



SwissLife

*Rapport 2019  
sur l'investissement responsable*

*Article 173 de la loi relative à la transition énergétique  
pour la croissance verte*

*#YourLife*

---

*Although Swiss Life information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the «ESG Parties»), obtain information from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of any data herein. None of the ESG Parties hereby expressly disclaim all warranties of merchantability and fitness for a particular purpose, with respect to any data herein. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein. Further, without limiting any of the foregoing, in no event shall any of the ESG Parties have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.*



# La démarche générale du groupe Swiss Life en matière de finance durable

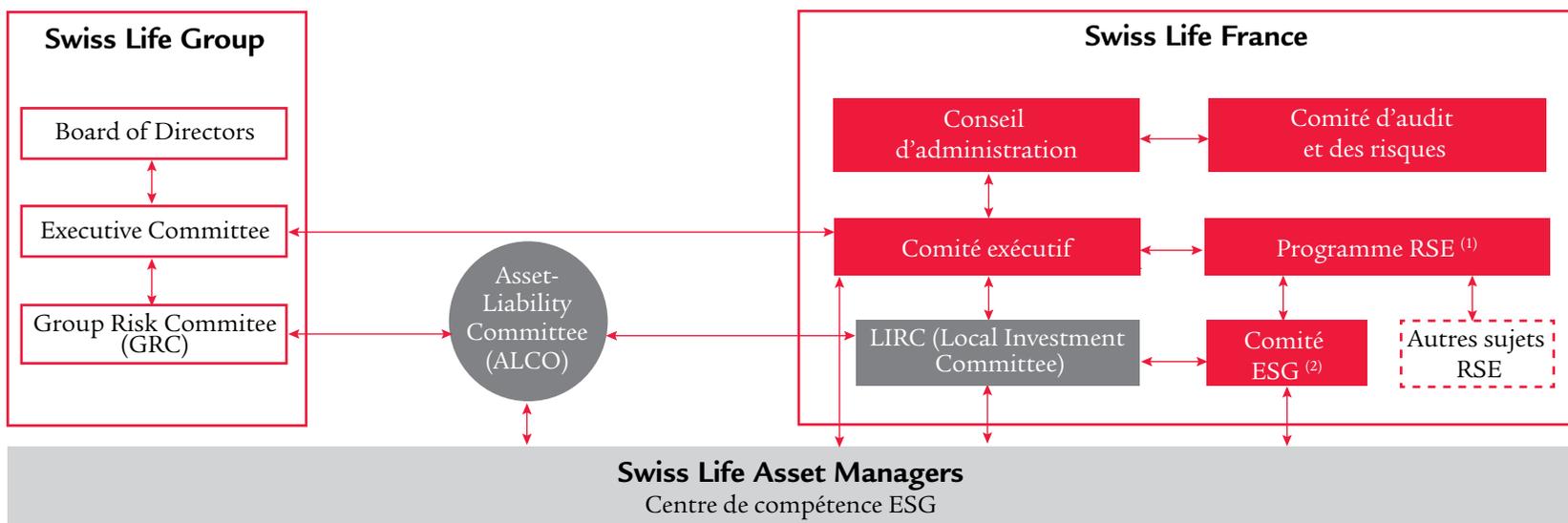


## L'intégration des critères ESG (environnement, social, gouvernance) / climat dans la gouvernance de Swiss Life

Le sujet de l'investissement responsable chez Swiss Life fait intervenir trois grands acteurs : le groupe Swiss Life, dont le siège est basé à Zurich, Swiss Life France (groupe d'assurance), ainsi que Swiss Life Asset Managers, société de gestion.

Ces acteurs sont pleinement coordonnés pour définir et mettre en œuvre la démarche d'investissement responsable. Le schéma ci-dessous présente l'organisation et les interactions entre toutes les instances de gouvernance du groupe Swiss Life, de Swiss Life France et de Swiss Life Asset Managers qui traitent de l'investissement responsable (ESG et problématique du climat).

*Intégration de l'ESG dans la gouvernance de Swiss Life : toutes les instances de gouvernance présentées traitent de l'investissement responsable*



(1) Responsabilité sociale d'entreprise.

(2) Environnement, social, gouvernance.



## La gouvernance de Swiss Life France

### *L'organisation de Swiss Life France*

Filiale du groupe Swiss Life, Swiss Life France est une société d'assurances telle que définie par l'article L. 322-1-2 du Code des assurances. En tant que holding, Swiss Life France détient les autres entités assurantielles en France, notamment SwissLife Assurance et Patrimoine, SwissLife Prévoyance et Santé et SwissLife Assurance de Biens (*voir annexe*). La gestion des actifs de Swiss Life France – dont le montant s'élevait à 25 776 millions d'euros au 31 décembre 2019 – est confiée, dans le cadre d'un mandat de gestion, à Swiss Life Asset Managers France, filiale de Swiss Life France et membre de l'organisation Swiss Life Asset Managers.

### *Le fonctionnement*

Dans le cadre de la gouvernance d'entreprise, le groupe Swiss Life applique un système de directives internes pour régler la gestion fonctionnelle au sein de l'entreprise et définir les principes, normes et thèmes en matière d'organisation et de contenu. La politique de gestion, notamment sur les sujets de l'investissement et de la gestion des risques, est donc régie par les directives du groupe Swiss Life. Swiss Life France les transpose au niveau de l'entité française, en tenant compte de la législation et des particularités du marché national.



## La gestion des actifs de Swiss Life France

La gestion des actifs et la politique d'investissement de Swiss Life sont régies selon les mêmes principes.

Un processus de suivi et de décision est mis en place avec plusieurs instances :

— **Group Risk Committee (GRC)**, émanation du comité exécutif au niveau du groupe (Executive board) ;

— le **LIRC (Local Investment and Risk Committee)** est la déclinaison au niveau de chaque pays, donc de la France, du Group Risk Committee (GRC). Il se réunit environ deux fois par mois. Les membres permanents du LIRC sont des responsables exécutifs de Swiss Life France, des directeurs et des experts ;

— l'**ALCO (Asset-Liability Committee)** traite de l'allocation stratégique d'actifs, et prend en compte l'ensemble des objectifs et contraintes au niveau global (rentabilité, solvabilité, liquidités...), y compris l'aspect ESG. La proposition définitive est adoptée par le LIRC et proposée à l'ALCO Groupe. Le président-directeur général de Swiss Life France est membre de l'ALCO Groupe ;

— un **comité mensuel** avec Swiss Life Asset Managers assure le suivi opérationnel de la gestion.



## L'intégration de l'ESG et du climat dans cette gouvernance

La gestion de long terme fait partie du modèle d'affaires des assureurs. Les années 2018 et 2019 constituent un tournant majeur en termes d'intégration des enjeux ESG / climat dans la gouvernance de Swiss Life, tant au niveau du groupe qu'au niveau de Swiss Life France et de Swiss Life Asset Managers.

Au niveau du groupe, une politique d'investissement responsable a été définie (Swiss Life Asset Managers' approach to responsible investment). Le conseil d'administration supervise et est garant de l'engagement de Swiss Life vis-à-vis les principes pour l'investissement responsable (PRI\*) signés en 2018.

Au niveau de la France, la prégnance des sujets « finance durable » a conduit, depuis plusieurs années, l'équipe française à engager des réflexions, analyses et actions pour s'approprier ces enjeux et mettre en place des actions (*cf. partie 2*). Le sujet est piloté par le directeur général délégué de Swiss Life France en charge des finances (CFO : Chief Financial Officer), également sponsor du programme de responsabilité sociale d'entreprise (RSE).

Les enjeux ESG sont désormais intégrés au processus de décisions de l'entreprise. Depuis 2018, le choix a été fait d'intégrer cette thématique dans toutes les instances de gouvernance existantes :

- au conseil d'administration (et plus spécifiquement le comité d'audit et des risques, qui assure le rôle de comité de pré examen, assorti de recommandations au conseil) ;
- au comité exécutif, où siège le CFO ;
- au LIRC, dont les travaux annuels intègrent les critères ESG.

\* Traduit de l'anglais : Principles for Responsible Investment



## L'intégration de l'ESG et du climat dans cette gouvernance

Un comité ESG a par ailleurs été créé depuis trois ans pour suivre le projet d'intégration de l'investissement responsable au sein de Swiss Life France. Parmi les membres, nous retrouvons le CFO, des représentants de Swiss Life Asset Managers, dont le Chief Investment Officer (CIO) de Swiss Life Asset Managers France, et la direction des risques de Swiss Life France.

Les membres du comité exécutif ainsi que des administrateurs ont bénéficié d'une formation spécifique sur les thématiques ESG en 2019.

La gouvernance de Swiss Life Asset Managers France est alignée avec celle de Swiss Life France et du groupe Swiss Life. Afin d'assurer une parfaite adéquation des stratégies et pratiques, Swiss Life Asset Managers participe aux instances de gouvernance exécutive de Swiss Life France. Ainsi, le Chief Investment Officer (CIO) de Swiss Life Asset Managers France participe au comité exécutif de Swiss Life France ; le CIO et le directeur des mandats PAM (Proprietary Asset Management) participent notamment au LIRC.

Au-delà des inflexions stratégiques et opérationnelles que cela implique, la gestion des actifs de Swiss Life France par Swiss Life Asset Managers France s'en trouve impactée au niveau du mandat de gestion qui a intégré, en 2019, les nouvelles directives relatives à la prise en compte de l'ESG dans les arbitrages d'investissement. La bonne application de ce mandat de gestion, incluant donc ces nouvelles directives ESG, sera vérifiée annuellement par le LIRC, dont les décisions s'imposent à Swiss Life Asset Managers dans le cadre de la gouvernance interne. Un suivi de l'investissement responsable est réalisé lors du LIRC qui réunit le comité ESG de Swiss Life France.



## La prise en compte des risques ESG / climat dans la gestion des risques de Swiss Life France

### Les risques ESG / climat auxquels sont exposés les actifs de Swiss Life France

#### Description des actifs de Swiss Life France

Du fait de la durée longue de son passif, Swiss Life (groupe et filiales) investit significativement dans des obligations et les prêts aux entreprises. Par ailleurs, le groupe Swiss Life investit dans l'immobilier et les actions, ainsi que, dans une moindre mesure, des actifs diversifiants de type infrastructures.

Concernant la gestion *ex ante*, une analyse ESG est réalisée pour l'ensemble des actifs, à l'exception des prêts et du *private equity*.

**Concernant la gestion *ex post*, de par la structure de certains actifs (prêts, trackers,...) , il est difficile d'avoir une couverture de l'ensemble du portefeuille.**

• • •

Répartition par classes d'actifs au 31 décembre 2019  
(en millions d'euros), actif général

	Valeur de marché	%
<b>Total des investissements</b>	<b>25 776</b>	<b>100 %</b>
<b>Obligataire et assimilés</b>	<b>19 692</b>	<b>76,4 %</b>
Trésorerie et monétaire	143	0,6 %
Obligations et prêts*	19 549	75,8 %
<b>Actions</b>	<b>1 966</b>	<b>7,6 %</b>
Immobilier	3 316	12,9 %
Participation	181	0,7 %
<b>Investissements alternatifs</b>	<b>454</b>	<b>1,8 %</b>
Private equity	79	0,3 %
Infrastructure equity	343	1,3 %
Autres	32	0,1 %
<b>Autres</b>	<b>166</b>	<b>0,6 %</b>

\*Y compris prêts aux projets infrastructures

87 % de taux de couverture par l'analyse *ex post*.

Les critères ESG sont examinés par le Local Investment and Risk Committee (LIRC) pour chaque décision d'investissement dans un fonds.



## Les risques ESG / climat auxquels sont exposés les actifs de Swiss Life France

### *Les risques ESG / climat identifiés par Swiss Life France et ayant des conséquences potentiellement défavorables sur son modèle d'affaires*

En ligne avec les travaux de la Fédération française d'assurance (FFA), Swiss Life France a intégré les risques suivants dans sa réflexion sur les risques ESG / climat :

- risque de réputation (y compris la perception des collaborateurs) ;
- risque de conformité ;
- risque business (notamment les appels d'offres) ;
- risque lié au financement.

Comme pour l'ensemble des assureurs, la valorisation des actifs de Swiss Life France peut dépendre de l'exposition aux :

#### **Risques « physiques »**

- Pertes liées à des événements climatiques extrêmes.

#### **Risques de « transition »**

- Ajustement vers une économie « bas carbone » et problématique dite des « stranded assets » ou « actifs bloqués ».

Par ailleurs, ces risques peuvent avoir une influence sur l'ensemble des thématiques ESG / climat identifiées ci-dessus.

Les analyses de place sur l'inclusion de ces risques dans la valorisation ou dans la volatilité des marchés financiers font l'objet d'une attention particulière (*cf. partie 2*).



