



# RAPPORT INVESTISSEMENT RESPONSABLE DU GROUPE MACSF

Rapport établi en application de l'article 173 de la loi  
de Transition énergétique pour la croissance verte.



# SOMMAIRE DU RAPPORT

|                                                   |           |
|---------------------------------------------------|-----------|
| <b>I. CADRE D'ACTION DU GROUPE MACSF</b>          | <b>3</b>  |
| a) Politique d'investissement responsable         | 3         |
| b) Périmètre d'analyse                            | 4         |
| <b>II. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE</b> | <b>5</b>  |
| a) Stratégie Objectif Développement Durable (ODD) | 5         |
| b) Analyse des risques ESG                        | 5         |
| c) Une gestion responsable des actifs             | 7         |
| <b>III. FOCUS CLIMAT</b>                          | <b>11</b> |
| a) Activités du groupe                            | 11        |
| b) Analyse des risques climat                     | 11        |
| <b>IV. LEXIQUE</b>                                | <b>14</b> |
| <b>V. ANNEXES</b>                                 | <b>17</b> |
| a) Méthodologie d'analyse des risques ESG         | 17        |
| b) Méthodologie d'analyse des risques climat      | 18        |



## I. CADRE D'ACTION DU GROUPE MACSF

### a) Politique d'investissement responsable

#### 1) Démarche générale

La politique d'investissement responsable du groupe MACSF a pour vocation de répondre aux principes de développement durable sans pour autant dégrader les perspectives de rendement et de risque des investissements.

En tant qu'investisseur institutionnel, le groupe MACSF entend préserver et, dans la mesure du possible, faire fructifier les capitaux qui lui sont confiés pour couvrir ses engagements à moyen et à long terme.

Les équipes financières intègrent l'analyse ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) en tant que complément de l'analyse financière traditionnelle et comme outil de limitation des risques. En effet, les enjeux extra financiers auxquels sont confrontées les entreprises peuvent impacter leur capacité à produire de la valeur matérielle ou immatérielle et dégrader leur valeur de marché. Aussi, les signaux faibles de dysfonctionnement, captés à cette occasion, peuvent être annonceurs de risques à fort impact réputationnel ou financier.

La prise en compte par le groupe MACSF des critères ESG répond donc à une double préoccupation : le respect de l'obligation d'agir au mieux des intérêts de nos sociétaires et le respect des valeurs mutualistes.

La démarche d'investissement responsable est déployée sur les actifs gérés en direct et indirectement par les sociétés de gestion partenaires.

Historiquement, le groupe MACSF a toujours exclu de ses investissements en direct les entreprises appartenant au secteur du tabac.

Cette exclusion est complétée pour la gestion obligataire par l'interdiction d'investir dans certains secteurs très controversés :

- les entreprises planifiant d'importants développements de nouvelles centrales à charbon ;
- les sociétés portant des atteintes graves et répétées aux principes du Pacte mondial.

Par ailleurs, la MACSF a initié une démarche d'engagement en votant systématiquement aux assemblées générales des sociétés dont elle détient une participation au capital considérée comme significative.

Concernant la gestion déléguée, la capacité à investir dans des fonds responsables est limitée par l'offre disponible sur le marché et les évolutions réglementaires actuelles et à venir. La MACSF entretient un dialogue permanent avec ses sociétés de gestion partenaires pour les inciter à développer leur prise en considération des enjeux ESG et climatiques. Notre axe d'amélioration concernera notamment la gestion court terme avec un investissement progressif sur des fonds responsables.

Depuis de nombreuses années, la Fondation MACSF soutient des projets en faveur des trois thématiques suivantes.

- L'innovation en santé  
Accompagner et stimuler l'innovation dans les pratiques et l'organisation des professionnels de santé.
- La solidarité  
Être présent aux côtés des professionnels de santé qui s'impliquent dans des actions de soins humanitaires.
- La formation  
Soutenir l'évolution des professions de santé dans leur exercice par la formation.

#### 2) Initiatives nationales, chartes et labels

L'engagement du groupe MACSF dans une démarche d'investissement responsable vise à contribuer à une économie plus durable, en tant qu'entreprise et en tant qu'investisseur.

Pour répondre au mieux aux enjeux liés au changement climatique et pour construire une démarche adaptée, la MACSF participe à plusieurs groupes de travail :

- groupe de travail ISR de l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (AF2i) ;
- groupe de travail Finance durable de l'Association des Assureurs Mutualistes (AAM) ;
- groupe de travail ESG-Climat de la FFA.

Conformément à notre engagement, nous proposons, au sein de notre gamme d'unités de compte, deux supports labellisés ISR : Sycomore Sélection Responsable et Échiquier Agenor SRI Mid Cap Europe. Ce label, mis en place et délivré par le ministère des Finances est attribué au terme d'un processus strict mené par des organismes indépendants. En distinguant la bonne prise en compte des critères extra-financiers dans la gestion des investissements, il constitue un repère unique pour les épargnants souhaitant participer à une économie plus durable.



Le groupe MACSF soutient la fondation Access to Medicine. Cette fondation met en avant les sociétés pharmaceutiques qui rendent plus accessibles les médicaments et traitements aux citoyens des pays en développement.



Pour plus d'informations :

<https://accesstomedicineindex.org/>

### 3) Communication

Le groupe MACSF rend compte à ses parties prenantes de sa démarche d'investissement responsable et de l'intégration des critères extra-financiers.

Un groupe de travail, réunissant différentes directions, est chargé de globaliser l'initiative responsable de la MACSF et d'effectuer une veille réglementaire.

- Communication vers les administrateurs

Lors de chaque Conseil d'Administration, une partie est dédiée au portefeuille d'investissements responsables et à son actualité.

Trimestriellement, le Comité d'Orientation Financière fait notamment état des controverses liées aux investissements du groupe. Il réalise un suivi des risques financiers et extra-financiers, examine les nouveaux types d'investissements réalisés (ex. : obligations vertes) et livre une analyse du marché des investissements responsables.

Le présent rapport d'investissement responsable est également présenté aux différentes instances du groupe.

- Communication vers les sociétaires

Des informations financières générales sont présentées dans le Rapport annuel du groupe rendu public chaque année.

Le groupe MACSF rend également disponible sa politique d'investissement responsable sur son site internet, ainsi que ses axes d'amélioration.

### b) Périmètre d'analyse

Les analyses ESG et climat présentes dans ce rapport ont été réalisées par une équipe indépendante d'analystes ISR (OFI AM). Les méthodologies de ces analyses sont détaillées dans les annexes situées à la fin de ce rapport.

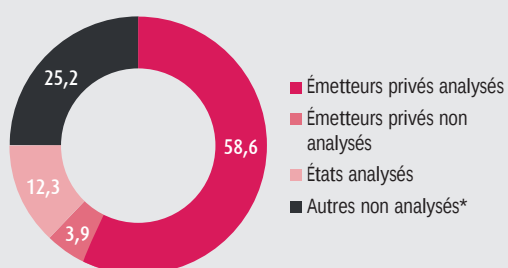
#### 1) Les entités

Le présent rapport porte sur les actifs financiers des sociétés MACSF épargne retraite, MACSF assurances, MACSF prévoyance, Libea et MACSF RE. Les informations présentées dans ce document sont établies sur la base des éléments disponibles et connus au 31 décembre 2019.

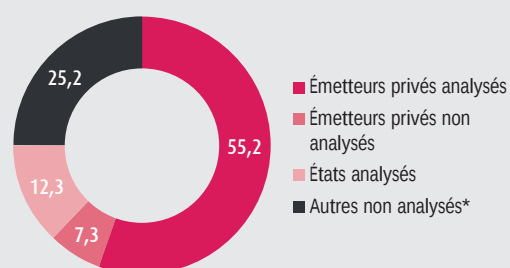
#### 2) Les actifs financiers

Les analyses présentées dans ce document portent sur les émetteurs investis en direct et excluent notamment la gestion déléguée et les investissements en immobilier.

**PÉRIMÈTRE COUVERT PAR DES ANALYSES ESG\*\***  
% DES ENCOURS DU PORTEFEUILLE MACSF



**PÉRIMÈTRE COUVERT PAR DES ANALYSES TEE\*\*\***  
% DES ENCOURS DU PORTEFEUILLE MACSF



\* La rubrique « Autres non analysés » concerne les OPCVM, l'immobilier, le *private equity* et les fonds de dettes.

\*\* ESG : Environnementale, Sociale et de Gouvernance. \*\*\* TEE : Transition Énergétique et Écologique.

Les résultats de l'analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) et sur la Transition Énergétique et Écologique (TEE) du portefeuille sont comparés à titre indicatif :

→ pour les émetteurs privés, aux résultats de l'indice obligataire : BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index. Cet indice réplique la performance

des obligations émises par des entreprises, en euro et de catégorie Investment Grade (i.e. investissement de bonne qualité). Nous le désignerons par le terme de « Indice de référence » ;

→ pour les États, aux résultats de l'analyse de l'ensemble des pays de l'OCDE.



## II. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

### a) Stratégie Objectifs Développement Durable (ODD)



Les Objectifs de Développement Durable (ODD) ont été adoptés en 2015 par l'ensemble des États membres de l'Organisation des Nations Unies (ONU) dans le cadre du programme de développement durable à l'horizon 2030. Nos investissements responsables sont présentés à travers leur contribution à l'atteinte de ces objectifs qui nous donne ainsi une grille de lecture simplifiée et standardisée.

### b) Analyse des risques ESG

L'analyse des risques Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) repose sur une approche sectorielle pour les émetteurs privés et sur une étude des États pour les émetteurs publics. À l'issue de ces analyses, une catégorie ISR commune est affectée à chaque émetteur, privé ou public.

