	100%	101,2	336,0	69,9%	3,9%	69,4%

Source : Trucost
Données au 31/12/2020 / *Int.Carbone = intensité carbone

Fin 2020, l’OPC Echiquier World Equity Growth était environ **69% moins intense en carbone que son indice de référence**.

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

- L’impasse sectorielle sur le secteur des services aux collectivités (secteur intense en CO2)
- L’absence d’exposition au secteur des matériaux (secteur intense en CO2)

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

- La sélection de titres au sein du secteur de la consommation discrétionnaire
- L’absence d’exposition au secteur de l’immobilier

- **Principaux contributeurs** : Le tableau suivant présente les dix principaux contributeurs à l’empreinte carbone de l’OPC Echiquier World Equity Growth.

	Entreprises	Empreinte carbone (t eq CO2)	% de l'empreinte carbone totale de l'OPC	Intensité carbone (t eq CO2/M€ CA)	Contribution à l'empreinte carbone	Source des données
1	YUM CHINA	6 223,0	25,7%	496,7	-22,6%	PRE
2	HILTON WORLDWIDE	1 924,3	8,0%	754,5	-7,0%	CDP
3	NIDEC	2 417,3	10,0%	225,9	-5,7%	CDP
4	KOMATSU	4 895,4	20,3%	131,7	-5,4%	CDP
5	TSMC	570,6	2,4%	344,1	-1,7%	CDP
6	VERTEX PHARMACEUTICALS	100,5	0,4%	54,3	0,4%	TC
7	TE CONNECTIVITY	940,3	3,9%	93,2	0,4%	CDP
8	MASTERCARD	17,9	0,1%	11,3	0,6%	CDP
9	MICROSOFT	136,3	0,6%	45,1	0,7%	CDP
10	VISA	23,0	0,1%	11,4	0,7%	CDP

Source : Trucost - Données 31/12/2020

Légende : CDP : valeur issue du Carbon Disclosure Project / ENV : valeur extraite du rapport RSE / TC : estimation Trucost / PRE : valeur dérivée des rapports des années précédentes

Les trois principaux contributeurs à l'empreinte carbone de l'OPC, à savoir les sociétés **YUM CHINA**, **HILTON WORLDWIDE** et **NIDEC** sont responsables de **44% de l'empreinte carbone de l'OPC**.

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 nous permet d'estimer l'alignement du portefeuille avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique à 2 degrés à horizon 2100.

	Echiquier World Equity Growth	Indice de référence
Part verte / Part brune (génération d'électricité)		
% GWh venant de sources renouvelables - dites "vertes"	0,0%	16,4%
% GWh venant de sources alternatives	0,0%	20,2%
% GWh venant de sources fossiles - dites "brunes" (pétrole, gaz, charbon)	0,0%	63,4%
% GWh venant du charbon	0,0%	27,4%
Part brune (extraction)		
% poids activités extractives (pétrole, gaz, charbon)	0,0%	3,8%
% chiffre d'affaires venant d'activités extractives (pétrole, gaz, charbon)	0,0%	2,1%
dont : % chiffre d'affaires venant d'activités d'extraction du charbon	0,0%	2,5%
"Actifs échoués" / Stranded assets (extraction)		
Emissions de CO2 embarquées dans les réserves de combustibles fossiles (en t CO2/M€ de CA)	0,0	3 169,0

Source : Trucost - Données 31/12/2020

L'OPC Echiquier World Equity Growth n'était pas **exposé ni au secteur minier** ni à celui de **l'exploitation des énergies fossiles** au 31/12/2020.

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.

Depuis cette année, nous avons décidé de mesurer l'exposition de nos portefeuilles aux risques physiques. Nous utilisons pour cela les données de **Carbone 4 Finance** (C4F), notre nouveau prestataire de données climatiques

Pour l'OPC Echiquier World Equity Growth, au 31/12/2020, **88%** des entreprises en portefeuilles sont couvertes par notre analyse des risques physiques.

Les principales conclusions sont les suivantes :

1. L'OPC présente un Score Risques Physiques* de **28/100** (vs 27/100 pour son indice de référence). Cet indicateur permet d'évaluer l'exposition du portefeuille aux risques d'aléas climatiques tels que : vagues de chaleur, inondations, tempêtes...

Pour plus de détails concernant la méthodologie, veuillez-vous référer au glossaire.