## L'intégration de ces risques dans le système de gestion des risques de l'entreprise

### *Le système de gestion des risques de l'entreprise et du groupe*

La gestion des risques fait partie intégrante de toutes les activités du groupe Swiss Life. Les principes clés sont les suivants :

- les rôles et responsabilités des « preneurs de risque » et des « contrôleurs de risques » sont clairement définis et séparés ;
- les exigences légales et réglementaires doivent être respectées à tout moment et de manière efficace ;
- coordination entre les différentes fonctions.

La structure organisationnelle du groupe Swiss Life contient trois « lignes de défense » assurant le pilotage et le contrôle des risques (contrôle métier de premier niveau, contrôle interne de second niveau et audit interne). Différentes instances sont mobilisées à tous les échelons du groupe pour la gestion des risques : par exemple, l'Investment and Risk Committee (IRC) au niveau du Board of Directors (conseil d'administration du groupe), et le Group Risk Committee (GRC) au sein du Corporate Executive Board (comité exécutif du groupe).

Au niveau de la France, comme évoqué précédemment, les instances de contrôle des risques de Swiss Life France sont :

- le comité LIRC (Local Investment and Risk Committee) ;
- le comité local ALCO (Asset Allocation Committee).

Pour connaître le rôle de ces instances, se référer à la section 1 sur la gouvernance.

• • •



## L'intégration de ces risques dans le système de gestion des risques de l'entreprise

### *Une dynamique d'intégration des risques ESG / climat dans le système de gestion des risques de Swiss Life France*

L'intégration des risques ESG / climat dans l'analyse des risques de Swiss Life France continue de se faire progressivement. Par exemple, depuis 2019, le risque climat a été intégré à titre exploratoire dans le processus d'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA : Own Risk and Solvency Assessment). De plus, une évaluation détaillée des risques physiques et de transition des actifs a été réalisée dans ce rapport.

Cette intégration est favorisée par le fait que la fonction gestion des risques est rattachée au directeur général délégué de Swiss Life France en charge des finances, qui est également le sponsor des sujets RSE et ESG au comité exécutif.

Une catégorie de risques « Sustainability, ESG Investment and Climate Change » a été intégrée dans la cartographie des risques stratégiques de l'entreprise. Une revue des enjeux ESG et climat a été réalisée au préalable, en intégrant notamment les travaux sur les risques émergents réalisés par la Fédération française de l'assurance. Les composantes considérées comme matérielles pour Swiss Life France à l'issue de cet exercice de cartographie des risques stratégiques, sont notamment celles relatives aux enjeux de l'investissement ESG.

En 2018, Swiss Life France a réalisé une analyse de matérialité de ses enjeux RSE en associant les membres du Comex et du comité RSE, mais aussi des parties prenantes externes. Les résultats de ces travaux ont été complétés par un rapprochement avec la cartographie des risques stratégiques de l'entreprise, en étroite collaboration avec le directeur des risques de l'entreprise. À l'issue de ces travaux le thème « investissement ESG » est ressorti parmi les enjeux prioritaires de la matrice de matérialité.

En 2019, ces analyses ont été actualisées et ont conduit aux mêmes conclusions.

Une description des travaux sur l'exposition de ses actifs aux risques ESG / climat est présentée dans la partie 2 de ce rapport.



## La politique d'investissement responsable de Swiss Life France

### Les orientations ESG

- Signataire des PRI en 2018, le groupe Swiss Life reconnaît ainsi la matérialité des enjeux ESG, et s'engage à intégrer des critères ESG dans ses processus d'investissement, puis à reporter annuellement sur l'effectivité de cette intégration.

Ces engagements s'imposent à toutes ses filiales, et donc à Swiss Life France. Ils sont formalisés dans la politique d'investissement responsable de Swiss Life Asset Manager endossée par toutes les filiales du groupe (Swiss Life Asset Managers' approach to responsible investment). Celle-ci précise l'approche ESG retenue pour chaque classe d'actifs (titres, infrastructures, immobilier). Elle vient compléter l'approche long terme qui a toujours présidé à l'évaluation des investissements au sein du groupe Swiss Life.

Cette politique a été opérationnellement traduite dans une *guideline* dédiée aux investissements responsables à l'intention des filiales Asset Managers du groupe (entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2019).

Ces directives groupe posent le principe de l'intégration des critères ESG dans la gestion d'actifs comme un des piliers de l'asset management au sein du groupe Swiss Life.

En 2018 un groupe de travail ESG avait été constitué pour déterminer le dispositif et les orientations opérationnelles pour déployer effectivement les engagements de cette politique.

En 2019, le sujet ESG / climat a été intégré à un programme plus complet, Corporate sustainability, qui vise à structurer la démarche de responsabilité du groupe dans son ensemble. Toutes les filiales, dont Swiss Life France, participent à ce programme transversal qui s'élabore autour de dix groupes de travail, organisés par enjeux spécifiques, et dont plusieurs participent au déploiement de la politique d'investissement responsable.



## Les orientations climat

- La politique d'investissement responsable du groupe formalise son engagement climat en ces termes : « Être une entreprise responsable et durable est essentiel pour nous. Face aux évolutions, nous nous devons de réagir de façon proactive et appropriée. Cela vaut également face au changement climatique, un de nos plus importants défis actuels. Nous sommes pleinement engagés dans l'Accord de Paris dont l'objectif consiste à limiter le réchauffement de la planète à un niveau bien inférieur à 2 °C. »

Le groupe Swiss Life s'est donc mis en ordre de marche pour contribuer à la transition vers une économie bas carbone. Comme évoqué, le sujet climat est traité dans le programme Corporate Sustainability avec un groupe de travail plus particulièrement dédié à cet enjeu. La mission de ce groupe de travail est de définir des objectifs et une feuille de route opérationnelle sous la responsabilité de l'Executive Board du groupe Swiss Life.

Contrairement au sujet de l'ESG, la question du climat en matière d'investissement ne fait pas encore l'objet d'un consensus méthodologique de place. L'approche suivie consiste à explorer plusieurs méthodologies en parallèle, et à les tester sur son portefeuille. En 2019, le groupe Swiss Life a ainsi acquis de nouveaux outils et développé l'analyse de son portefeuille à travers le prisme du climat (*cf. partie 2*).



## Investissements responsables et objectifs du développement durable

Le groupe Swiss Life a analysé les objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU au regard de ses activités, de ses investissements et de ses engagements sociétaux. Il a ainsi identifié six objectifs pour lesquels sa contribution est plus significative : bonne santé et bien-être (ODD n° 3), éducation de qualité (ODD n° 4), énergie propre et d'un coût abordable (ODD n° 7), industrie, innovation et infrastructure (ODD n° 9), villes et communautés durables (ODD n° 11), consommation et production responsables (ODD n° 12).

L'ensemble des actions responsables, présentées dans la déclaration de performance extra-financière (DPEF) de Swiss Life France, permettent de compléter cette liste avec les ODD concernant les mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques (ODD n° 13) et l'égalité entre les sexes (ODD n° 5).

### OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE





## La volonté de promouvoir largement la finance durable

### L'engagement de Swiss Life France dans les démarches de place

- En parallèle à son adhésion aux PRI, le groupe Swiss Life a décidé de renforcer son implication dans les initiatives de place en faveur de la finance durable.

À la fin de 2019, le groupe Swiss Life était membre des organisations et réseaux suivants :

- Principles for Responsible Investment (PRI) ;
- UN Global Compact (UNGC) ;
- Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) ;
- CDP (formerly Carbon Disclosure Project) ;
- Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) ;
- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) ;
- Forum Nachhaltige Geldanlagen (Sustainable Investment Forum) ;
- International Corporate Governance Network (ICGN).

Un directeur de l'investissement responsable à l'échelle du groupe a été nommé en 2019, afin de renforcer les compétences internes ESG / climat, et aussi représenter le groupe Swiss Life au sein de ses initiatives de place.

Swiss Life France, pour sa part, participe aux travaux de la Fédération française de l'assurance (FFA) sur les enjeux ESG et climat. Swiss Life Asset Managers, société de gestion de Swiss Life France, est également membre de l'Observatoire de l'immobilier durable (OID), du Plan bâtiment durable, ou encore du groupe de travail ASPIM sur le label ISR appliqué à l'immobilier.



## L'engagement de Swiss Life France dans les démarches de place

- Swiss Life France participe également, *via* la Fédération française de l'assurance, aux travaux de l'observatoire de la finance verte et durable créé en juillet 2019 par les acteurs de la place financière de Paris. Cet observatoire, placé sous la gouvernance conjointe des principales fédérations professionnelles du secteur (AFG, FBF, FFA, France Invest<sup>(3)</sup>) et de Finance For Tomorrow, a vocation à être l'outil privilégié pour témoigner du « verdissement » progressif de la place de Paris auprès des parties prenantes.

De la même façon que pour le groupe Swiss Life, un responsable de l'investissement responsable a été désigné en 2019 au sein de Swiss Life France, ce qui a permis de renforcer les compétences internes ESG / climat au niveau de la France, et aussi de représenter l'entreprise au sein des instances de place du marché français.

Cette participation accrue aux initiatives et forums sur les sujets de la finance durable et de l'ESG marque la volonté de Swiss Life France de renforcer son engagement vis-à-vis des différentes parties prenantes de l'investissement responsable, ce qui est aussi l'objectif de ce rapport dédié à l'ESG / climat.

(3) AFG : Association française de gestion. FBF : Fédération bancaire française. France invest : association française des investisseurs pour la croissance.



## La promotion de l'investissement responsable auprès des clients épargnants

### *Actions en direction des souscripteurs*

Depuis 2018, Swiss Life France a élaboré une offre financière « Choix Responsable » à l'intention de ses clients épargnants. Les experts de Swiss Life France ont ainsi évalué et sélectionné une gamme de fonds sur des critères de performance, de transparence et d'implication dans l'investissement responsable : une diligence répondant à de nombreuses exigences en termes d'engagement ISR (investissement socialement responsable) et ESG (environnement, social, gouvernance) de la société de gestion et du fonds sélectionné, détermine l'éligibilité de celui-ci à l'allocation Choix Responsable.

Cette liste d'unités de compte (UC) n'est pas figée ; elle est mise à jour régulièrement, profitant de la dynamique de développement des produits performants selon les critères ESG.

Par ailleurs, cette gamme s'intègre dans l'offre financière globale de Swiss Life France. Le client peut ainsi choisir d'investir en partie dans la gamme Choix Responsable, tout en épargnant également sur d'autres supports d'investissement proposés par l'assureur.

• • •



## La promotion de l'investissement responsable auprès des clients épargnants

Un plan de communication dédié a été mis en place à destination des clients et partenaires commerciaux de Swiss Life France, avec un volet pédagogique mettant en avant les raisons d'épargner de manière responsable pour promouvoir cette gamme.

Par ailleurs, pour tous les nouveaux contrats d'assurance vie en unités de comptes, les clients de Swiss Life France peuvent déjà avoir accès à des UC labélisées selon trois catégories : l'investissement responsable (label ISR), la transition énergétique (label TEEC) et la finance solidaire (label Finansol). Sur ces produits, l'offre de Swiss Life France est déjà en conformité avec les demandes de la loi Pacte pour 2022.

*Exemple de communication client :*

### La gamme Swiss Life France Choix Responsable

Vous préférez gérer seul votre épargne

*Allocation libre choix responsable*

Nos experts Swiss Life ont sélectionné pour vous une large gamme d'OPC répondant notamment à des critères de performance, de transparence et de notation ESG pour vous permettre d'investir de façon durable *en toute liberté de choix*.

Le niveau de risque ainsi que la durée de placement recommandée dépendent des unités de compte que vous aurez sélectionnées en fonction de votre profil d'investisseur, défini avec votre conseiller.

Vous souhaitez déléguer la gestion de votre épargne

*Allocation déléguée choix responsable*

Nos experts Swiss Life réallouent régulièrement votre épargne conformément à votre acceptation du risque et aux évolutions des marchés financiers. L'univers d'investissement de cette allocation est composé d'unités de compte répondant à nos critères d'éligibilité à la gamme Swiss Life Choix Responsable.

Niveau de risque : 5/7  
Durée de placement recommandée : 5 ans



## L'engagement des gérants d'actifs

- L'ensemble des actifs de Swiss Life France est géré par Swiss Life Asset Managers France. Le renforcement de la démarche d'investissement durable de Swiss Life France s'est matérialisé en 2019 par une modification du mandat de gestion donné à Swiss Life Asset Managers France (*voir la section sur la gouvernance*).