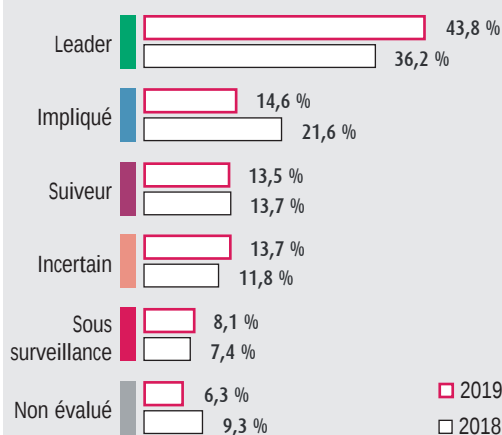
|                     |                                                         |
|---------------------|---------------------------------------------------------|
| ■ Leaders           | Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG |
| ■ Impliqués         | Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG           |
| ■ Suiveurs          | Enjeux ESG moyennement gérés                            |
| ■ Incertains        | Enjeux ESG faiblement gérés                             |
| ■ Sous surveillance | Retard dans la prise en compte des enjeux ESG           |

#### 1) Émetteurs privés

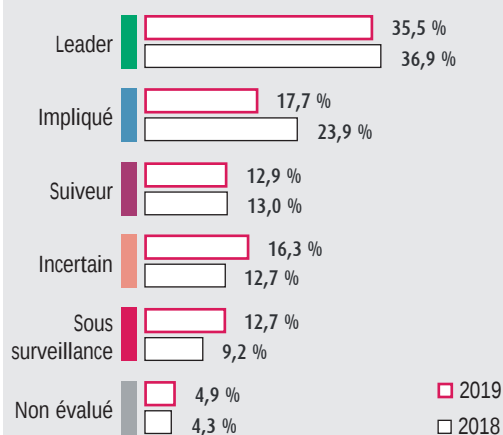
À fin décembre 2019, dans le portefeuille, 93,8 % des Émetteurs privés étaient couverts par une analyse ESG.

La répartition par catégorie d'Investissement Socialement Responsable (ISR) des émetteurs privés en 2019 comparée à 2018 est la suivante.

#### ÉVOLUTION CATÉGORIES ISR ÉMETTEURS PRIVÉS MACSF



#### ÉVOLUTION CATÉGORIES ISR ÉMETTEURS PRIVÉS INDICE DE RÉFÉRENCE



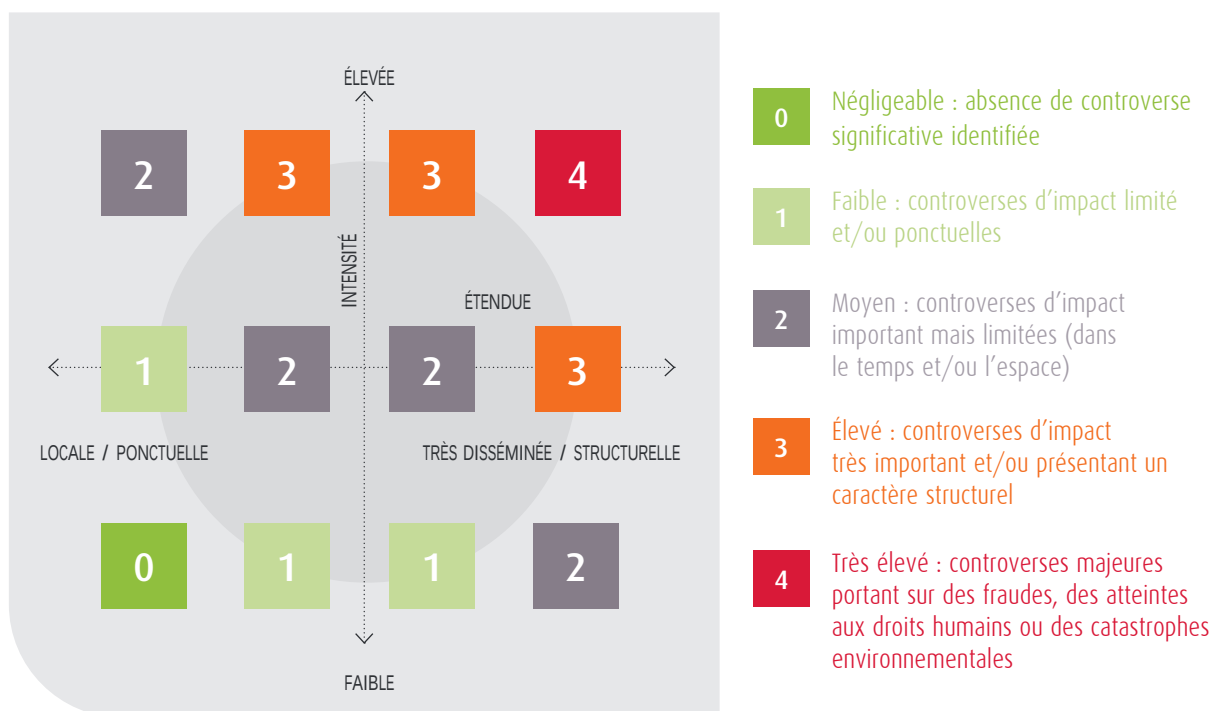
L'ensemble des répartitions est exprimé en pourcentage des encours émetteurs privés.



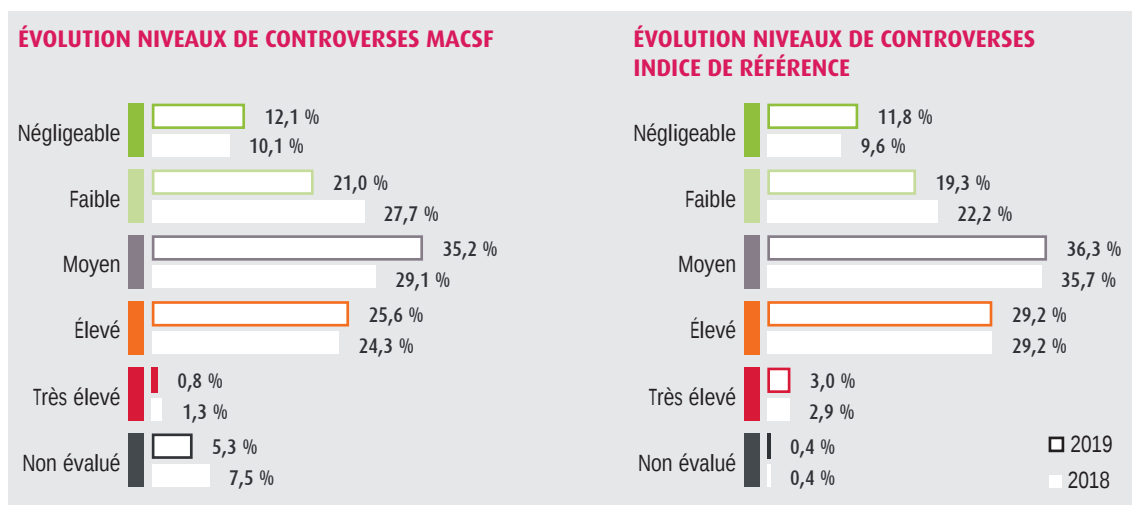
Les émetteurs privés du portefeuille MACSF sont globalement mieux notés que ceux de l'indice de référence. La proportion d'émetteurs « leaders » progresse entre 2018 et 2019.

Les catégories ISR se basent notamment sur l'étude de controverses ESG. Ce terme désigne tout débat qui survient entre une ou plusieurs entreprises et l'une au moins de leurs parties prenantes, concernant les domaines environnementaux, sociaux et de gouvernance. Par exemple, les émetteurs « sous surveillance » correspondent à ceux qui ont des pratiques éloignées des meilleurs standards et/ou un défaut de transparence.

Les controverses ESG portant sur les émetteurs en portefeuille sont qualifiées selon cinq niveaux.



La répartition des émetteurs privés par niveau de controverses en 2019 comparée à 2018 est la suivante.



En excluant certains émetteurs des nouveaux investissements, le groupe MACSF a diminué son exposition aux émetteurs ayant un niveau de controverses « très élevées ».

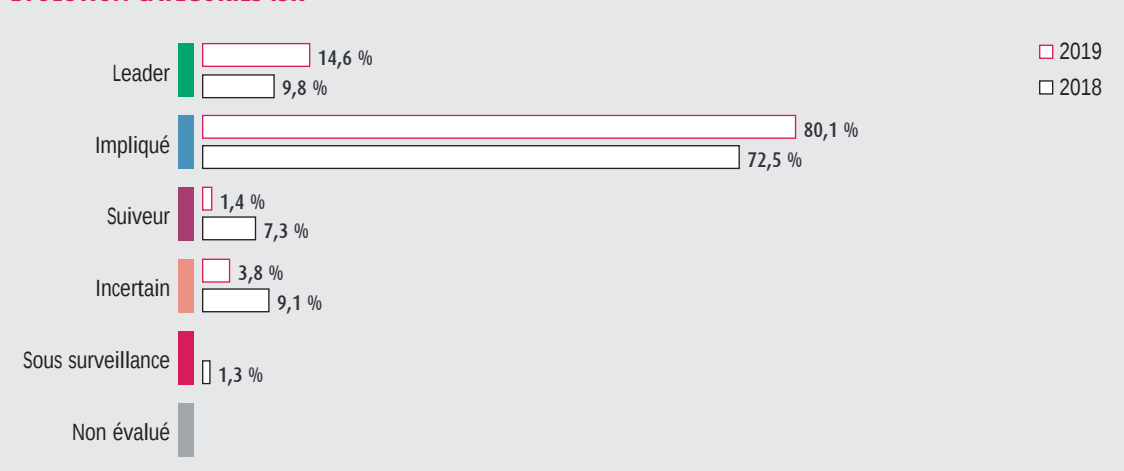


## 2) Émetteurs publics

À fin décembre 2019, l'ensemble du portefeuille Émetteurs publics était couvert par une analyse ESG.