Le score, en ligne avec celui de l'indice de référence correspond à un risque modéré. 100% des entreprises couvertes en portefeuille ont un **Score Risques Physiques compris entre 20/100 et 40/100**.

2. L'OPC, au travers des investissements réalisés dans les entreprises en portefeuille est principalement exposé à 3 aléas climatiques :



3. Parmi les entreprises dans lesquelles l'OPC était investi au 31/12/2020, celles les plus exposées en moyenne aux risques d'aléas climatiques soit ayant un Score Risques Physique les plus élevés, étaient les suivantes :

1	YUM CHINA	35/100
2	AIA	34/100
3	ALIBABA	33/100
4	NIDEC	32/100
5	KOMATSU	31/100

Nous sommes conscients des limites des méthodologies actuelles dépendantes des informations disponibles. Notamment, l'utilisation du chiffre d'affaires réalisée par les entreprises comme *proxy* de la zone d'activité de l'entreprise pour déterminer ses expositions géographiques aux risques physiques. Des développements sont prévus afin de considérer les zones géographiques des actifs réels (usines, entrepôts...) de chaque entreprise pour les secteurs à forte intensité capitalistique, ce qui permettra d'améliorer la finesse de l'analyse du Score Risques Physiques.

E. Risques Biodiversité

La biodiversité est définie par la diversité des espèces vivantes (micro-organismes, végétaux et animaux) présentes dans un milieu. La perte en biodiversité est un enjeu environnemental crucial au même titre que le climat. La perturbation des écosystèmes entraîne des effets considérables dont les conséquences sont néfastes pour les populations, et l'activité des entreprises dépendantes des services naturels rendus par ces mêmes écosystèmes. C'est par exemple le cas des secteurs de l'agroalimentaire ou de la construction.

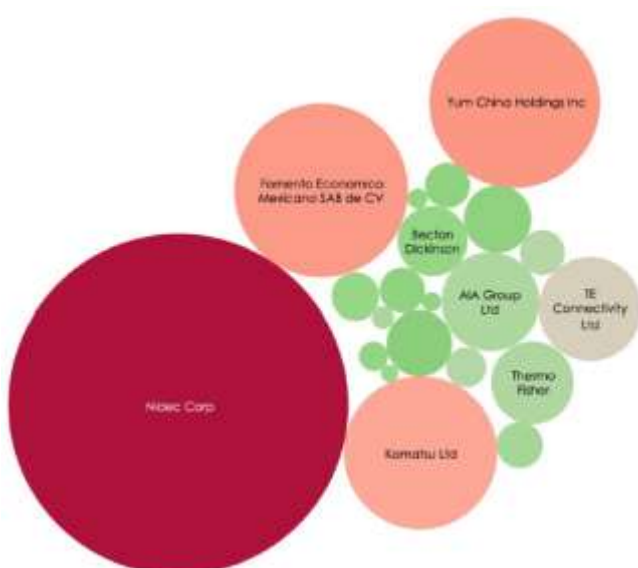
Depuis cette année, nous avons décidé de mesurer l'impact de nos portefeuilles sur la biodiversité. Nous utilisons pour cela les données de Carbone 4 Finance (C4F). Pour l'OPC Echiquier World Equity Growth, au 31/12/2020, **88%** des entreprises en portefeuilles sont couvertes par notre analyse des risques biodiversité. Les principales conclusions sont les suivantes :

1. L'OPC présente une intensité d'impact sur la biodiversité de **44 MSAppb*** par milliard d'euros investi (vs **60 MSAppb*** pour son indice de référence), soit près de 30% inférieure à celle de son indice de référence. Cet indicateur permet d'évaluer l'impact sur la biodiversité des entreprises du portefeuille.

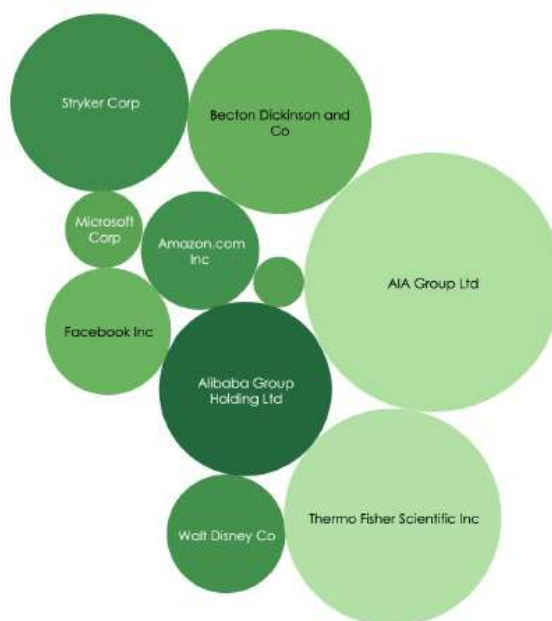
Pour plus de détails concernant la méthodologie, veuillez-vous référer au glossaire.