Swiss Life France est engagée dans le développement d'un futur durable, et cela est entretenu à différents niveaux *via* Swiss Life Asset Manager, filiale du groupe Swiss Life :

- **votes aux assemblées** : Swiss Life Asset Managers examine tous les aspects sociaux et environnementaux avant de voter par procuration. Il s'agit là d'une étape essentielle incombant à notre équipe de gestion de l'investissement responsable, laquelle émet une recommandation à l'entité votante. La politique de vote est présentée dans la section « les démarches auprès des émetteurs » et son application est présentée dans la partie 2 de ce rapport, section « le vote et l'engagement » ;
- **gouvernance active** : Swiss Life Asset Managers défend activement les thèmes ESG partout où elle siège, ou est un actionnaire majeur (par exemple, actifs d'infrastructures) ;
- **dialogue avec la société civile** : créer de la valeur durable est essentiel dans la gestion d'actifs immobiliers, tant pour les propriétaires que pour le tissu social. Swiss Life Asset Managers rencontre les parties prenantes locales de projets spécifiques, afin d'identifier les opportunités de maximiser l'apport socio-économique de nos actifs ;
- **collaboration renforcée** : le secteur de l'investissement responsable a besoin de collaboration et d'actions communes pour progresser. Swiss Life Asset Managers cherche des moyens de partager ses connaissances et son expérience avec les associations nationales et internationales.



## Les démarches auprès des émetteurs

- L'engagement des entreprises est essentiel à la progression et à la promotion de l'investissement responsable dans l'ensemble du secteur privé et financier. Convaincue que le dialogue actif avec les entreprises dans lesquelles le groupe Swiss Life investit permet de réduire efficacement les risques, elle entend profiter de son influence pour créer de la valeur dans les secteurs de la mobilité, de la santé et du cadre de vie.

Les informations présentées ci-après présentent les engagements pris par Swiss Life France, lesquels sont déclinés par Swiss Life Asset Managers France dans le cadre du « mandat de gestion individuelle de portefeuille » (*voir la section sur la gouvernance*). Les politiques de Swiss Life Asset Managers en matière de politique de vote et d'engagement actionnarial<sup>(4)</sup> formalisent les principales actions menées auprès des émetteurs. Les principes décrits dans ces deux politiques concernent notamment :

- le suivi de la performance extra-financière : Swiss Life Asset Managers France suit les performances financières et extra-financières des sociétés détenues par ses fonds et mandats :
  - s'agissant de l'analyse des performances extra-financières des sociétés cotées, Swiss Life Asset Managers France s'appuie sur la recherche effectuée par la société MSCI ESG Research (*voir la partie 2 pour plus de détails*) ;

• • •

(4) Ces deux politiques sont disponibles sur le site de Swiss Life Asset Managers France (<https://fr.swisslife-am.com/informations-reglementaires>)



## Les démarches auprès des émetteurs

- s'agissant de l'analyse des performance extra-financières des sociétés immobilières, Swiss Life Asset Managers France a mis en place un processus d'acquisition et de gestion des actifs immobiliers. Il intègre les notions de développement durable à l'acquisition de l'actif immobilier et tout au long de sa détention, lorsqu'elle agit pour des fonds immobiliers dont elle assure la gestion des actifs immobiliers (voir la partie 2 pour plus de détails) ;
- l'organisation de l'exercice du droit de vote : Swiss Life Asset Managers estime que l'exercice des droits de vote est une expression importante de sa responsabilité actionnariale. L'équipe dédiée à l'ESG au sein de Swiss Life Asset Managers étudie chaque résolution de vote qui présente un enjeu ESG, et formule des recommandations. Swiss Life Asset Managers analyse ces recommandations, et décide s'il convient de les suivre ;
- les principes de la politique de vote : Swiss Life Asset Managers privilégie les résolutions qui, tout en étant conformes à l'intérêt des porteurs, favorisent la transparence, l'investissement responsable, et la réduction de l'impact du changement climatique. Swiss Life Asset Managers a identifié cinq thèmes, et s'est fixé un ensemble de principes de vote pour chacun d'eux. Ces thèmes sont les suivants : thèmes opérationnels, conseil d'administration, structure capitalistique, rémunération, autres thèmes.

La mise en œuvre de cette politique de vote est présentée dans la partie 2 de ce rapport.

Swiss Life souhaite partager ses perspectives et expériences avec les associations nationales de place et les organisations internationales. C'est pourquoi Swiss Life France participe à plusieurs initiatives de la place financière sur la finance responsable (voir la section sur l'engagement).

# La mise en place opérationnelle de la démarche d'investissement responsable

|

|

# Les moyens





## Les compétences internes

### *Intégration de l'ESG*

Depuis 2019, les groupes de travail du programme Corporate sustainability (*voir dans la partie 1, la section sur les orientations ESG*) participent au déploiement de la politique d'investissement responsable.

Leurs travaux, auxquels participent toutes les filiales dont Swiss Life France, portent, entre autres, sur la mise en œuvre opérationnelle de la politique d'investissement responsable.

Ils ont permis :

- la mise en place de directives groupe au niveau de la gestion, qu'elle soit pour compte propre ou compte de tiers ;
- la formalisation et le déploiement d'un processus de décision intégrant les critères ESG de façon systématique, au même titre que les considérations financières ;
- l'internalisation de l'expertise ESG grâce au renforcement des équipes et à l'acquisition de nouveaux outils (*voir la section critères ESG*).

Une feuille de route à horizon 2022 a été élaborée pour définir les prochaines étapes qui permettront de poursuivre la montée en puissance du groupe sur le sujet.

• • •



## Les compétences internes

### *Définition des responsabilités sur l'investissement responsable au niveau de Swiss Life Asset Managers*

Afin de pérenniser la démarche, une équipe dédiée à l'investissement responsable s'est structurée au sein du groupe Swiss Life. Un directeur de l'investissement responsable, avec une solide expérience « finance durable », a ainsi rejoint Swiss Life Asset Managers début 2019, soutenu par un adjoint Responsible Investment en charge de superviser la bonne implémentation des règles de gestion. Cette nouvelle équipe est directement rattachée au responsable de l'ESG de Swiss Life Asset Manager, lui-même rattaché au Chief Investment Officer du groupe.

Des ambassadeurs ESG ont été nommés au sein de chacune des divisions Swiss Life Asset Managers. Leur rôle est de faciliter l'intégration des critères ESG aux processus quotidiens de toutes les équipes, de la gestion des portefeuilles à celle des fonds, en passant par les ventes et la gestion des risques.

• • •



## Les compétences internes

### *Définition des responsabilités sur l'investissement responsable au niveau de la France*

Au niveau de Swiss Life France, des responsables de l'investissement responsable locaux ont été désignés, tant du côté de l'investisseur institutionnel que de la société de gestion.

Au sein de Swiss Life France, un responsable des sujets liés à l'investissement durable a été nommé en 2019, afin de piloter et superviser la bonne mise en place de la gestion ESG par Swiss Life Asset Managers, et porter ces sujets auprès de la direction et du Local Investment & Risk Committee. Il a aussi pour mandat de représenter la société dans les initiatives de place (*voir la partie 1*).

Au sein de Swiss Life Asset Managers France, deux responsables de l'ESG ont été désignés – l'un pour la gestion des actifs cotés, l'autre pour les actifs immobiliers –, avec pour responsabilité d'assurer la mise en place des considérations ESG définies dans les mandats confiés par Swiss Life France. Ils sont les relais auprès des gérants.

Toutefois, il est aussi de la responsabilité de chaque gérant de portefeuille d'appliquer les règles de gestion en matière d'investissement responsable, et d'assurer le respect au quotidien des nouveaux processus.

• • •



## Les compétences internes

### *Sensibilisation et formation des équipes de gestion et de la direction*

Comme évoqué précédemment, chaque gérant de portefeuille au sein de Swiss Life Asset Managers a la responsabilité de l'implémentation des nouvelles directives concernant l'investissement responsable. Les gérants bénéficient de formations régulières sur les sujets ESG / climat et des outils sont mis à leur disposition.

En outre, il incombe au conseil d'administration de Swiss Life France, plus particulièrement au comité d'audit et des risques, ainsi qu'au comité exécutif, de superviser la stratégie d'investissement responsable globale de l'assureur à l'échelle de la France. C'est pourquoi les membres du comité exécutif ainsi que des administrateurs ont bénéficié d'une formation spécifique sur cette thématique en 2019.



### Les méthodologies

L'investissement responsable est un domaine en développement. Ainsi, différentes méthodologies sont en train d'émerger sur le marché. Toutefois, il convient de distinguer :

- *la thématique des investissements responsables* qui concerne les critères ESG (environnement, social et gouvernance). Dans ce cas, les méthodologies sont relativement stabilisées, et les objectifs sont proches ;
- *la thématique du réchauffement climatique* pour laquelle plusieurs méthodologies coexistent et visent à répondre à différentes questions (empreinte / intensité carbone, température du portefeuille, part verte et trajectoire 2 °C).

Dans ce rapport, les résultats présentés sont basés sur les méthodologies suivantes :

- *pour l'analyse ESG des actifs mobiliers*, le groupe Swiss Life utilise la méthodologie développée par MSCI ESG Research depuis 2018 ;
  - *pour l'analyse ESG des actifs immobiliers*, Swiss Life Asset Managers France utilise une plateforme dédiée (OneTrack d'EthiFinance) qui permet d'utiliser des référentiels ESG adaptés à la typologie de chaque immeuble (bureau, résidentiel...);
  - *pour l'analyse climat*, les résultats seront basés sur différentes méthodologies présentées au fur et à mesure, car Swiss Life France suit les différents travaux de place dans ce domaine. Depuis début 2020 le groupe Swiss Life utilise aussi les données sur l'intensité carbone fournies par MSCI ESG Research. Pour les actifs immobiliers, Swiss Life Asset Managers a mandaté un prestataire externe dans le but de réaliser une analyse de l'exposition au risque climat des actifs sous gestion.
- Toutes ces méthodologies « climat », notamment celles concernant la thématique de l'alignement 2 °C, seront très probablement amenées à évoluer dans le temps et selon les recherches scientifiques menées dans ces domaines. Par ailleurs, les approches sont toutes dépendantes de la qualité des données et de la pertinence des hypothèses faites. Ainsi, la comparabilité des résultats publiés par les différents acteurs est faible à ce stade.



## Les critères ESG et climat utilisés dans la gestion des investissements responsables

### *Les critères et données utilisés pour les actifs immobiliers*

Swiss Life Asset Managers France a mis en place, et ce depuis plusieurs années déjà, une approche innovante de l'analyse extra-financière de ses actifs immobiliers, afin d'augmenter leur valeur sociale et environnementale.

Depuis 2019, cette approche s'est structurée en intégrant les outils nécessaires pour répondre à ses grands objectifs de gestion. Ainsi, un référentiel d'analyse a été créé sur mesure, appliquant les mêmes principes que l'évaluation des actifs mobiliers, soit une analyse s'articulant autour de trois thématiques : environnementale (E), sociale (S) et de gouvernance (G), mais les critères composant ces piliers sont spécifiques aux actifs immobiliers. Par exemple, on retrouve les critères suivants :

- **pour l'environnement** : énergie, eau, émissions de gaz à effet de serre, gestion des déchets, prise en compte de la biodiversité, etc. ;
- **pour le social** : santé – qualité de l'air, confort et niveau de satisfaction, accessibilité, gestion des nuisances, etc. ;
- **pour la gouvernance** : engagements et politiques ESG de l'administrateur de biens, engagements et politiques ESG des prestataires de maintenance, sensibilisation des locataires, etc.

• • •



## Les critères ESG et climat utilisés dans la gestion des investissements responsables

Chaque bien composant le portefeuille immobilier de Swiss Life Asset Managers France est ainsi évalué et noté sur 100, grâce à des questionnaires ESG adaptés à chaque typologie d'actif (bureaux, commerces, immeubles résidentiels...). Les notes des familles (E, S, G) sont obtenues en calculant la moyenne des notations des sous-familles. La note ESG globale des actifs est, quant à elle, obtenue en calculant la moyenne des notations des familles.

Le cas échéant, les pondérations associées aux familles et sous-familles peuvent être ajustées dans le calcul de la notation des actifs.

Les indicateurs de consommation d'énergie, d'eau et d'émissions carbone sont suivis par un partenaire, Deepki. L'ensemble des données ESG qualifiées est stocké sur une plateforme dédiée : One Track (Ethifinance) qui offre la possibilité de suivre l'évolution de la performance ESG des actifs et des fonds. La notation ESG est mise à jour chaque année, et les grilles d'analyse permettent d'identifier les axes d'amélioration de chaque actif.

Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers a mandaté un prestataire externe dans le but de réaliser une analyse de l'exposition au risque climat des actifs sous gestion.