La répartition par catégorie ISR des émetteurs publics en 2019 comparée à 2018 est la suivante.

### ÉVOLUTION CATÉGORIES ISR



L'ensemble des répartitions est exprimé en pourcentage des encours émetteurs publics.

À noter l'absence d'obligations d'États en portefeuille en catégorie ISR « sous surveillance ».

## c) Une gestion responsable des actifs

### 1) Portefeuille obligataire

En tant qu'investisseur de long terme, le groupe MACSF met en œuvre une politique de gestion responsable sur l'ensemble de sa poche obligataire. Cette démarche progressive s'appuie sur la prise en compte des critères ESG dans le processus d'investissement.

En complément des exclusions réglementaires, nous avons établi une liste d'exclusion qui concerne les nouveaux investissements. Cette liste a été construite sur trois critères :

- les entreprises issues du secteur du tabac ;
- les entreprises considérées comme développeurs de charbon (entreprises ayant annoncé ou prévu de nouveaux projets de mines, de centrales ou d'infrastructures dans le secteur du charbon thermique) ;
- les entreprises ne respectant pas les principes du Pacte mondial.

Le Pacte mondial propose un cadre d'engagement simple, universel et volontaire, qui s'articule autour de 10 principes relatifs au respect des Droits humains, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption.



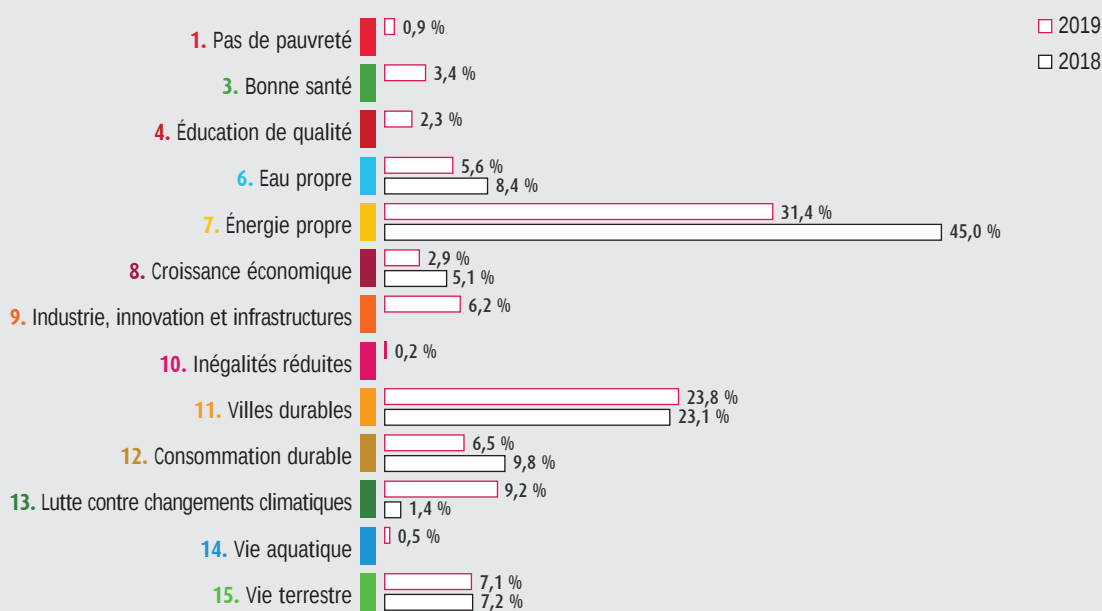


Au travers de ces investissements, le groupe MACSF contribue aux Objectifs de Développement Durable suivants.



La quantité d'investissements responsables a presque doublé entre 2018 et 2019, la répartition entre les différents ODD a évolué de la manière suivante.

#### ÉVOLUTION DE L'UTILISATION DES RESSOURCES



#### ZOOM SUR LES INVESTISSEMENTS RESPONSABLES

- **Les obligations vertes** : obligation qui permet à l'émetteur de financer un projet ou une activité à bénéfice environnemental. Dans ce cas, les sommes recueillies sont directement affectées à des initiatives permettant de développer, par exemple, des solutions d'énergie renouvelable ou d'améliorer l'efficacité énergétique de dispositifs existants.
- **Les obligations sociales** : obligation qui permet de financer des investissements qui visent directement à résoudre ou à atténuer un problème social spécifique ou à rechercher des résultats sociaux positifs.
- **Les obligations avec des objectifs « verts » contraignants** : Le coût de financement dépend du respect des engagements liés à des Objectifs de Développement Durable pris par l'émetteur.
- **Les obligations qui accompagnent la transition énergétique** : obligation qui permet de financer des projets visant à réduire le bilan carbone d'une entreprise mais qui ne rentrent pas dans les critères des obligations vertes.

#### La particularité de ces obligations : la transparence

- Chaque année, les émetteurs publient des rapports sur l'ensemble des projets financés.
- Ces projets sont vérifiés par des agences indépendantes d'analyse extra-financière.



## 2) Exercice des droits de vote

Le groupe MACSF vote systématiquement aux assemblées générales des sociétés dont il détient une participation au capital considérée comme significative, soit supérieure à 1 %. En deçà de ce seuil, le groupe MACSF considère que l'impact de son vote est trop limité pour justifier un exercice systématique de ses droits de vote.

La politique de vote s'inscrit dans la volonté d'exercer un rôle d'amélioration de la gouvernance des émetteurs et de contribuer à une meilleure responsabilisation des entreprises.

Cette politique repose sur les quatre critères suivants :

- responsabilité,
- gouvernance,
- indépendance,
- transparence.

## 3) L'offre en unités de compte

Le groupe MACSF, à travers son contrat d'assurance-vie RES multisupport et sa gamme d'unités de compte, offre à ses sociétaires la possibilité d'allier performances tout en participant à une économie plus durable.



Nous avons actuellement, au sein de notre gamme, deux supports bénéficiant du label d'État ISR. Ce label délivré par le ministère des Finances, est attribué au terme d'un processus strict de labellisation mené par des organismes indépendants, constitue un repère unique pour les épargnants souhaitant participer à une économie plus durable.

### • Sycomore Sélection Responsable

Géré par Sycomore AM, et créé en janvier 2011, ce fonds vise à générer une performance, sur le long terme, supérieure à celle de l'Euro Stoxx 50, en sélectionnant des entreprises de qualité, qui créent de la valeur de manière durable pour l'ensemble de leurs parties prenantes, et présentent une décote de valorisation par rapport à leur valeur intrinsèque. Cette gestion de conviction, sans contrainte de style, de secteur, de pays ou de taille de capitalisation, s'appuie sur une analyse fondamentale approfondie, en particulier sur les enjeux extra-financiers (Environnementaux, Sociaux, Gouvernance), permettant de bien appréhender les risques et d'identifier les meilleures opportunités sur le long terme.

La sélection de valeurs se base sur trois critères, développés en interne par les équipes de Sycomore AM : le Net Environment Contribution (NEC), le Societal Contribution (SC), et le SPICE leadership (Suppliers & Society, People, Investors, Clients, Environment). La prise en compte de ces enjeux extra financiers permet au portefeuille de contribuer positivement aux Objectifs du Développement Durables suivants.

### EXPOSITION DE SYCOMORE SÉLECTION RESPONSABLE AUX ODD



Rapport article 173 du fonds :

[https://www.sycomore-am.com/files/documents/shared\\_documents/Article173/sycomore\\_selection\\_responsable.pdf](https://www.sycomore-am.com/files/documents/shared_documents/Article173/sycomore_selection_responsable.pdf)



#### • Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe

Géré par la Financière de l'Échiquier, et créé en février 2004, ce fonds investit dans les valeurs moyennes européennes de croissance, sélectionnées pour leur capacité à générer de la valeur indépendamment du cycle et pour la qualité de leur gouvernance. Avec un encours d'environ 1,2 milliard d'euros (décembre 2019), Échiquier Agenor SRI Mid Cap Europe est un des fonds de petites et moyennes valeurs européennes labellisés ISR le plus important.

La démarche ESG comprend à la fois une politique d'exclusion sectorielles et normatives (secteur du tabac, de l'armement, et de la production

de charbon, ainsi que les sociétés coupables de la violation d'un ou plusieurs principes du Pacte mondial des Nations unies), et sur l'évaluation des entreprises en accordant une importance particulière à la gouvernance des entreprises et la qualité de l'équipe dirigeante.



Rapport article 173 du fonds :

<https://s3-eu-west-1.amazonaws.com/lfde-wordpress-staging/upload/documents/ARTICLE173REPORT-FR-FR0010321810.pdf?sand=1585644421>

#### FOCUS SUR LES FONDS D'INFRASTRUCTURE

Le groupe MACSF n'intègre pas formellement des critères d'analyse ESG et climat dans sa politique d'investissement sur les fonds d'infrastructures. Cependant ce portefeuille de diversification vise des investissements dans des structures innovantes et ancrées dans l'économie réelle.

Les infrastructures désignent les équipements apportant un service à la collectivité (installations routières, de distribution et de traitement de l'eau, de gestion des déchets...), ainsi que les installations sociales (hôpitaux, prisons, écoles...).

Les engagements du groupe MACSF au 31 décembre 2019 s'élevaient à environ 300 millions d'euros dans des fonds d'infrastructure Equity. Les fonds dans lesquels le groupe MACSF est engagé, investissent principalement dans des sociétés ayant pour objet de financer, construire, exploiter, rénover ou encore développer des projets dans les secteurs des transports, de l'énergie, des télécommunications et dans des infrastructures industrielles. Les énergies renouvelables font partie des secteurs financés par ces fonds.

En 2019, le groupe MACSF s'est notamment engagé, à hauteur de 25 millions d'euros, dans le fonds **Pearl Infrastructure Capital**. 100 % des actifs investis par le fonds ont vocation à générer une valeur ajoutée environnementale, avec trois activités principales qui contribuent à une croissance durable, à la transition énergétique et à la protection de l'environnement :

- énergie renouvelable et efficacité énergétique,
- gestion du cycle de l'eau,
- valorisation des déchets.