2. L'OPC, par les montants investis dans les entreprises de son portefeuille au 31/12/2020 contribue à une perte de biodiversité terrestre équivalente à l'artificialisation d'une surface égale à **532** terrains de football, sur l'année 2020.
3. Parmi les entreprises dans lesquelles l'OPC était investi au 31/12/2020, celles les plus impactantes pour la biodiversité étaient les suivantes (par ordre décroissant) : **NIDEC, YUM CHINA, FEMSA, KOMATSU** et **TE CONNECTIVITY**.

Impact par entreprise



Sociétés dont l'impact est le plus faible



Source : C4F – Données 31/12/2020

Explications :

- La **taille de chaque bulle** correspond à l'**impact en absolu sur la biodiversité**, de nos investissements dans chaque société. Plus la taille est grande, plus l'impact sera important (en termes de surface et/ou d'intensité de dégradation).
- La **couleur de chaque bulle** correspond à l'**intensité de l'impact** de chaque société en portefeuille. La couleur verte correspond aux sociétés ayant une intensité d'impact inférieure à la moyenne de l'OPC. La couleur rouge correspond, quant à elle, aux sociétés ayant une intensité d'impact supérieure à la moyenne de l'OPC.

• **Intégration des résultats de l'analyse**

Le profil ESG et les facteurs présentés ci-dessus sont considérés dans notre analyse. L'OPC a également mis en place **une note ESG minimale de 4,0/10**.

• **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 – Dialogue Actionnarial :

- 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** = $\frac{\text{Somme des émissions carbone détenues par titre en t eq CO}_2}{\text{Valeur d'entreprise ou Capitalisation boursière du titre en millions d'euros}}$

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.

Score Risques Physiques : Score allant de 0 à 100 et mesurant le niveau de risque physique d'une entreprise (ou d'un portefeuille) par son exposition aux sept aléas climatiques suivants : élévation du niveau des eaux, tempêtes, précipitations extrêmes, cycles de précipitations, vagues de chaleur, sécheresse, augmentation moyenne des températures. Plus le score est proche de 100 plus le risque physique est considéré comme élevé. Le score calculé pour une entreprise correspond à son exposition (probabilité d'occurrence de l'aléa climatique) multiplié par sa vulnérabilité (impact estimé en cas d'occurrence de cet aléa).

C4F fournit plusieurs indicateurs de risques physiques selon le scénario climatique et l'horizon temporel choisi. Nous avons choisi d'utiliser et de communiquer les résultats du scénario recommandé par Carbone 4 Finance pour l'ensemble de nos portefeuilles et indices de référence. Ces résultats correspondent aux scores moyens pondérés des différents risques physiques des entreprises en portefeuille dans un scénario dit « médian » (RCP 6.0 du GIEC), c'est-à-dire un scénario d'augmentation substantielle des températures médianes au cours du XXI^{ème} siècle, à l'horizon 2050.

MSAppb* par milliard d'euro investis : Méthode de calcul permettant de mesurer l'impact sur la biodiversité d'une entreprise (ou d'un portefeuille). Celle-ci est exprimée en MSA ppb* (Mean Species Average Part Per Billion = nombre moyen d'espèces observées dans un milieu donné sur une surface standardisée) par milliard d'euro investis. Le MSA est un indicateur allant de 0 à 100% fourni par le modèle GLOBIO (Global Biodiversity Model For Policy Support) et mesurant la préservation d'un écosystème. Un MSA égal à 100% correspond à une forêt primaire, tandis qu'un MSA de 0% correspond à un parking. Le MSAppb*, présente la perte en biodiversité sur une surface standardisée, et permet d'agrèger les différents impacts d'une entreprise ou d'un portefeuille (impact terrestre et aquatique) sur des horizons temporels différents (impacts présents et futurs).



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