## Les critères ESG et climat utilisés dans la gestion des investissements responsables

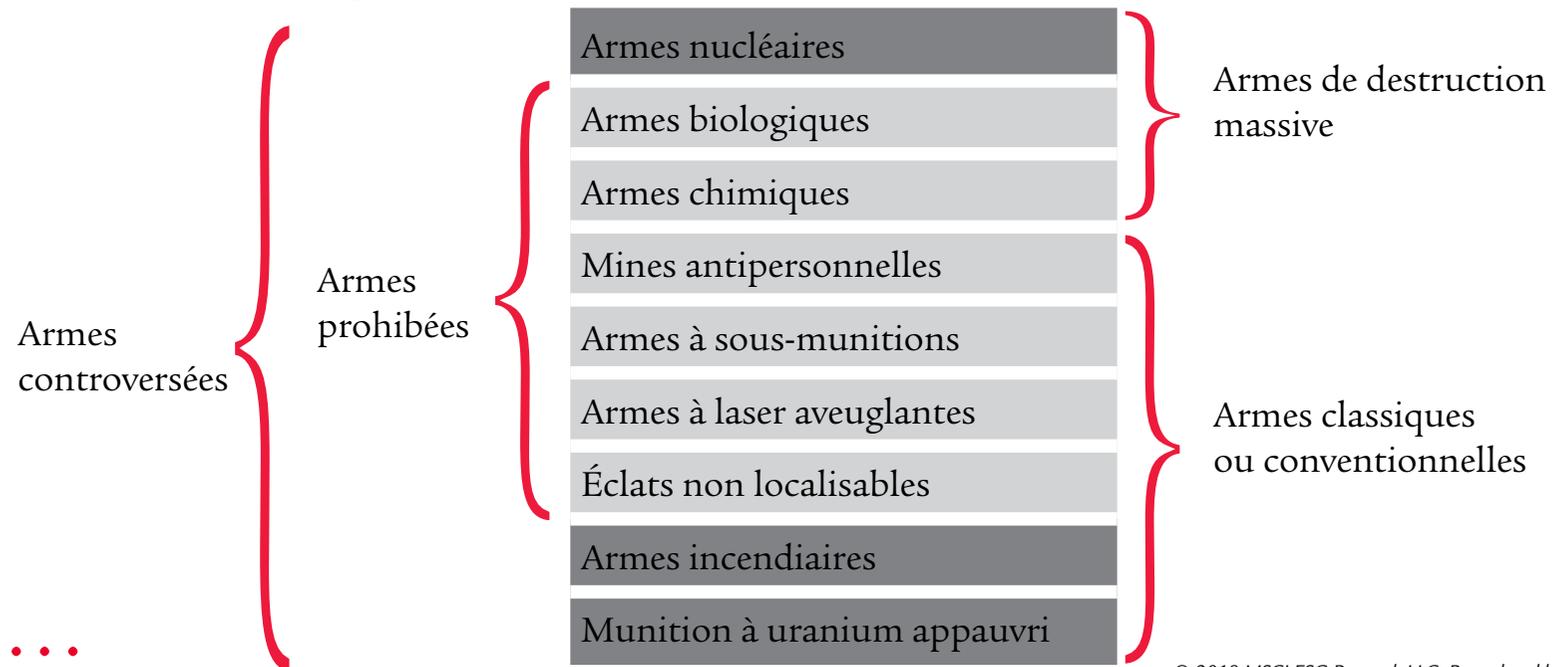
### *Les critères et données utilisés pour les actifs mobiliers*

#### ■ Les critères d'exclusion sectorielle

Swiss Life France applique les règles d'exclusion du groupe en matière d'armes controversées. La liste des entreprises exclues est basée sur les recommandations de l'Association suisse pour des investissements responsables<sup>(5)</sup> et concerne toutes les entreprises, cotées ou non, pour lesquelles est avérée une implication dans l'utilisation, le développement, la production, la commercialisation, la distribution, le stockage ou le transport des mines antipersonnelles, des bombes à sous-munitions ou des armes nucléaires.

(5) [https://www.svvkasir.ch/fileadmin/user\\_upload/documents\\_fr/201801\\_politique\\_sur\\_les\\_armes\\_controversees.pdf](https://www.svvkasir.ch/fileadmin/user_upload/documents_fr/201801_politique_sur_les_armes_controversees.pdf)

#### Définitions et bases légales relatives aux armes





# Les critères ESG et climat utilisés dans la gestion des investissements responsables

Le groupe Swiss Life s'est aussi engagé dans une stratégie de désengagement du charbon. Afin de gérer les risques liés aux stranded assets (actifs bloqués), le groupe Swiss Life a décidé de ne pas réaliser de nouveaux investissements obligataires dans des entreprises qui réalisent plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans des activités d'extraction ou de vente de charbon. Par conséquent, l'exposition obligataire directe à ces entreprises sera nulle pour le portefeuille de Swiss Life France au plus tard en 2030.

### ■ Autres critères d'exclusion

Pour les actifs gérés en compte propre, le groupe Swiss Life n'investit pas dans des obligations souveraines émises par des États qui sont sanctionnés par le Conseil de sécurité des Nations unies ou par l'Union européenne<sup>(6)</sup>. Au cas par cas, le groupe Swiss Life peut aussi décider d'exclure certains États sur la base d'autres critères, tels que la violation de droits fondamentaux, le non-respect des lois ou des atteintes sévères aux droits de l'homme.

(6) La liste des pays sanctionnés par l'Union Européenne est disponible en ligne : <https://www.sanctionsmap.eu/#/main>





## Les critères ESG et climat utilisés dans la gestion des investissements responsables

### ■ Les indicateurs ESG utilisés pour l'analyse

L'analyse ESG des actifs mobiliers se base sur les notes obtenues par les émetteurs selon la méthodologie de ESG Ratings MSCI ESG Research.

Les émetteurs sont évalués sur les trois piliers – environnement, social et gouvernance (ESG) –, eux-mêmes composés de 10 thématiques et 37 sous-thématiques, parmi lesquelles on trouve, par exemple, la santé / sécurité des employés, la vulnérabilité face au changement climatique, le stress hydrique, la gestion de la qualité produit, les standards sociaux dans la chaîne d'approvisionnement, etc.

• • •





## Les critères ESG et climat utilisés dans la gestion des investissements responsables

Chaque sous-thématique représente un enjeu clé matériel potentiel pour les émetteurs. L'activation de ces sous-thématiques est conditionnée par le degré d'exposition de l'émetteur à cet enjeu, selon son secteur d'activité.

En moyenne, entre trois et huit enjeux clés sont sélectionnés et analysés par émetteur, ce qui permet d'obtenir une note sur 10. Ensuite, cette note sur 10 est normalisée, par secteur, afin d'obtenir un score / rating de performance ESG relatif à la performance de ses pairs sectoriels. Ces scores se présentent comme suit :



©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Selon la méthodologie ESG de MSCI ESG Research, le score ESG total pondéré est transformé en notation « lettre » (à titre d'exemple, une note de 5,7 à 7,1 correspond à « A »).

La recherche MSCI permet aussi de détecter les controverses. Celles-ci sont qualifiées selon le degré de sévérité de la controverse, et se voient attribuer une couleur : jaune, orange, vermillon ou rouge, rouge étant le degré le plus sévère.

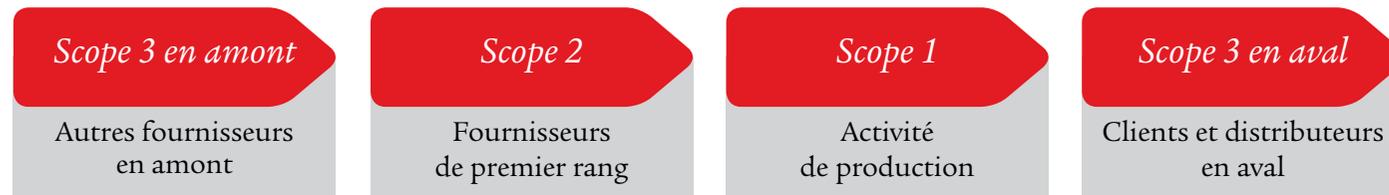
• • •



## Les critères ESG et climat utilisés dans la gestion des investissements responsables

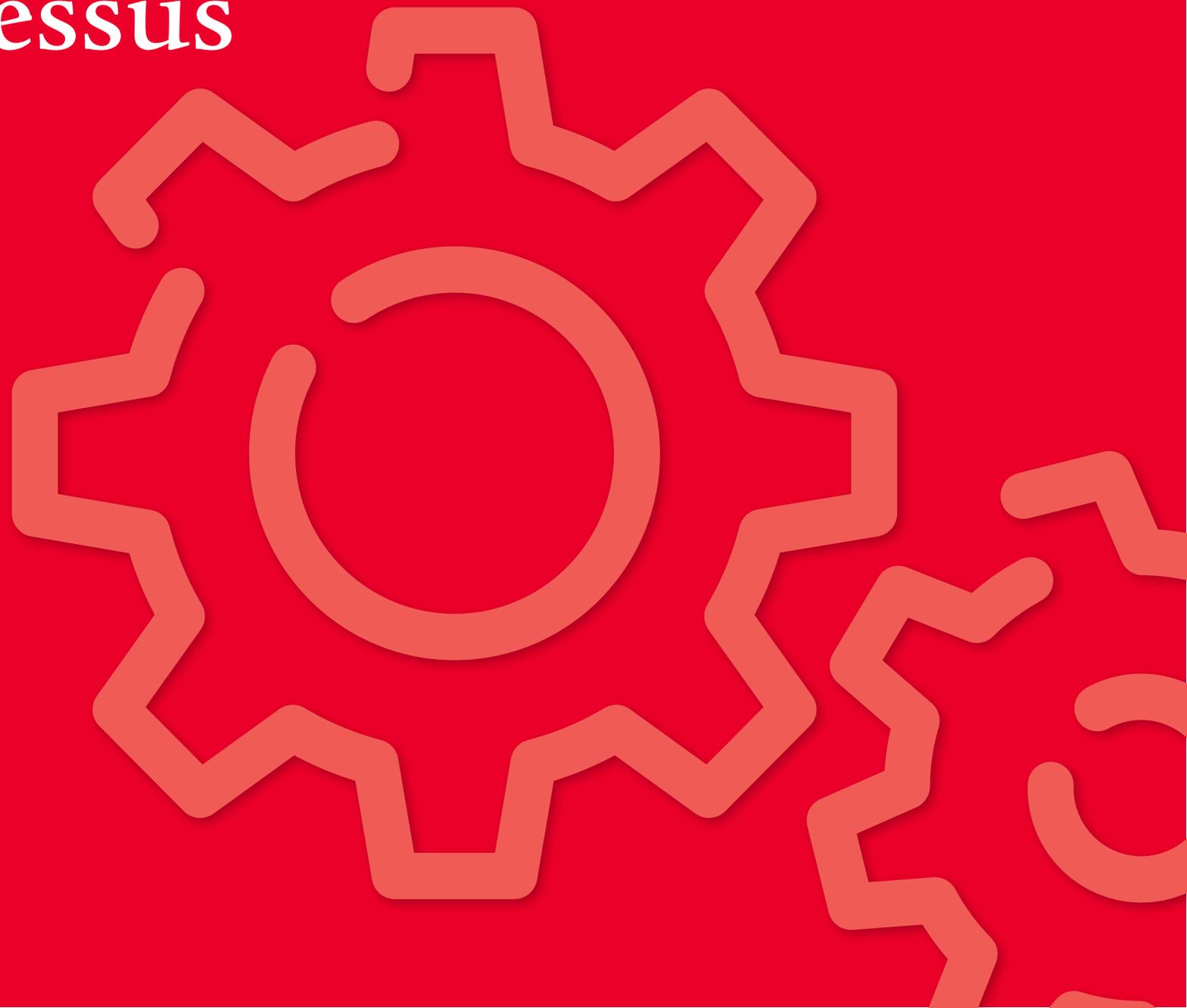
L'intensité carbone peut être mesurée selon différents périmètres (scope).

Le schéma ci-dessous présente une description synthétique des notions de scope 1, 2 et 3.



# Le processus

---





## Le processus de gestion des investissements responsables

### *Intégration des données ESG / climat pour les équipes d'analystes gérants de Swiss Life Asset Managers*

Comme expliqué dans la partie 1 de ce rapport sur la gouvernance :

- la totalité des encours de Swiss Life France est gérée par la société de gestion interne Swiss Life Asset Managers France, qui gère elle-même en direct la gestion cotée (actions et obligations), la gestion des actifs immobiliers et l'infrastructure.
- les mandats ont été modifiés afin d'y ajouter certains points spécifiques dédiés à l'intégration de critères ESG.

Nous présentons ici trois modifications principales réalisées dans ces mandats de gestion : la première touche la philosophie et les objectifs de la gestion, alors que les deux autres concernent des attentes plus opérationnelles d'intégration *ex ante* des critères ESG dans la gestion actions et dans la gestion obligataire.