Le fonds est aligné sur les principales initiatives internationales relatives à l'environnement et à l'investissement responsable. Les considérations ESG font partie des objectifs prioritaires du fonds, à parité avec les considérations financières, et sont abordées à tous les niveaux du processus décisionnel, de l'investissement à la cession des actifs. Le fonds bénéficie du label GreenFin.

#### FOCUS SUR LE COMITÉ E-SANTÉ

Fréquemment sollicité pour financer ou aider au développement de projet en cours de création, soit par des entrepreneurs, soit par des entreprises installées, le groupe MACSF a lancé dès 2018 un Comité e-santé (télémédecine, objets connectés, numérisation...).

Des études ont montré que les attentes des sociétaires professionnels de santé sont très diverses, mais qu'ils ont cependant besoin d'un interlocuteur unique dans ce domaine.

Grâce à ce comité, le groupe MACSF peut donc jouer un rôle d'accompagnement des professionnels de santé dans leur projet de e-santé, un rôle de facilitateur et de tiers neutre. Cet accompagnement peut se faire de différentes manières :

- participation au financement (financement direct, financement en partenariat avec des fonds d'investissement),
- accompagnement coaching/incubateur,
- offre d'assurance sur mesure RCP (ou autre assurance) pour la nouvelle activité.



### III. FOCUS CLIMAT

#### a) Activités du groupe

Au-delà de ses investissements, le groupe MACSF s'engage progressivement pour le climat dans son offre, dans ses partenariats et dans ses pratiques internes.

- Assurance dommages

Le groupe a lancé une offre Mobilités permettant d'assurer ses sociétaires dans leurs nouveaux usages en matière de déplacement. Cette nouvelle offre garantit à ses clients une protection en toutes circonstances et en tous lieux : dans les transports en commun ou lors de l'utilisation de véhicules alternatifs plus écologiques que les voitures (trotinettes électriques, hoverboards, monowheels, etc.).

- Pratiques internes

Le groupe a engagé une rénovation complète du siège de la société. À cette occasion, la direction des Moyens généraux a mis en œuvre des pratiques responsables

que ce soit dans le remplacement du mobilier (dons, tri) ou dans l'élaboration du nouvel environnement de travail (mise en place de détecteur de présence, LED, etc.). Par ailleurs, le siège bénéficie de la certification NF HQE Bâtiments Tertiaires en exploitation.

#### b) Analyse des risques climat

Le groupe MACSF dispose de différentes mesures pour évaluer l'impact de ses investissements sur l'environnement.

##### 1) Évaluation de l'empreinte carbone

- Émetteurs privés

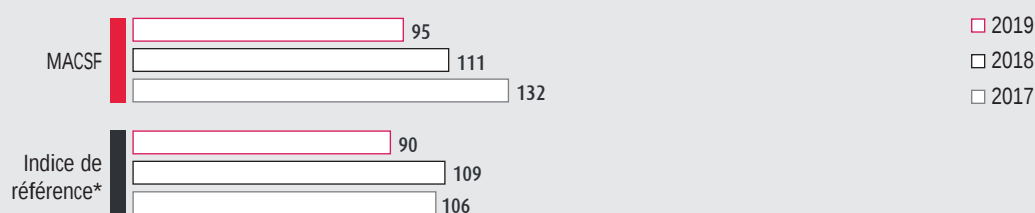
Le calcul des émissions induites a pour objectif d'évaluer les émissions générées de manière indirecte par un investisseur via les entreprises qu'il finance. Elles sont exprimées en tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euro investi.

Mode de calcul :

$$\frac{\text{Encours détenu} \times \text{Total des émissions carbone de la société}}{\text{Total du passif de la société (m€)}}$$

#### ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS INDUITES

TEQ CO<sub>2</sub>/M€ INVESTI



\* Indice de référence : BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index

À fin 2019, cette information était disponible pour 89 % de l'encours des émetteurs privés en portefeuille et 96 % de celui de l'indice de référence.

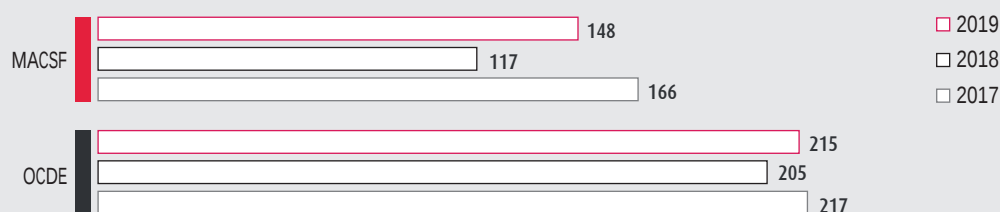
- Émetteurs publics

Sur les États, l'intensité carbone est estimée à partir de données publiées par l'AIE et Eurostat. Ces données sont exprimées en tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par millier de dollars de PIB.

La moyenne pondérée des obligations d'État détenues en portefeuille est comparée à la moyenne des pays de l'OCDE.

#### ÉVOLUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE DES ÉTATS

TEQ CO<sub>2</sub>/K\$ DE PIB



À fin 2019, cette information était disponible pour 100 % de l'encours des émetteurs publics en portefeuille ainsi que pour l'ensemble des pays de l'OCDE.

##### 2) Analyse Transition Ecologique et Energétique (TEE)

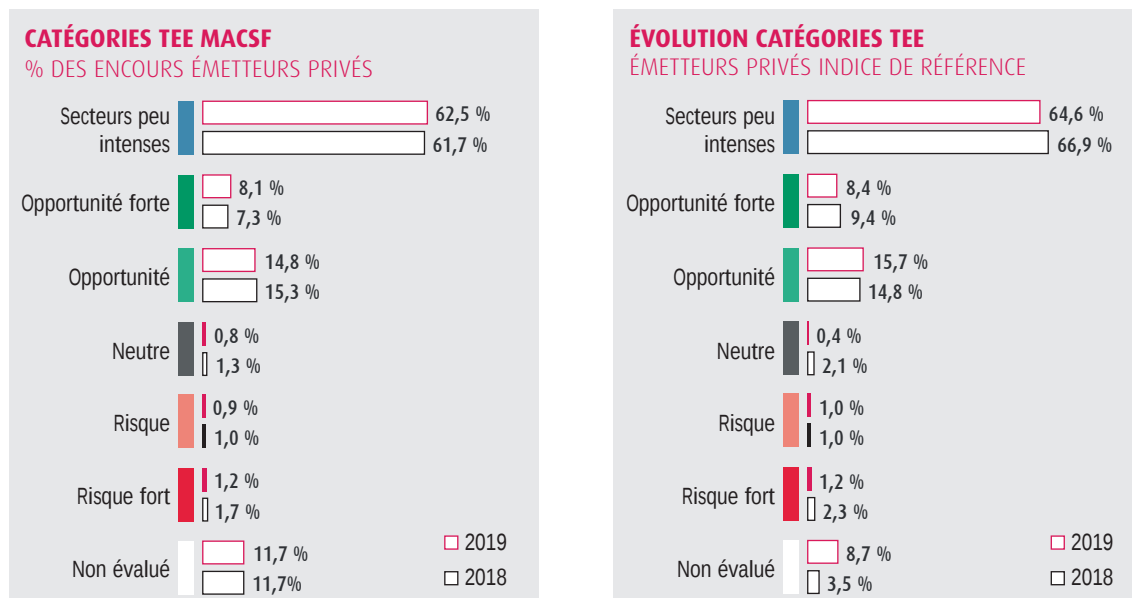
- Émetteurs privés

La méthode d'analyse repose sur l'appréciation de la position des émetteurs vis-à-vis de la problématique du réchauffement climatique. Elle introduit une appréciation différenciée entre les secteurs pour lesquels l'enjeu est considéré comme



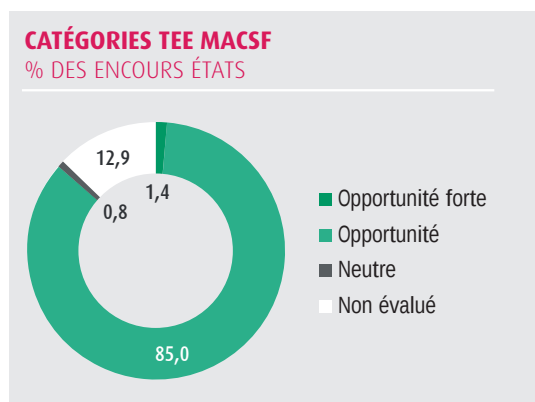
faible et les secteurs fortement émetteurs en carbone (ou carbo-intensifs) pour lesquels l'enjeu est déterminant. La méthode identifie ainsi des acteurs à risque ou bien des acteurs pour lesquels ces enjeux présentent des opportunités.

La répartition par catégorie TEE des émetteurs privés en 2019 comparée à 2018 est la suivante.