Le mandat établit notamment que la société de gestion devra tenir compte des notations ESG et des controverses de l'émetteur, et que si ces notations sont en deçà d'un niveau déterminé par le groupe Swiss Life, la maison de gestion devra exclure la valeur. En outre, le mandat spécifie que Swiss Life Asset Managers devra prendre en compte cette donnée ESG dans son estimation du risque de crédit présent et futur de l'émetteur.

• • •



## Le processus de gestion des investissements responsables

En parallèle, Swiss Life Asset Managers France intègre depuis longtemps des considérations ESG dans sa gestion des actifs immobiliers. Toutefois, comme présenté dans la première partie, la gestion ESG s'est structurée au cours du premier semestre 2019, avec la mise en œuvre de logiciels d'évaluation spécifiques, ainsi que le lancement d'une cartographie des risques climatiques et d'évaluation du bilan carbone des immeubles.

Par ailleurs, le mandat spécifie que des critères ESG doivent être intégrés au cours des différentes phases d'investissement des actifs immobiliers, c'est-à-dire pendant l'acquisition, le développement ou encore la rénovation de ceux-ci. Ce qui est traduit au niveau de la procédure de *due diligence* suivie par Swiss Life Asset Managers France, à travers l'ajout d'une section dédiée à l'ESG. En outre, les activités d'investissement en immobilier doivent suivre les principes établis par les PRI, et certains actifs seront évalués par le GRESB dès 2020.

Enfin, pour la gestion « infrastructure », il a été décidé d'intégrer des critères ESG dans les processus de gestion du risque ainsi que dans les exercices de *due diligence* réalisés en phase d'investissement. Là aussi, les principes établis par le GRESB Infra doivent être respectés et appliqués.



## Les règles de gestion d'investissement responsable mises en œuvre

### *La gestion responsable des actifs immobiliers*

Dans le cas de la gestion des actifs immobiliers de Swiss Life France, déléguée à 100 % à Swiss Life Asset Managers France, le processus est le suivant :

- dès qu'un actif est ciblé pour un potentiel achat, une grille d'acquisition contenant des critères ESG est à compléter ;
- quand l'actif entre dans le portefeuille, une analyse ESG plus approfondie est réalisée *via* l'outil dédié (*voir les paragraphes précédents*). L'objectif de couverture est 100 % des lignes de fonds immobiliers dont les biens sont gérés en direct ;
- grâce à cette évaluation ESG, le gérant est capable d'identifier les bonnes pratiques et les axes d'amélioration pour chacun des biens en portefeuille ;
- lorsqu'un axe d'amélioration est identifié, un plan d'action est mis en place, dont le gérant a la charge. Si le bien est géré en délégation, à travers un exploitant, le gérant devra travailler avec cet exploitant à la mise en place du plan d'action ;
- le suivi des plans d'actions peut se faire directement à travers l'outil d'évaluation.

• • •



## Les règles de gestion d'investissement responsable mises en œuvre

### *Les règles pour les actifs mobiliers*

Des règles de gestion en matière d'intégration ESG ont été établies par le groupe Swiss Life et doivent être appliquées par tous et testées au niveau local, y compris par Swiss Life Asset Managers France dans la gestion des actifs de Swiss Life France. Toutefois, il s'agit aussi d'une première étape, et les efforts continueront afin d'élever progressivement le niveau d'exigence du dispositif d'investissement responsable.

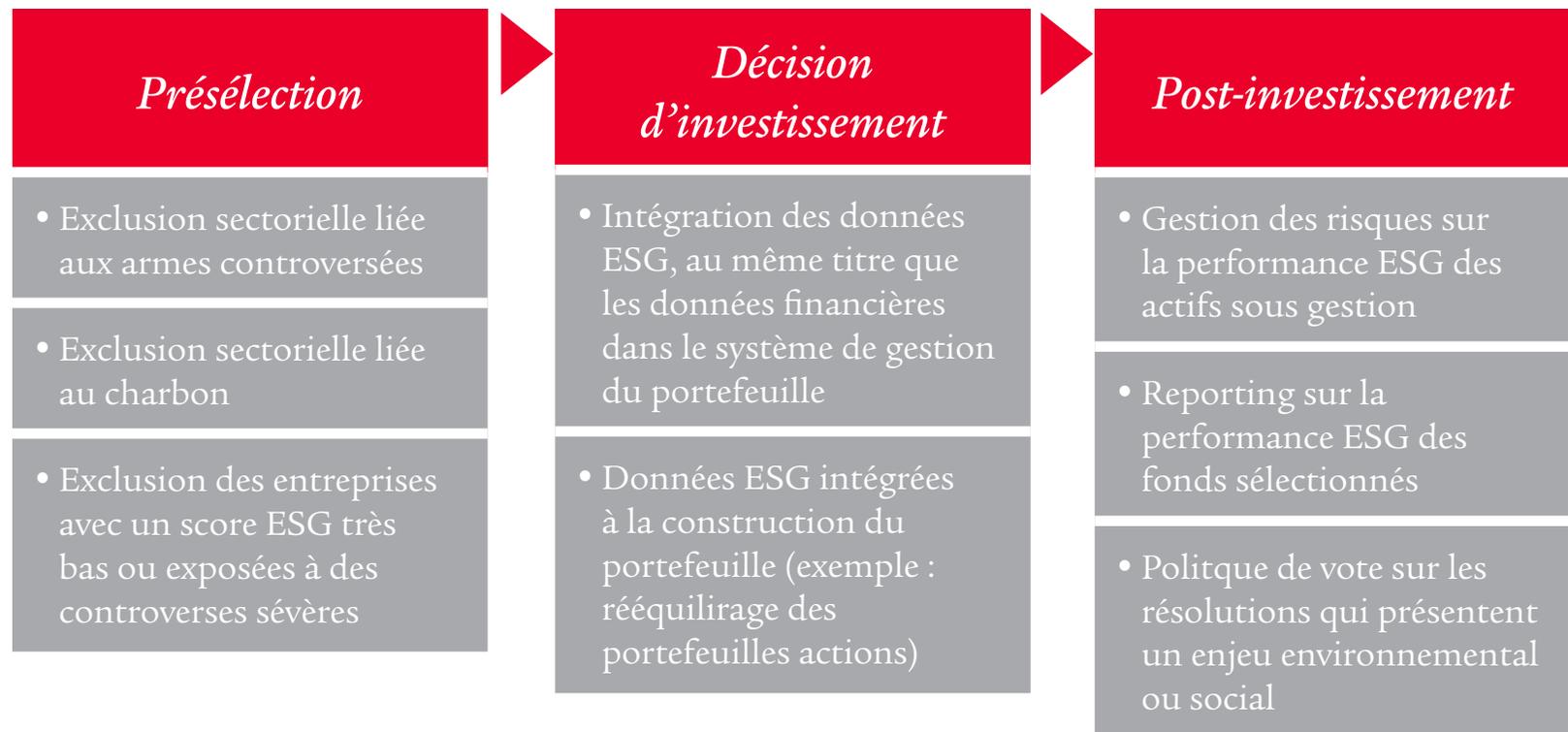
En 2019, les gestionnaires des portefeuilles doivent, selon le type de gestion, appliquer les règles suivantes :

- **actions** : les notations ESG et controverses de MSCI ESG Research sont intégrées directement au système informatique de Swiss Life Asset Managers, ce qui facilite l'analyse systématique de ces notations pendant le processus d'investissement. En complément du respect des règles d'exclusion sectorielle mentionnées précédemment, les gérants doivent aussi exclure en phase de présélection des investissements les entreprises qui présentent une mauvaise performance ESG (note CCC) ou qui sont exposées à une controverse jugée « sévère » ;
- **obligations « corporate »** : de façon similaire, les notations ESG et controverses, ainsi qu'un commentaire qualitatif de l'analyste concernant l'influence de l'ESG, sont intégrées au *credit sheet*, afin d'assurer l'analyse systématique des performances ESG des émetteurs en parallèle de leur performance financière ;
- **obligations gouvernementales et assimilées** : la méthode d'évaluation ESG des obligations gouvernementales et assimilées est la même que pour les obligations corporate. Swiss Life France a investi très majoritairement en obligation des pays de l'Union européenne ayant de bonnes évaluations ESG.



## Les règles de gestion d'investissement responsable mises en œuvre

Le schéma ci-dessous présente l'intégration des critères ESG dans le processus d'investissement des actifs mobiliers.



# Le portefeuille





## Le portefeuille mobilier

### *Couverture de la gestion ESG ex ante*

Actuellement, l'intégration de critères ESG au processus décisionnel est effectuée pour l'ensemble de la gestion cotée (obligations et actions), ainsi que pour les actifs immobiliers, ce qui représente un total de 88,8 % des actifs sous gestion ESG. Par ailleurs, les investissements en infrastructure comptent pour 1,3 % des encours de Swiss Life France.

### *Couverture de l'évaluation ESG ex post*

Outre l'intégration de critères ESG de façon *ex ante*, Swiss Life France a évalué la performance ESG absolue et relative (à un benchmark de référence) de ses portefeuilles, afin de s'assurer de la qualité de sa gestion en matière d'ESG.

Comme déjà évoqué, le groupe Swiss Life a pris la décision, en 2018, d'utiliser les données de MSCI ESG Research pour la gestion ESG. Ce choix découle de la décision du groupe d'intégrer les performances ESG et les controverses des émetteurs dans sa gestion et dans son processus de décision d'investissement (*voir la section sur l'intégration*).

En 2019, la palette d'outils et les bases de données ont été élargies. Le groupe Swiss Life utilise des données fournies par MSCI ESG Research de type « intensité carbone », contribution aux différents scénarios de réchauffement climatiques, ainsi que données sur les risques physiques et de transition.



## Le portefeuille mobilier

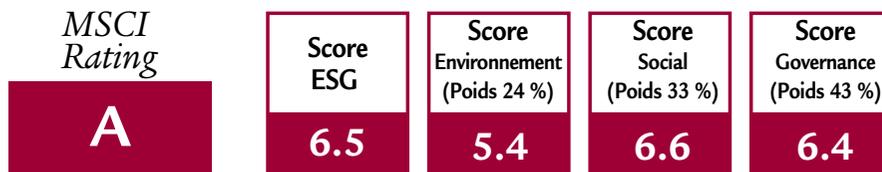
Par conséquent, une évaluation basée sur cette méthodologie est présentée dans ce rapport. Dans le cadre de l'exercice de reporting 2020 (sur les encours au 31 décembre 2019), le périmètre d'analyse est de 85 % des encours de Swiss Life France alloués en gestion obligataire (corporate et souveraines), prêts au entreprises, et actions, soit un peu plus de 18 milliards d'euros.

Par la suite – sauf mention contraire –, seront présentées les analyses du portefeuille d'actifs agrégé des trois entités d'assurance de Swiss Life France : SwissLife Assurance et Patrimoine, SwissLife Prévoyance et Santé et SwissLife Assurance de Biens, désignées dans ce rapport par le terme « Swiss Life France ».

### ■ Analyse du portefeuille obligataire de Swiss Life France

Pour rappel, les obligations et les prêts aux entreprises représentent 75,8 % (soit 19 549 millions d'euros) du portefeuille d'actifs (fonds en euros) de Swiss Life France. Le taux de couverture par les analyses ESG dans ce chapitre par rapport au total des investissements de type obligataires (17 613 millions d'euros) est de l'ordre de 94 %.

Au 31 décembre 2019, les scores ESG pour le portefeuille obligataire de Swiss Life France sont :



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

La note globale du portefeuille est « A » ; il s'agit d'un score de bonne qualité.

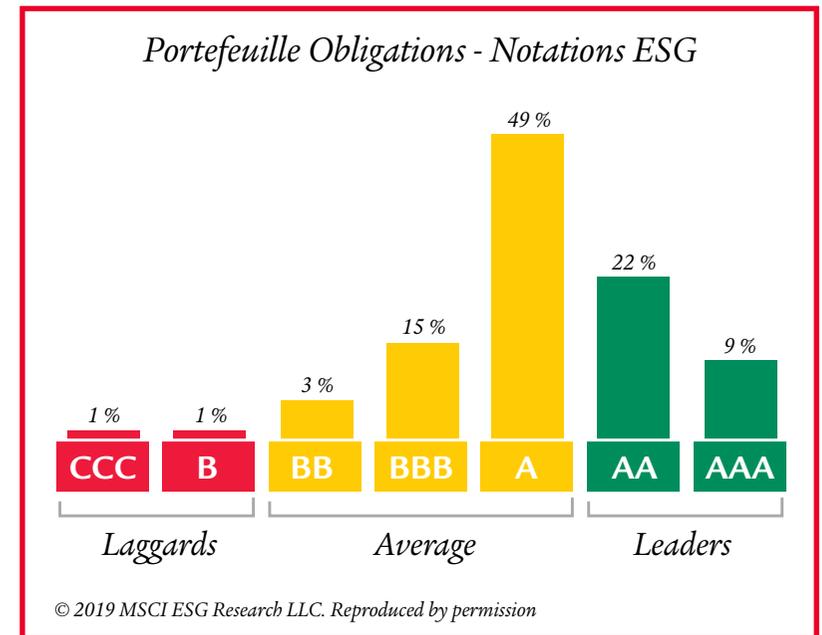




### Le portefeuille mobilier

La qualité des facteurs « gouvernance » et « social » est proche de la moyenne, alors que celle du facteur « environnement » est légèrement inférieure. En particulier, la contribution positive du facteur « gouvernance » s'explique aussi par la bonne qualité du rating crédit des obligations du portefeuille. En effet, la gouvernance est l'un des critères déjà pris en compte par les agences de notation (S&P, Moody's) lors de leur évaluation du risque crédit. La politique de gestion des risques du groupe Swiss Life, notamment la surveillance du risque de crédit et les limites internes associées, ont contribué à la performance ESG. La répartition de la notation montre qu'une très faible proportion du portefeuille (environ 2 %) correspond à des émetteurs en retard par rapport aux problématique de développement durable (« laggards »), alors que la très grande majorité a une notation MSCI ESG supérieure ou égale à A (80 %).

• • •





## Le portefeuille mobilier

### *Comparaison avec l'indice de référence (« benchmark »)*

La composante obligataire de l'actif général de Swiss Life France n'est pas gérée en fonction d'un benchmark, mais en recherchant une optimisation du couple rendement – risque sous contrainte d'une protection de l'épargne des assurés, et dans le respect des différentes exigences réglementaires.

Dès lors, comme pour la plupart des investisseurs institutionnels, il ne s'agit pas d'une gestion « benchmarkée » au sens strict du terme, c'est-à-dire d'une politique visant à surperformer le benchmark. Toutefois, une comparaison avec un tel indice de référence est utile pour une meilleure compréhension des résultats.

À cet effet, Swiss Life France utilise l'indice de référence 40 % Barclays Euro Aggregate (corporate) + 60 % Barclays Euro Treasury (souverains).

En termes de comparaison avec le benchmark, le portefeuille de Swiss Life France apparaît comme légèrement mieux noté.

Cela s'explique par l'exposition quasi nulle aux obligations de la République italienne du portefeuille Swiss Life France, alors que celle-ci représente environ 14 % du benchmark.

En effet, l'Italie est considérée par la méthodologie ESG de MSCI ESG Research comme un pays qui doit réaliser des progrès (note MSCI ESG BBB). De même, les obligations du Royaume d'Espagne (note MSCI ESG BBB) sont très faiblement présentes dans le portefeuille de Swiss Life France, alors qu'elles représentent environ 9 % du benchmark.

En revanche, le portefeuille de Swiss Life France surpondère la France (note A), contribuant à la performance ESG de celui-ci.

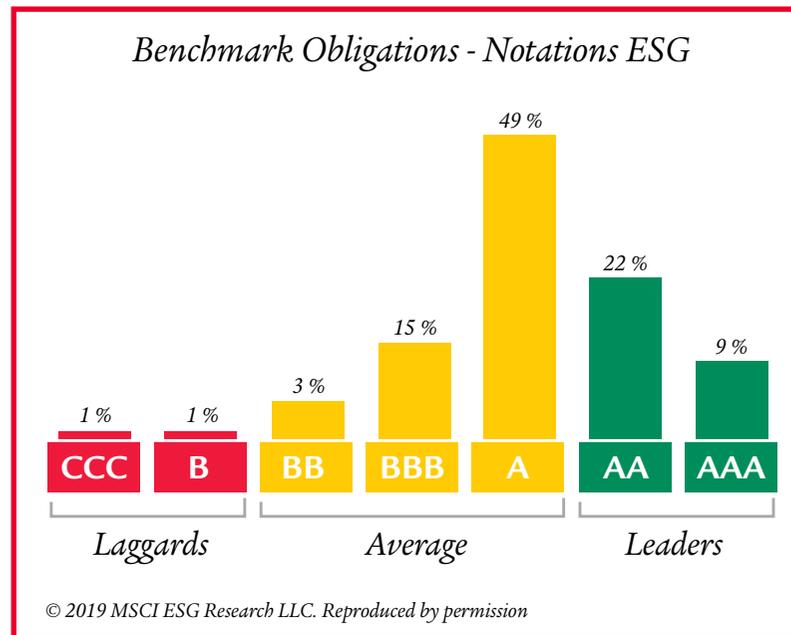


## Le portefeuille mobilier

Les conclusions sont similaires à celles présentées dans le rapport 2019.

Scores ESG pour le benchmark obligataire :

<i>MSCI Rating</i>	<b>Score ESG</b>	<b>Score Environnement (Poids 24 %)</b>	<b>Score Social (Poids 33 %)</b>	<b>Score Governance (Poids 43 %)</b>
<b>A</b>	<b>6.4</b>	<b>5.2</b>	<b>6.5</b>	<b>6.3</b>





## Le portefeuille mobilier

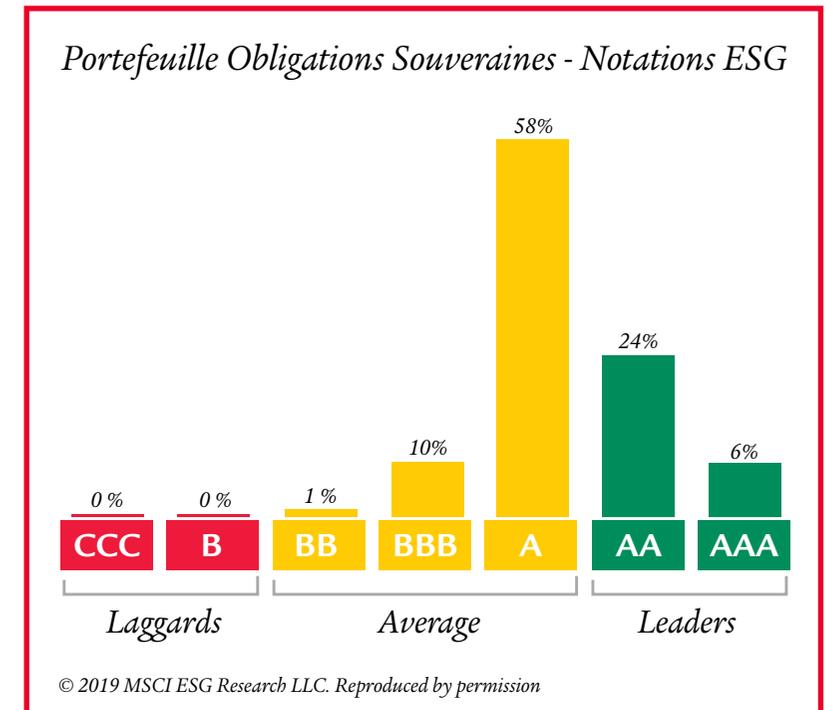
### Focus sur les obligations gouvernementales ou assimilées

Le périmètre correspond aux obligations d'État et à celles des entreprises publiques détenues à 100 % par un État ou ayant une garantie explicite d'un État. La bonne notation de cette sous-catégorie permet au portefeuille de Swiss Life France d'obtenir également une notation élevée. Comme évoqué, elle s'explique par le poids significatif des émissions gouvernementales de plusieurs pays de l'Union européenne, avec une bonne notation MSCI ESG : la France (notée « A », 42,5 % du sous-portefeuille), la Belgique (notée A, 8,9 % du sous-portefeuille), l'Allemagne (notée AA, 13,3 % du sous-portefeuille).

Pour cette sous-catégorie de titres, comme pour l'ensemble du portefeuille, les composantes « social » et « gouvernance » ont une meilleure notation que la composante « environnement ». Cela s'explique par la composition de cette poche où prédominent les expositions à certains pays de l'Union européenne, caractérisés par une politique sociale plus développée, un respect des principes de l'État de droit et une lutte contre la corruption.

Les scores ESG au 31 décembre 2019 du portefeuille d'obligations gouvernementales ou assimilées :

MSCI Rating	Score ESG	Score Environnement (Poids 25 %)	Score Social (Poids 27 %)	Score Gouvernance (Poids 48 %)
<b>A</b>	<b>6.6</b>	<b>4.8</b>	<b>7.5</b>	<b>7.0</b>





## Le portefeuille mobilier

Le poids des émissions gouvernementales des pays dont la notation ESG est médiocre (CCC ou B) est négligeable. Il s'agit principalement d'une ligne d'obligations d'une entreprise du secteur pétrolier (notée CCC par MSCI ESG) et détenue par un État, représentant 0,4 % du sous-portefeuille.

Les conclusions sont similaires à celles présentées dans le rapport 2019. La seule évolution notable est l'augmentation de la part relative des obligations de la République d'Allemagne (avec une très bonne note MSCI ESG égale à AA) dans le portefeuille.

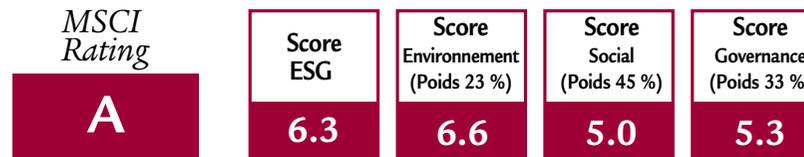
• • •

## Le portefeuille mobilier

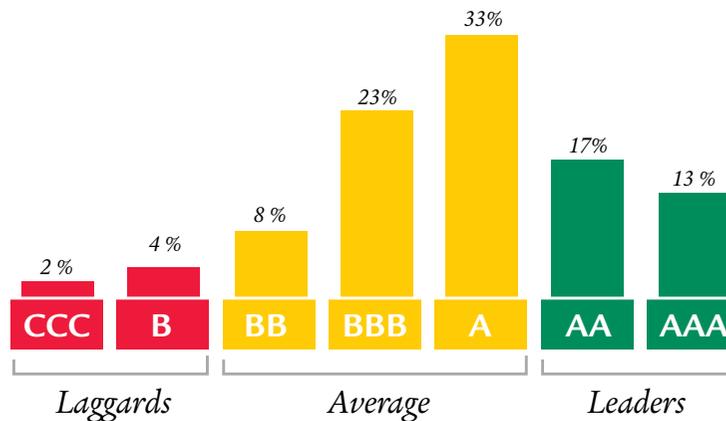
### Focus sur les obligations d'entreprise

Le périmètre couvre l'ensemble des obligations, à l'exception des titres émis par des entreprises détenues à 100 % par un État, ou ayant une garantie explicite d'un État.

Les scores ESG pour le portefeuille d'obligations d'entreprise :



### Portefeuille Obligations Entreprises - Notations ESG



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

La notation de cette poche est également bonne. La distribution des notes est moins concentrée que celles des obligations souveraines.

Toutefois, plus de 63 % de cette poche correspond à des entreprises bien notées (A ou plus). Seuls 2 % des titres ont une note CCC. Il s'agit d'entreprises qui ont été sujettes à des controverses, notamment dans le secteur automobile. Les autres lignes avec une note faible sont des obligations dans le secteur de l'énergie.



## Le portefeuille mobilier

### Analyse du portefeuille actions de Swiss Life France

Pour rappel, les actions représentent 7,6 % (soit 1 966 millions d'euros) du portefeuille d'actifs (fonds en euros) de Swiss Life France.

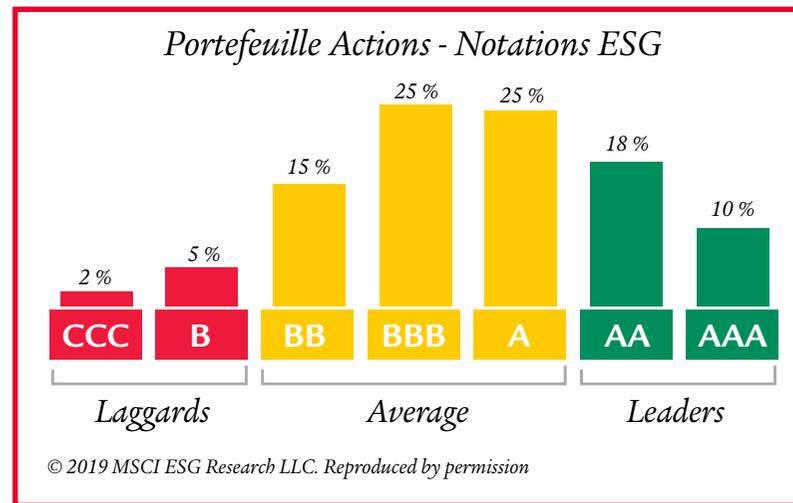
Les analyses présentées dans cette section couvrent 88 % du portefeuille actions. Il a été analysé en transparence : les lignes d'investissement au sein des fonds ont également fait l'objet d'une analyse. Le portefeuille actions est bien noté, même si la note MSCI ESG de celui-ci est de 6,0, légèrement inférieure à celle des obligations.