• Émetteurs publics

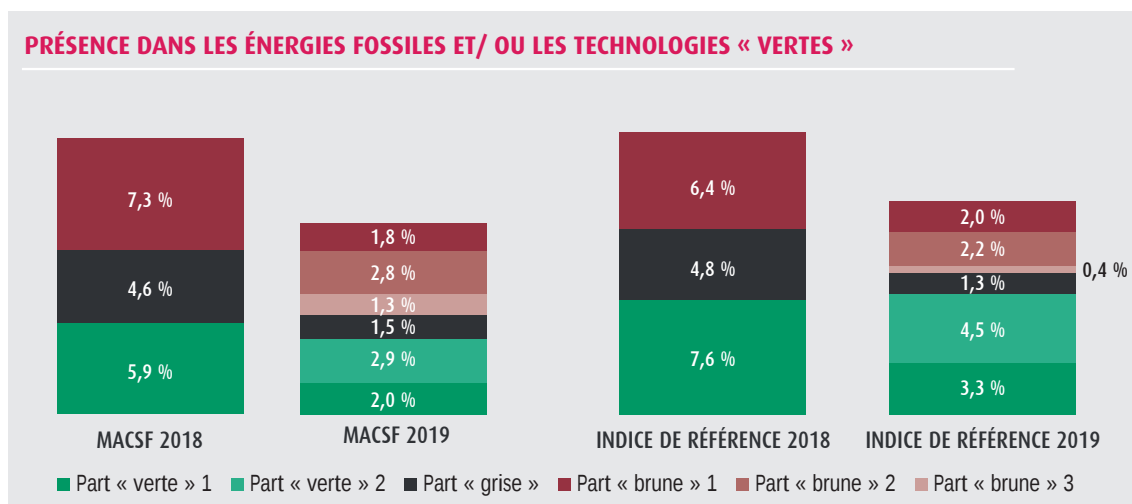
À fin décembre 2019, la répartition des encours des émetteurs publics par catégorie TEE était la suivante.



À noter l'absence d'États en catégorie TEE « Risque » en portefeuille.

### 3) Activités liées au charbon et aux technologies vertes

Le graphique ci-après représente la répartition en part brune, part verte et part grise des émetteurs privés en portefeuille.



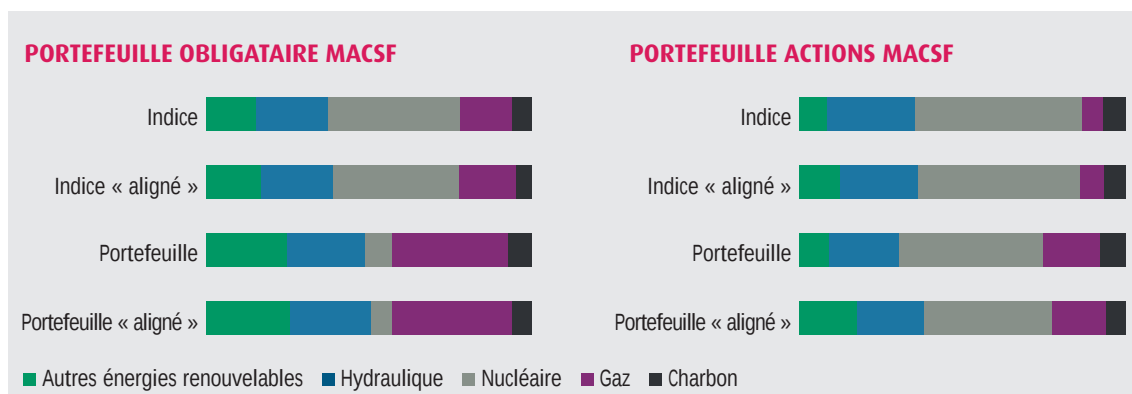


#### 4) Alignement des investissements avec la trajectoire 2°C de l'AIE

L'Agence Internationale de l'Energie (AIE) a établi un scénario énergétique mondial à horizon 2024 afin, selon certaines probabilités, de tenir l'engagement de la COP 21 de contenir le réchauffement climatique à 2 °C. L'appréciation de la contribution au respect de cet objectif international a été réalisée sur les secteurs fortement émetteurs de GES.

##### • Pour les producteurs d'électricité

Le graphique ci-après représente la pondération relative de chaque source d'énergie utilisée par les producteurs d'électricité du portefeuille, de l'indice de référence et celle du Scénario 2 °C à l'horizon 2024.

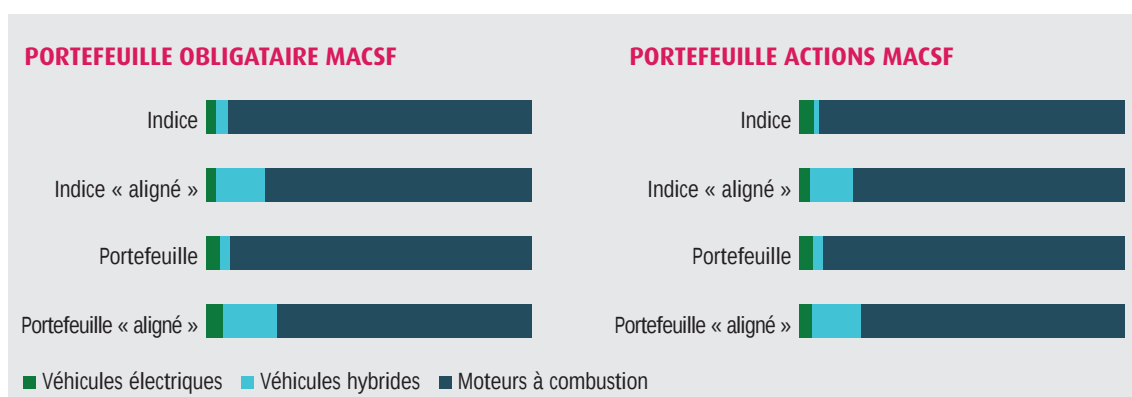


L'objectif 2 °C est largement atteint pour la part « Hydraulique », « Nucléaire », « Gaz » et « Charbon » du portefeuille actions et obligatoire. Il n'en est pas de même pour la part « Autres énergies renouvelables » pour le portefeuille obligatoire.

À titre de comparaison, pour l'indice de référence, les objectifs sont quasiment atteints pour l'ensemble des sources d'énergie des producteurs d'électricité. L'indice est en retard en ce qui concerne la part des renouvelables des obligations.

##### • Pour les constructeurs automobiles

Le graphique ci-après représente la pondération relative de chaque source d'énergie utilisée par les constructeurs automobiles du portefeuille, de l'indice de référence et celle du Scénario 2 °C à l'horizon 2024.



L'objectif 2 °C est quasiment atteint pour la part « Véhicules électriques » chez les constructeurs automobiles du portefeuille. En revanche, la part « Véhicules hybrides » est largement insuffisante, ce qui est le reflet du retard des constructeurs automobiles sur cette technologie.

À titre de comparaison, la situation est similaire chez les constructeurs automobiles de l'indice de référence. Cela traduit un retard global des constructeurs automobiles en ce qui concerne leur alignement au Scénario 2 °C, notamment en ce qui concerne les véhicules hybrides.



## IV. LEXIQUE

### ACTIFS BLOQUÉS OU « STRANDED ASSETS »

Actifs ayant perdu de la valeur en raison de l'évolution du marché, et notamment des contraintes réglementaires. Le secteur des énergies fossiles est particulièrement concerné, car pour limiter le réchauffement climatique, une partie des réserves de combustibles fossiles devra rester sous terre, et deviendrait donc sans valeur.

### AGENCE DE NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE

Les agences de notation extra-financière analysent et évaluent les entreprises et entités publiques relativement à leur performance environnementale, sociale et de gouvernance. Parmi les principales agences on peut citer Vigeo ou encore MSCI.

### AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE

Fondée en 1974, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) est une organisation intergouvernementale autonome rattachée à l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). Elle a vocation à garantir la sécurité énergétique de ses membres en contribuant à la coordination de leurs politiques énergétiques ainsi que de produire des études et analyses sur les solutions permettant à ses États membres de disposer d'une énergie fiable, abordable et propre.

### AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE ATOMIQUE

Créée en 1957 par les Nations unies, l'Agence Internationale de l'Énergie Atomique (AIEA) est la principale organisation mondiale pour la coopération scientifique et technique dans le domaine de l'utilisation du nucléaire à des fins pacifiques.

### BÂTIMENTS ÉCO-CONÇUS

Bâtiments dont le processus de construction (ou de réhabilitation) repose sur le respect de l'environnement, la maîtrise des consommations d'énergie ainsi que le confort et la santé des occupants.

### CHANGEMENT CLIMATIQUE

Modification durable du climat à l'échelle planétaire. Les émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) ont été considérablement accrues par les activités humaines

depuis le XIX<sup>ème</sup> siècle, ce qui a eu pour conséquence une modification du climat et un réchauffement global de la planète.

### CHARBON THERMIQUE

Charbon extrait et utilisé pour produire de l'énergie, par opposition au charbon métallurgique, utilisé dans le processus de fabrication de l'acier, qui lui n'a pas actuellement de solution de substitution.

### CHIMIE VERTE

Chimie qui repose sur la conception de produits et procédés chimiques permettant de réduire et éliminer l'utilisation et la génération de substances dangereuses (pour l'environnement et l'homme).

### CONTROVERSES

Accusations dont peut faire l'objet un émetteur à la suite de la violation des conventions internationales sur l'environnement, le respect des droits humains, etc.

### COP 21

Une COP (ou Conférence des parties) est une conférence internationale sur le climat qui réunit chaque année les États engagés depuis 1992 par la Convention Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques (CCNUCC). La 21<sup>ème</sup> Conférence des parties ou COP 21, a eu lieu à Paris en 2015 et a débouché sur l'Accord de Paris dont l'objectif est de limiter la hausse de la température globale en dessous des + 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels et à horizon 2100.

### DÉCLARATION DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DU TRAVAIL (OIT) RELATIVE AUX PRINCIPES ET DROITS FONDAMENTAUX AU TRAVAIL

Adoptée en 1998, la Déclaration oblige les États membres de l'OIT, qu'ils aient ou non ratifié les conventions correspondantes, à respecter et promouvoir plusieurs principes relatifs à « *la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective, l'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire, l'abolition effective du travail des enfants, l'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession* ».



## DÉVELOPPEMENT DURABLE

Formalisé par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement des Nations unies, à l'occasion de la publication du Rapport Brundtland en 1987, le concept de Développement Durable se définit comme « *un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs* ». En d'autres termes, le Développement Durable repose sur la conciliation du progrès économique et social avec la préservation de l'environnement.