Par ailleurs, le niveau de qualité du portefeuille est quasi identique à celui du benchmark.

L'indice de référence utilisé pour cette étude est le MSCI All Country World Index.

Au 31 décembre 2019, les scores ESG du portefeuille actions de Swiss Life France et de son benchmark :

Swiss Life France	MSCI Rating <b>A</b>	Score ESG <b>6.0</b>	Score Environnement (Poids 23 %) <b>6.2</b>	Score Social (Poids 44 %) <b>5.0</b>	Score Governance (Poids 32 %) <b>5.4</b>
Benchmark	MSCI Rating <b>A</b>	Score ESG <b>5.9</b>	Score Environnement (Poids 22 %) <b>6.2</b>	Score Social (Poids 45 %) <b>4.9</b>	Score Governance (Poids 33 %) <b>5.4</b>



La part des entreprises avec une performance ESG médiocre (notée CCC) est très faible.

Il s'agit d'entreprises qui ont été sujettes à des controverses, notamment dans les secteurs bancaire, automobile et de l'énergie.

...



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

Le sujet des performances des investissements en termes de lutte contre le changement climatique est en plein développement. De nombreuses méthodologies ont émergé au cours des trois dernières années, avec différents objectifs. Chacune d'elles présente des avantages et des inconvénients, notamment des problèmes de comparabilité. Des questions de pertinence des données et de robustesse des modèles se posent également.

Dans ce contexte, Swiss Life France reste en phase d'analyse et continue à tester, depuis 2017, les différentes approches.

### *Intensité carbone du portefeuille actions*

#### Remarque méthodologique

*Les métriques présentées ici reflètent l'émission de carbone (en tonnes de CO<sup>2</sup>) pour 1 million de dollars de chiffre d'affaires.*

La normalisation par le montant de chiffre d'affaires permet de mesurer l'intensité de l'émission, et non pas son volume. Ainsi, cette métrique présente l'avantage d'être indépendante de la taille de l'entreprise. L'exemple théorique ci-dessous illustre la nécessité d'une telle normalisation.

	<i>Entreprise A</i>	<i>Entreprise B</i>
Chiffre d'affaires (en millions USD)	20	5
Émissions en tonnes de CO <sup>2</sup> par an	2 000	1 500
Emissions de carbone (en tonnes de CO <sup>2</sup> ) pour 1 million de dollars de chiffre d'affaires	100	300



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

Utiliser le montant absolu d'émissions (en tonnes de CO<sup>2</sup> par an) nous amènerait à conclure que l'activité de l'entreprise A est plus polluante, alors que l'importance des émissions s'explique par sa taille. Après normalisation, on constate qu'en réalité, c'est l'activité de l'entreprise B qui est plus polluante.

*Exemples d'émissions de CO<sup>2</sup> pour des activités de la vie courante :*

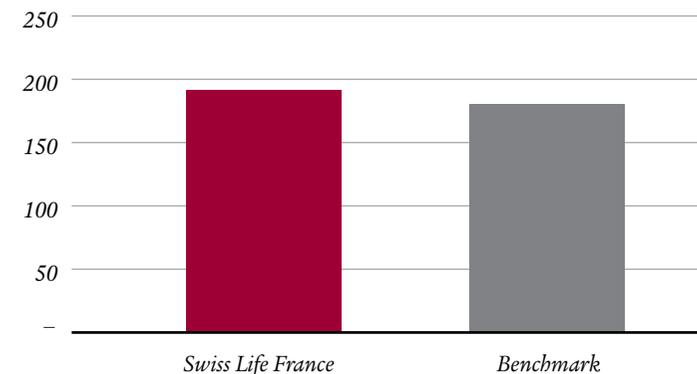
- aller – retour Paris / Athènes en avion, classe économique (400 kilos par passager) ;
- trajet Paris / Nice, réalisé en voiture par une personne seule (232,7 kilos par passager) ;
- la fabrication d'un ordinateur de 2 kilos : 124 kilos de CO<sup>2</sup> générés, sur les 169 kilos émis sur l'ensemble de son cycle de vie.

*Sources : International Civil Aviation Organization, ICAO, SNCF, ADEME.*

### Résultats au 31 décembre 2019

Une mesure d'intensité carbone basée sur la méthodologie du fournisseur MSCI ESG Research. Cette analyse couvre les périmètres dits scope 1 (activité de production) et scope 2 (fournisseurs de premier rang) ; pour la définition des scopes, se référer à la section 2.1.4. Les sources MSCI ESG indiquent une intensité carbone proche du benchmark.

*Portefeuille Actions : intensité des émissions (tonnes de CO<sub>2</sub> / chiffre d'affaires en millions de USD, scope 1+2)*



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Cela s'explique par le fait que l'un des objectifs de la gestion d'action est de construire un portefeuille diversifié, ce qui conduit à une exposition proche de celle du benchmark.

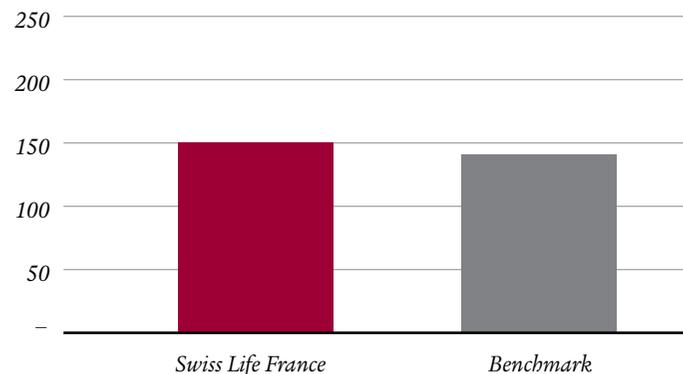


## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Intensité carbone du portefeuille obligations d'entreprise*

En synthèse, au 31 décembre 2019 le portefeuille d'obligations d'entreprises de la compagnie apparaît comme légèrement plus intense que son benchmark.

*Portefeuille Obligations d'Entreprises : intensité des émissions  
(tonnes de CO<sup>2</sup> / chiffre d'affaires en millions de USD, scope 1+2)*



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Cette intensité s'explique par l'exposition légèrement plus importante de certains secteurs (industrie pétrolière, gazière et minière) du portefeuille de Swiss Life France, en comparaison avec le benchmark, ainsi que la composition au sein de ces secteurs.

• • •

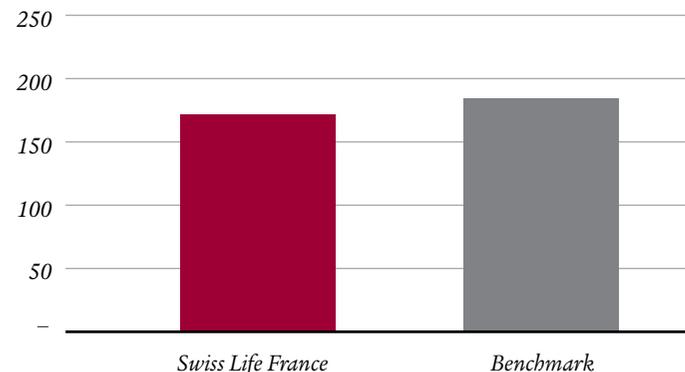


## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Intensité carbone du portefeuille obligations souveraines*

Le portefeuille obligataire souverain apparaît, lui, comme légèrement moins intense que son benchmark.

*Portefeuille Obligations souveraines : intensité des émissions (tonnes de CO<sup>2</sup> / chiffre d'affaires en millions de USD, scope 1+2)*



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Pour cette analyse des obligations souveraines, la normalisation est réalisée par le niveau de PIB (produit intérieur brut) au lieu du chiffre d'affaires. Comme évoqué, le portefeuille de Swiss Life France bénéficie surtout de la surpondération des obligations de la République française, caractérisée par une exposition carbone modérée (changement d'usage des sols / forêts, nucléaire...).

Le portefeuille de Swiss Life France a une moindre pondération que le benchmark aux obligations souveraines italiennes, néerlandaises, espagnoles, portugaises et, dans une moindre mesure, allemandes, qui ont toutes une intensité CO<sup>2</sup> supérieure à celle de la France.

Toutefois, cette situation est à interpréter avec précaution. De manière générale, le poids des secteurs des services est plus important au sein des économies développées, réduisant ainsi leurs émissions de CO<sup>2</sup>. Mais ces pays développés sont importateurs nets de produits de consommation (exportés par les pays en développement), ce qui contribue aux émissions globales de CO<sup>2</sup> sans être pris en compte dans le calcul de l'intensité carbone.

La moindre « intensité » carbone du portefeuille souverain, en comparaison avec son benchmark, est corroborée par l'étude réalisée par Beyond Ratings qui, elle, prend en compte les émissions des biens et services importés. Beyond Ratings analyse notamment les émissions (CO<sup>2</sup> et autres gaz à effet de serre, émissions énergétiques et non énergétiques) des portefeuilles souverains et supranationaux en tenant compte des émissions territoriales (provenant de l'ensemble des activités territoriales), des exportations (émissions liées à la production des biens et services exportés) et importations (émissions liées à la production des biens et services importés).

Rappelons que ces résultats sont dépendants de la méthodologie choisie et des données utilisées. Au fur et à mesure que les approches scientifiques seront stabilisées, les conclusions pourront évoluer.



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Alignement 2 °C*

L'objectif de cet exercice est de vérifier si le portefeuille d'investissement contribue de manière favorable à l'atteinte de l'objectif de réchauffement climatique global ne dépassant pas 2 °C.

Il s'agit de la thématique la plus sujette à discussions méthodologiques de place. En effet, les différentes approches ont des avantages et des inconvénients.

<i>Approches</i>	<i>2° Investing / PACTA</i>	<i>I Care &amp; Consult / SB2A</i>	<i>Carbone4 / Finance / CIA</i>	<i>MSCI Climate Value-at-Risk</i>
<i>Périmètre des investissements examiné</i>	Certains secteurs (utility, automobile, pétrole et gaz), dont l'activité est significative dans la lutte contre le réchauffement climatique	9 secteurs avec une performance carbone pertinente + pétrole et gaz	Tous secteurs	Tous secteurs
<i>Mesuré pour le portefeuille Swiss Life France</i>	Oui	Oui	Non	Oui

Par ailleurs, les approches sont toutes dépendantes de la qualité des données et de la pertinence des hypothèses faites. Dès lors, la comparabilité des résultats publiés entre les assureurs est faible à ce stade.

• • •



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Résultats de l'étude 2 ° / PACTA*

Swiss Life France a eu recours au modèle PACTA développé par 2 Degrees Investing Initiative, afin d'analyser l'alignement du portefeuille d'investissement avec un scénario 2 °C.

Le modèle PACTA mesure l'alignement du portefeuille avec le scénario 2 °C de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), et se concentre sur les secteurs d'activité qui ont le plus recours aux énergies fossiles : les producteurs d'électricité, le secteur pétrolier et gazier, ainsi que le secteur automobile.

L'étude 2° / PACTA vise à répondre, par exemple, à la question suivante : quelle est l'exposition actuelle du portefeuille aux activités économiques affectées par une transition économique bas carbone ?