## ENGAGEMENT ACTIF

Démarche de sensibilisation et de progrès qui consiste à dialoguer avec une société pour l'amélioration de ses pratiques.

## ESG

Désigne les critères Environnementaux (E), Sociaux (S) et de Gouvernance (G), qui constituent les trois piliers d'analyse pris en compte dans l'investissement responsable.

Le critère environnemental inclut notamment la réduction des émissions de gaz à effet de serre, la prévention des pollutions ou encore la gestion des déchets.

Le critère social inclut notamment le respect des droits de l'homme et du droit du travail, la santé et sécurité au travail ou encore le dialogue social.

Le critère de gouvernance, qui désigne l'organisation du pouvoir au sein de l'entreprise, inclut notamment l'appréciation de l'indépendance du conseil d'administration, le respect des droits des actionnaires minoritaires et la vérification des comptes.

## EUROSTAT

Eurostat est l'autorité statistique communautaire désignée par la Commission européenne pour produire les statistiques officielles européennes.

## EXTRA-FINANCIER

Relatif à la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, au-delà de la seule appréciation économique et financière.

## FREEDOM HOUSE

Organisation non gouvernementale basée à Washington, œuvrant pour le développement des libertés et de la démocratie à travers le monde.

## GAZ À EFFET DE SERRE (GES)

Les GES sont des gaz présents dans l'atmosphère terrestre qui absorbent une partie de l'énergie solaire renvoyée dans l'espace par la Terre sous forme de rayons infrarouges, et contribuent ainsi au réchauffement de la planète. Parmi les principaux GES, figurent notamment le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), le méthane (CH<sub>4</sub>), le protoxyde d'azote (N<sub>2</sub>O) ou encore la vapeur d'eau (H<sub>2</sub>O).

## ISR

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) consiste à intégrer les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans les placements financiers.

## PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES

Lancé en 2000, le Pacte mondial est une initiative des Nations unies par le biais de laquelle les entreprises, associations ou organisations non gouvernementales signataires s'engagent volontairement à respecter dix principes relatifs aux Droits de l'homme, au Droit du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. La mise en œuvre de ces principes doit être attestée chaque année par les adhérents via la publication d'une *Communication sur le progrès* sur le site internet du Pacte mondial.

## PARTIES PRENANTES

Les parties prenantes peuvent être définies comme tout individu ou groupe pouvant affecter les activités d'une entreprise ou être impacté par elle. Les entreprises socialement responsables doivent être transparentes envers leurs parties prenantes et prendre en compte leurs intérêts.

## RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES (RSE)

La Responsabilité Sociétale des Entreprises est l'application des principes de Développement Durable à l'entreprise. La RSE regroupe ainsi l'ensemble des pratiques mises en place par les entreprises pour intégrer les enjeux sociaux, environnementaux, de gouvernance et économiques dans leurs activités.

## RISQUES PHYSIQUES

Ce sont les risques liés aux conséquences du changement climatique, pouvant de fait affecter l'économie : événements climatiques extrêmes, montées des eaux, recrudescence de catastrophes naturelles, sécheresses, inondations, risques sanitaires (augmentation des maladies).



### SCÉNARIO 2 °C

Sur la base de l'objectif de limitation de la température mondiale à 2 °C (cf COP 21), l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) a établi un scénario énergétique mondial. Il s'agit d'une feuille de route à suivre afin de réussir la transition énergétique mondiale nécessaire à l'atteinte de cet objectif 2 °C. Ce scénario est établi de manière globale pour différents secteurs d'activités.

### TAXINOMIE

La Commission européenne a publié en 2018 les premières actions concrètes permettant au secteur financier de l'Union européenne de montrer la voie vers une économie plus verte et plus propre. La taxinomie (système européen de classification unifié) est une des principales mesures de ce plan. La proposition établit des critères harmonisés pour déterminer si une activité économique est durable sur le plan environnemental. Étape par étape, la Commission recense les activités qui peuvent être qualifiées de durables, tout en se basant sur les pratiques et les initiatives de marché existantes, ainsi que sur l'avis d'un groupe d'experts techniques. Les acteurs économiques et les investisseurs sauront ainsi clairement quelles activités sont considérées durables et pourront prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.

### TECHNOLOGIES VERTES

On entend par technologies vertes les solutions liées aux énergies renouvelables, aux bâtiments verts, aux produits ou services améliorant l'efficacité énergétique, à la prévention des pollutions et au traitement des eaux.

### TRANSPARENCY INTERNATIONAL

Organisation non gouvernementale basée à Berlin dont l'objectif est de lutter contre la corruption.

### Sources

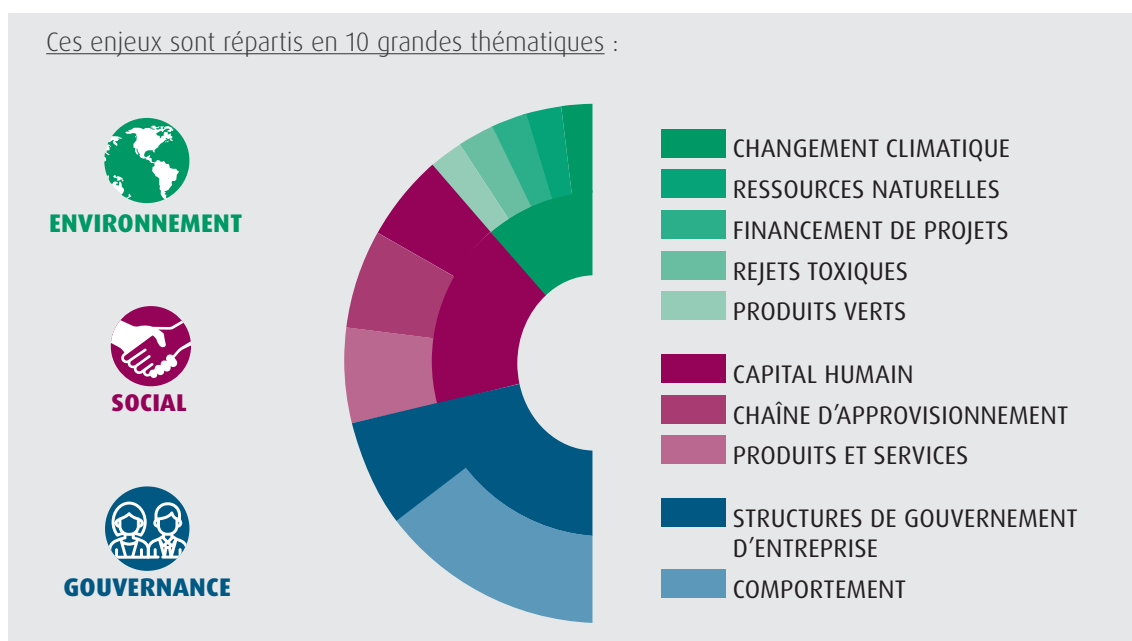
- ADEME
- AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE
- AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE ATOMIQUE
- AGENCE PARISIENNE DU CLIMAT
- ASSOCIATION ORÉE
- ENCYCLOPÉDIE UNIVERSALIS
- FRANCE DIPLOMATIE
- FREEDOM HOUSE
- INSEE
- LA TRIBUNE
- MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES
- MINISTÈRE DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE ET SOLIDAIRE
- NOVETHIC
- ORGANISATION INTERNATIONALE DU TRAVAIL
- TRANSPARENCY INTERNATIONAL

## V. ANNEXES

### a) Méthodologie d'analyse des risques ESG

#### 1) Émetteurs privés

La méthodologie d'analyse ESG repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités.



Cette démarche repose sur la conviction que les émetteurs qui intègrent dans leur stratégie les enjeux Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) offrent de meilleures perspectives à long terme. La prise en compte des impacts ESG liés à leurs activités leur permet d'identifier les zones de risques, mais également des opportunités de développement (notamment dans les technologies « vertes »). Les risques ESG auxquels sont confrontés les émetteurs peuvent impacter leur capacité à produire, la valeur matérielle ou immatérielle de leurs actifs, ou les exposer à des risques d'ordre réglementaire entraînant le paiement d'amendes ou de taxes.

À titre d'exemple, sur la thématique du changement climatique, les critères suivants sont analysés :

→ des critères concernant des risques physiques, soit :

- les risques liés à la montée des eaux et à la multiplication des catastrophes naturelles ;
- les risques de sécheresse ;
- les risques sanitaires (recrudescence de maladies), etc. ;

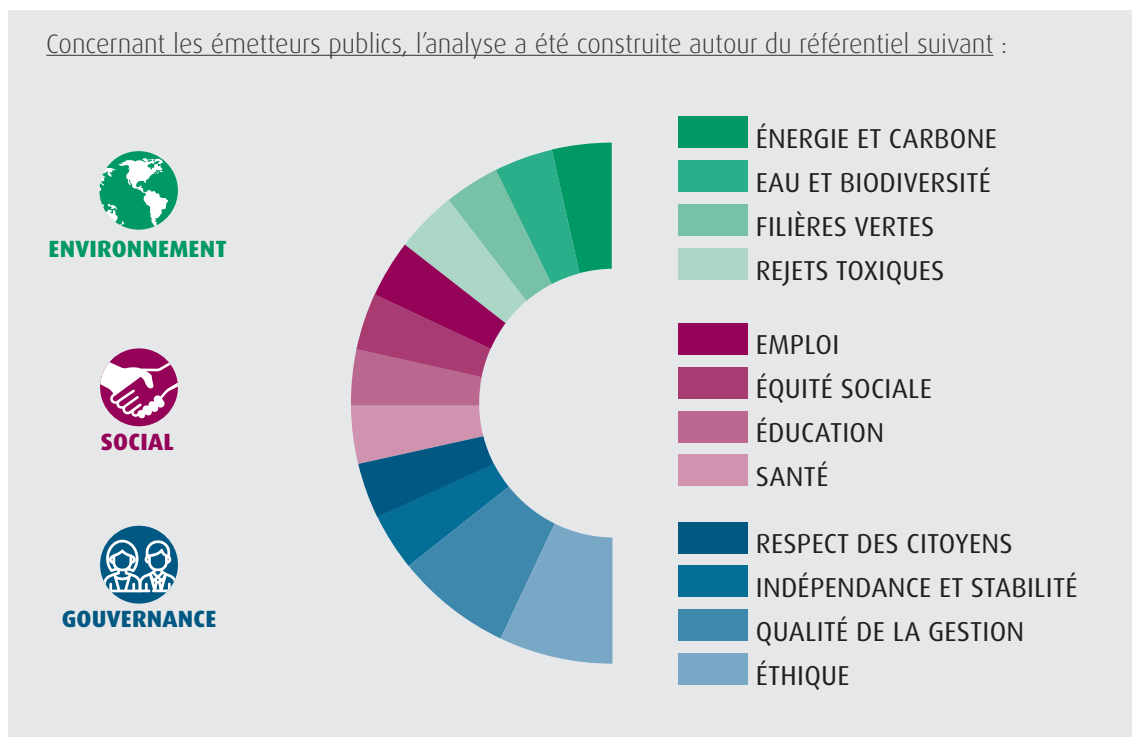
→ des critères concernant des risques liés à la transition énergétique soit :

- les émissions carbone du processus de production ;
- les émissions carbone en amont (matières premières...) et en aval (lors de l'utilisation des produits et de leur recyclage) ;
- les opportunités de développement dans les technologies « vertes », etc.



## 2) Émetteurs publics

Concernant les émetteurs publics, l'analyse a été construite autour du référentiel suivant :



Ces critères ont été retenus car ils sont les plus représentatifs des résultats de l'action d'un État en faveur du Développement Durable.

- Des critères concernant la limitation des émissions de Gaz à Effet de Serre

Pour les États, l'enjeu analysé est l'enjeu Énergie et carbone, qui évalue la capacité de l'État à limiter son empreinte carbone (émissions de CO<sub>2</sub>, respect des engagements internationaux (COP 21), recours au fret par le rail), ainsi que sa capacité à limiter son empreinte énergétique (consommation d'énergie globale, dépendance au pétrole).

- Des critères concernant des risques liés à la transition bas carbone

L'enjeu analysé est celui du développement des filières vertes qui évalue la capacité de l'État à développer de nouvelles filières économiques et à promouvoir la transition énergétique et écologique. Cet enjeu est analysé à partir de la part d'électricité provenant de sources renouvelables et recyclage des déchets municipaux.

La méthodologie d'analyse ESG repose sur une évaluation des résultats obtenus par chaque État pour l'ensemble des critères ESG, ainsi que sur l'évolution relative de ces résultats.

Cette analyse se traduit par une notation de chaque État. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein

de l'ensemble des pays de l'OCDE, selon leur niveau de performances ESG. Ce classement se traduit par l'attribution d'un score sur une échelle de 0,5 à 5 (5 correspondant à la meilleure performance). Une catégorie Investissement Socialement Responsable (ISR) est ensuite affectée à chaque État.

### b) Méthodologie d'analyse des risques climat

#### 1) Méthodologie de l'analyse TEE

- Émetteurs privés

La méthode d'analyse définit les catégories de la manière suivante :

→ les acteurs à risque : il s'agit des sociétés qui détiennent des réserves de combustibles fossiles et notamment de charbon thermique. En effet, pour respecter les objectifs liés à la transition énergétique, et contenir le réchauffement sous les 2 °C à l'horizon de 2100, selon l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE), un tiers des réserves de pétrole, la moitié des réserves de gaz et plus de 80 % des réserves de charbon devront rester sous terre. Ces actifs deviendraient sans valeur : on parle « d'actifs bloqués » (ou « stranded assets » selon l'expression anglaise).

Les sociétés les plus émettrices de leur secteur et n'ayant pas développé à ce jour de stratégie pertinente pour réduire leur niveau d'émissions carbone, sont aussi particulièrement à risque ;



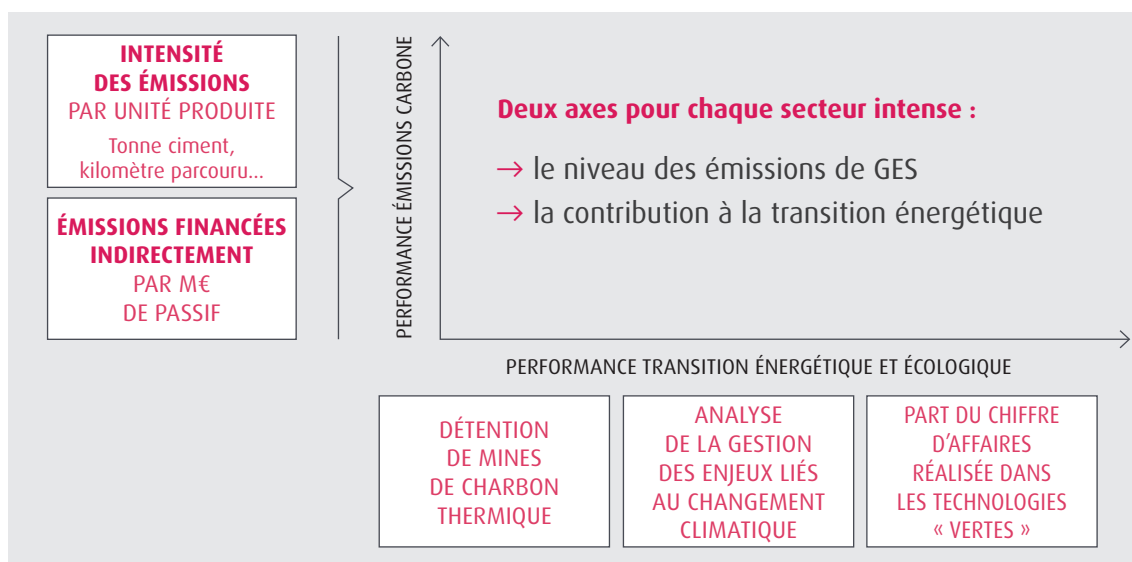
→ les types d'acteurs pour lesquels la transition énergétique constitue des opportunités d'investissement :

- les sociétés les moins émettrices de GES dans les secteurs d'activités fortement émetteurs. Le niveau des émissions carbone dites « financées » en investissant dans ces sociétés servira de base de comparaison ;
- les sociétés qui progressent le plus dans la gestion du changement climatique. En raison de leurs activités, ces sociétés peuvent être pour le moment fortement émettrices de GES, mais ce sont les progrès réalisés par ces acteurs qui induiront les évolutions les plus significatives ;
- les sociétés qui, par leurs produits ou services, sont d'ores et déjà des apporteurs de solutions pour la transition énergétique, par exemple : énergies renouvelables, amélioration de l'efficacité énergétique...

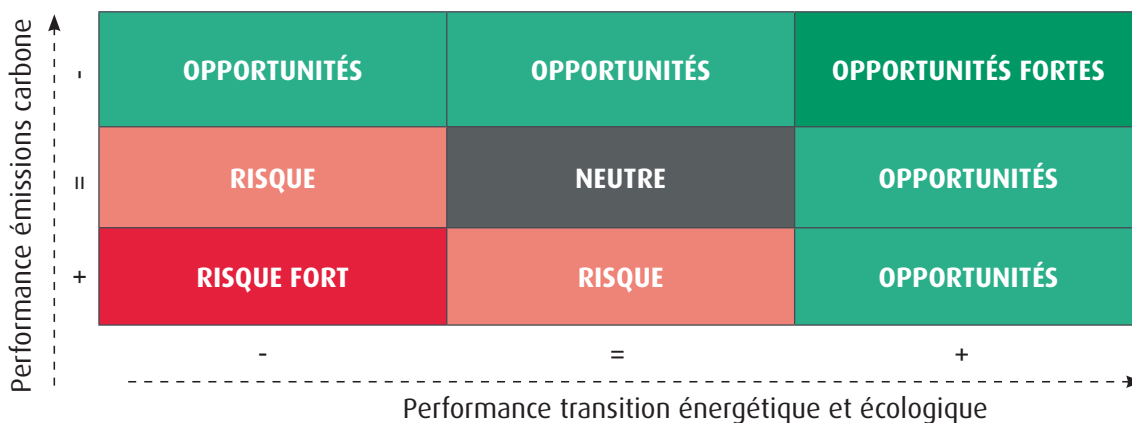
Cette analyse porte sur les émetteurs des secteurs d'activités les plus intenses en émissions carbone (Automobile, Chimie, Matériaux de construction, Pétrole et gaz, Services aux collectivités...).

L'analyse est réalisée selon deux axes :

- les émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) liées aux activités de l'entreprise ;
- l'implication de l'entreprise dans la transition énergétique.



Une matrice représentant le positionnement de chaque émetteur au sein de son secteur d'activité est ainsi obtenue.



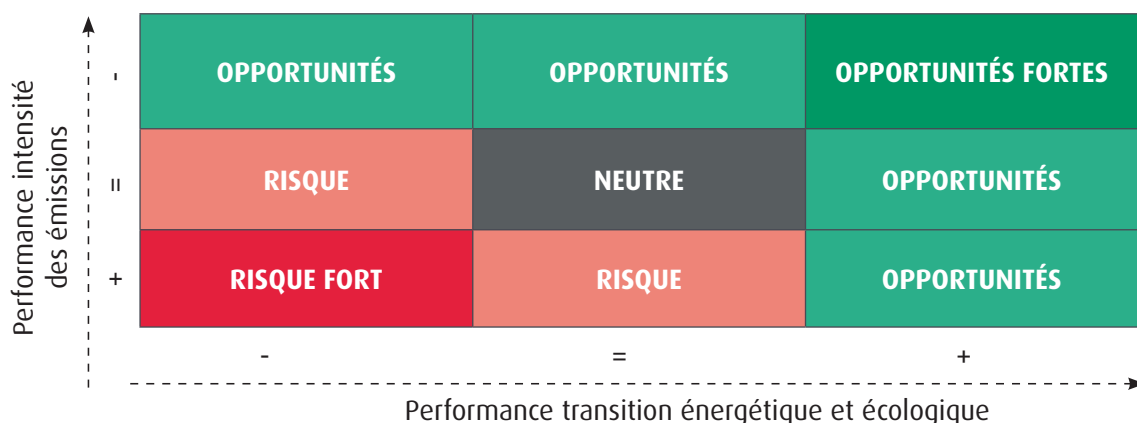
À partir de cette matrice, une évaluation du portefeuille est réalisée une fois par an, afin d'obtenir une vision globale des zones de risques et d'opportunités par rapport à cette thématique.



- Émetteurs publics

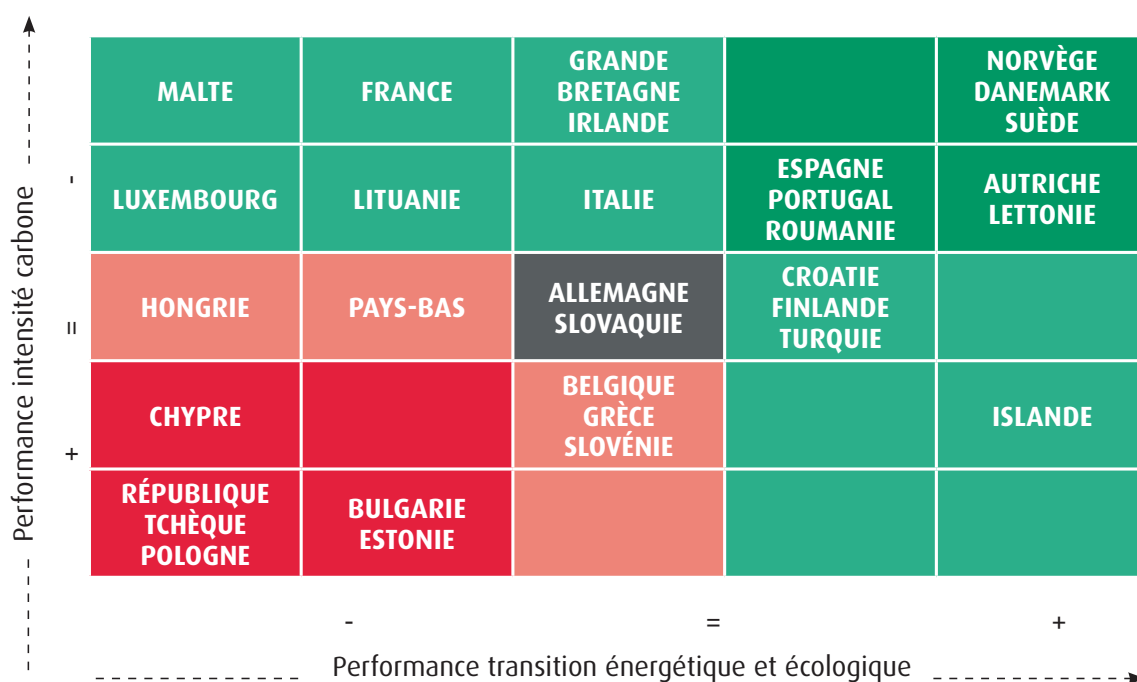
L'analyse TEE des États est réalisée selon deux axes :

- intensité carbone, mesurée à partir des émissions de CO<sub>2</sub>/PIB ;
- transition énergétique, mesurée en fonction de la part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie.



Pour 2019, le positionnement des États européens était le suivant.

#### Matrice de sélection des États



#### 2) Méthodologie d'évaluation du portefeuille en Part brune, Part verte et Part grise

- Activités liées au charbon thermique ou Part brune : ces activités concernent les émetteurs privés exploitant du charbon thermique, ou produisant de l'énergie à base de charbon thermique. Depuis fin 2019, cette analyse a été affinée en ajoutant à l'identification en fonction du niveau du chiffre d'affaires, l'identification en fonction de la

capacité de production, et/ou de l'implication éventuelle dans le développement de nouvelles capacités de production d'électricité à base de charbon thermique. Les éventuels engagements de sortie du charbon, et/ou les engagements pris dans le cadre de l'initiative Science Based Targets sont également pris en considération. Trois niveaux de Part brune sont désormais distingués.



| Producteurs d'électricité à base de charbon thermique | Chiffre d'affaires ou Production d'énergie ou Capacité installée ≥ | Capacité installée ≥                       | Expansion (nouvelles capacités) ≥ |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------|
| Part brune 1                                          | 30 %                                                               | 10 GW                                      | > 300 MW                          |
| Part brune 2                                          | 20 %                                                               | 5 GW                                       |                                   |
| Part brune 3                                          | 10 %                                                               |                                            |                                   |
| Exploitation charbon thermique                        | Chiffre d'affaires ≥                                               | Production annuelle (millions de tonnes) ≥ | Expansion (nouvelles mines)       |
| Part brune 1                                          | 30 %                                                               | 20                                         | Oui                               |
| Part brune 2                                          | 20 %                                                               | 10                                         |                                   |
| Part brune 3                                          | 10 %                                                               |                                            |                                   |

- Activités dans les technologies vertes ou Part verte : ces activités concernent les émetteurs proposant des solutions dans les technologies « vertes », pour un montant significatif de leur chiffre d'affaires (10 % minimum). Depuis fin 2019, ces activités sont déterminées dans le présent rapport en utilisant la nomenclature adoptée pour le label Greenfin, par exemple : énergies renouvelables, agriculture durable, bâtiments verts, centre de données fonctionnant aux énergies renouvelables, processus industriels éco-efficients, réduction de la pollution... Le terme de « Part verte 1 » désigne les émetteurs identifiés comme ayant un chiffre d'affaires de plus de 50 % dans ces activités, et celui de « Part verte 2 » ceux dont le chiffre d'affaires est compris entre 10 % et 50 %.
- Part grise : ce terme désigne les émetteurs répondant simultanément aux définitions des Part verte et Part brune ci-dessus, ainsi que les éventuelles obligations vertes ou *green bonds* émis par des sociétés ayant par ailleurs des activités utilisant le charbon thermique. Il peut s'agir par exemple d'un producteur d'électricité finançant des capacités de production d'énergies renouvelables via une obligation « verte », mais ayant toujours une partie de sa production réalisée via des centrales thermiques à charbon.

### 3) Méthodologie d'alignement des investissements avec la trajectoire 2°C de l'AIE

#### • Le scénario 2°C

La communication d'informations liées au climat repose traditionnellement sur les données historiques. Or les problèmes environnementaux comme les changements climatiques ne sont pas linéaires, et s'aggravent avec le temps. L'analyse de scénarii, déjà couramment utilisée dans l'analyse d'investissement, peut s'appliquer aux changements climatiques pour aider les investisseurs institutionnels à mieux comprendre comment leur portefeuille peut être affecté à long terme. L'analyse de scénarii consiste à estimer la valeur attendue d'un portefeuille dans des conditions données et à une certaine échéance. Le but des scénarii climatiques est de permettre d'évaluer les dépréciations des entreprises (résultant de politiques de transition, de l'évolution de la demande, d'impacts physiques et d'autres facteurs) et de comprendre en quoi ces dépréciations peuvent affecter la valeur du portefeuille. Sur la base de l'objectif de limitation de la température mondiale à 2 °C, l'Agence Internationale de l'Energie (AIE)

a établi un scénario énergétique mondial afin, selon certaines probabilités, de tenir cet engagement. Ce dernier correspond à une feuille de route à suivre afin de réussir la transition énergétique mondiale nécessaire pour atteindre l'objectif 2 °C. Ce scénario est établi de manière globale pour les différents secteurs d'activités.

#### • 2° Investing Initiative : l'alignement des investissements aux objectifs climatiques

2° Investing Initiative (2II) est un groupe de réflexion créé en 2012, qui a notamment pour objectifs :

- de développer des indicateurs et des outils permettant de mesurer la performance climatique des institutions financières ;
- de déterminer comment aligner les processus d'investissement des institutions financières avec le scénario climatique + 2 °C ;
- de favoriser la mise en place d'un cadre réglementaire cohérent avec la réorientation des financements vers une économie décarbonée.

2II a développé une approche qui permet aux investisseurs de visualiser l'alignement de leurs portefeuilles financiers avec des scénarii de transition notamment avec l'objectif 2 °C, en se basant sur les scénarii de l'AIE. Une analyse de scénario prospective est réalisée pour les secteurs fortement émetteurs de gaz à effet de serre (de l'énergie, de l'électricité, des transports et industriel). Cette méthode permet aux investisseurs institutionnels de comparer leur portefeuille de placements à un portefeuille dans une trajectoire 2 °C et d'identifier les secteurs ou technologies sur ou sous-représentés au sein de l'univers investi. L'analyse couvre 70 à 90 % des émissions de gaz à effet de serre associées à un portefeuille financier standard. Le modèle calcule l'exposition de référence estimée pour chaque technologie en prenant l'exposition actuelle géographique et en ajoutant la trajectoire telle que définie dans le scénario 2 °C de l'AIE.

Le modèle évalue l'alignement des scénarios de portefeuilles financiers sur une période de prévision de 5 ans. L'horizon temporel est celui de la planification des dépenses en capital pour lequel les données peuvent être suivies à un niveau significatif. Il existe un certain nombre de secteurs pour lesquels il n'existe pas de technologie *low carbon* substituable. Cela concerne les secteurs de l'acier, du ciment, du transport maritime et du transport aérien. Pour ces secteurs, une analyse d'intensité des émissions carbone est réalisée.