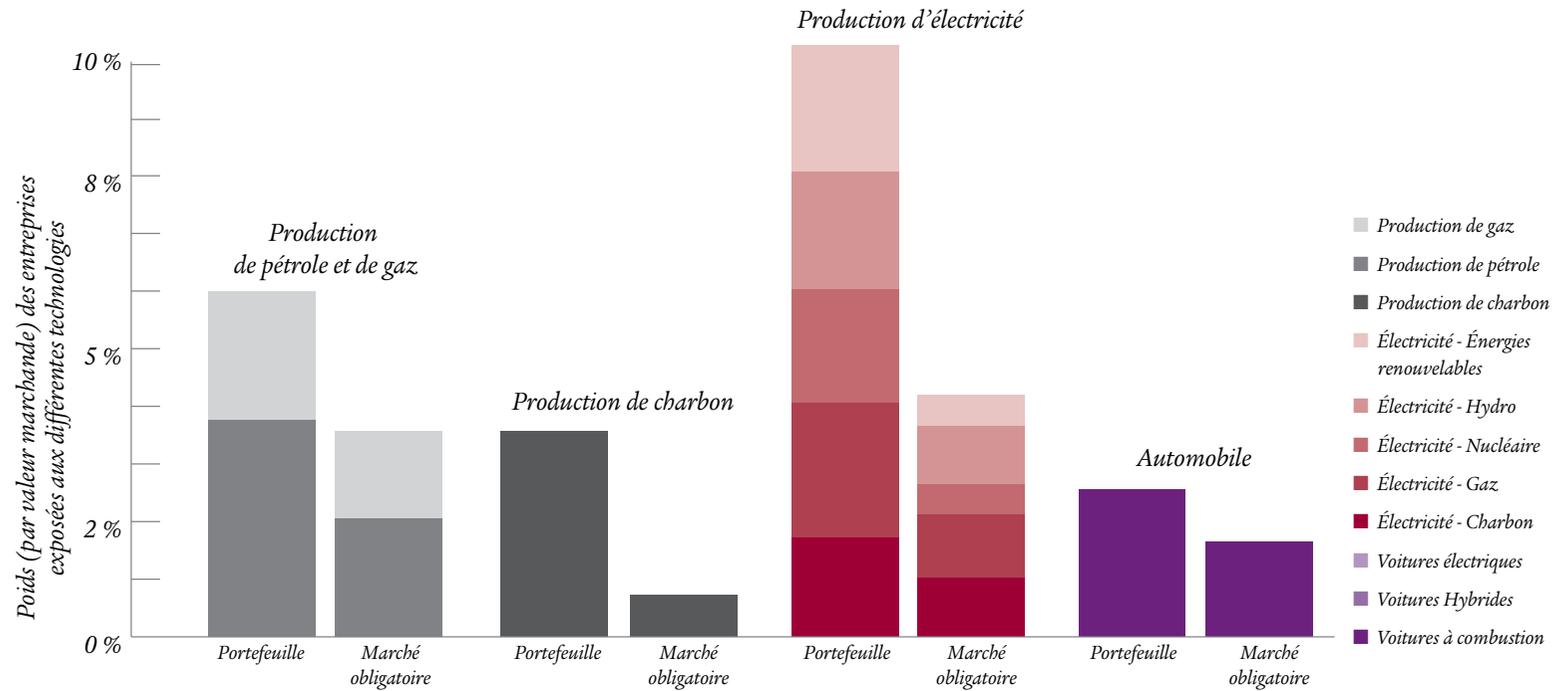
La première partie du rapport fournit par 2 Degrees Investing Initiative résume l'exposition du portefeuille (en pourcentage) aux activités économiques potentiellement touchées par la transition vers une économie bas carbone et, par extension, aux risques de transition.

• • •



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

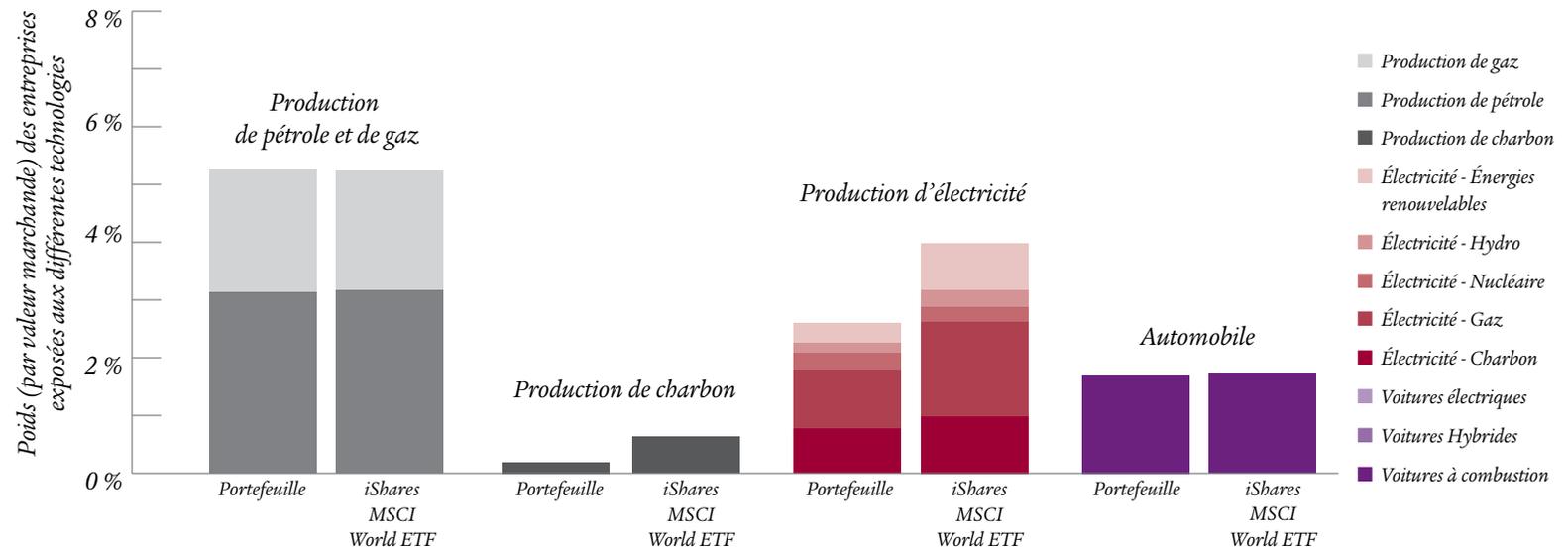
Exposition actuelle du portefeuille d'obligations d'entreprises aux activités à forte et faible intensité carbone, en % du portefeuille, et comparaison au marché obligataire





## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

Exposition actuelle du portefeuille actions aux activités à forte et faible intensité carbone, en % du portefeuille, par rapport au benchmark Actions



Il est à noter que le benchmark utilisé par l'étude 2° Investing / PACTA pour les obligations ne correspond pas à celui de Swiss Life France. En revanche, le benchmark actions coïncide parfaitement.

En synthèse, le portefeuille d'obligations d'entreprise est plus exposé que le marché aux productions de charbon, mais l'exposition reste très faible (< 3 %). Il en est de même pour les autres secteurs ; le portefeuille de la compagnie est plus exposé que le marché.

Le portefeuille actions a une exposition globalement similaire au benchmark, tout en étant moins exposé à la production de charbon. La méthodologie présente des limites, notamment l'absence de métriques sur les obligations d'État, la focalisation uniquement sur les secteurs de l'énergie, de l'automobile et des combustibles fossiles. Par ailleurs, le calcul est fait en pourcentage de l'exposition (sous ou surperformance par rapport au scénario central de 2 °C).



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

*L'alignement du portefeuille avec le scénario de développement durable augmente-t-il ou décroît-il au cours des cinq prochaines années ?*

*Méthodologie PACTA :*

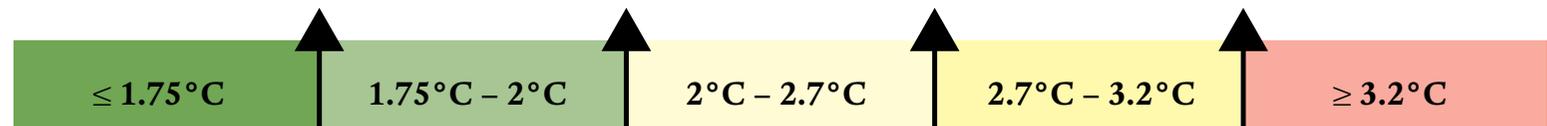
L'alignement du portefeuille avec le scénario de développement durable augmente-t-il ou décroît-il au cours des cinq prochaines années ?

La deuxième partie du rapport fourni par 2 Degrees Investing Initiative analyse la contribution du portefeuille aux objectifs climatiques sur les cinq prochaines années selon différents scénarios de l'agence internationale de l'énergie : scénario de 1,75 °C (Beyond 2° Scenario-B2DS), scénario 2 °C (Sustainable Development Scenarios- SDS), scénario 2,7 °C (New Policies Scenario-NPS) et scénario 3,2 °C (Current Policies Scenario -CPS).

De nouveau, l'analyse se concentre sur les technologies du secteur des énergies fossiles (production de pétrole, de gaz, extraction de charbon), du secteur de l'électricité (charbon, gaz, nucléaire, énergies renouvelables) et du secteur automobile (véhicules équipés de moteur à combustion interne et véhicules électriques).

Les conclusions sont présentées par secteur, dans des graphiques qui se lisent ainsi :

- la ligne continue est l'évolution estimée (appelée aussi « trajectoire ») de la capacité de production d'énergie (en mégawatts ou gigawatts) induite par le portefeuille d'obligations d'entreprises de Swiss Life France sur les cinq prochaines années (jusqu'à fin 2023) ;
- la ligne en pointillés montre la trajectoire du benchmark. Les différentes couleurs représentant les scénarios de l'AIE (Agence internationale de l'énergie) mentionnés ci-dessus.





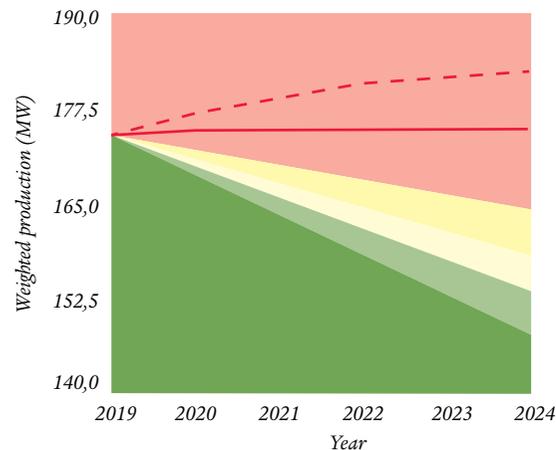
## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

Toutefois, la méthodologie de l'approche 2° Investing / PACTA présente des limites :

- pas de projection au-delà d'un horizon de cinq ans ;
- seuls les secteurs mentionnés précédemment sont examinés ;
- les résultats sont présentés en relatif par rapport à des scénarios et non pas en absolu ;
- aucune suggestion permettant d'améliorer l'alignement actuel du portefeuille.

Par ailleurs, il n'existe pas de référentiel pour les obligations d'État. Or, Swiss Life France est investie significativement en obligations d'État de l'Union européenne (notamment en France) qui s'efforce de développer une politique vertueuse en termes de lutte contre le réchauffement climatique. Les trois graphiques qui suivent présentent, à titre d'exemple, les évolutions attendues jusqu'en 2024 de trois secteurs présents dans le portefeuille obligations.

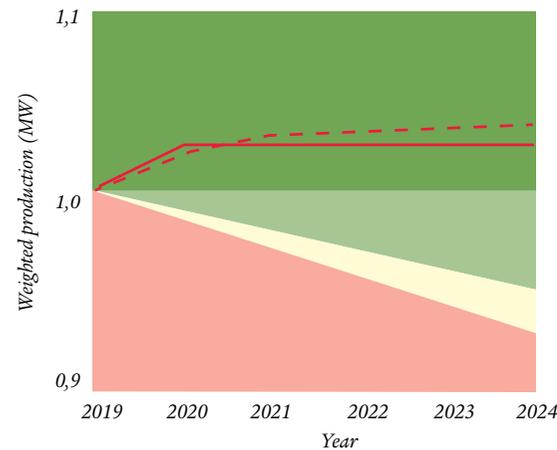
Trajectory of Coal Power Capacity



Le graphique sur la capacité électrique issue du charbon montre que le portefeuille d'obligations de Swiss Life France contribue moins à cette production que le portefeuille de référence. Cependant, les deux portefeuilles sont trop exposés à cette technologie pour espérer être alignés sur une température de 2 °C, l'exposition actuelle correspondant à une température supérieure à 3,2 °C.

## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

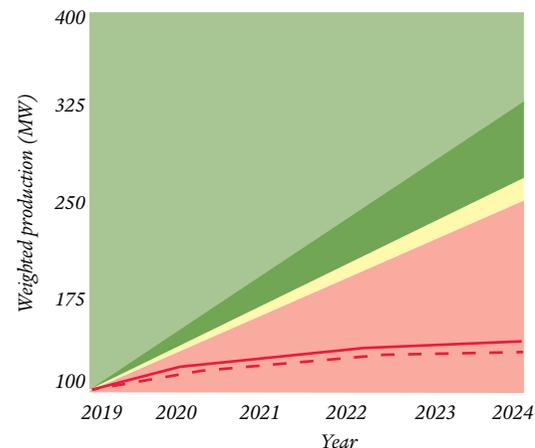
Trajectory of Nuclear Power Capacity



En revanche, le graphique sur la capacité électrique issue du nucléaire montre que le portefeuille obligatoire de Swiss Life France est aligné pour cette technologie sur une température inférieure à 1,75 °C, comme le portefeuille de référence.

Il s'agit d'une énergie non émettrice de CO<sup>2</sup> et considérée par la méthodologie PACTA / 2° Investing comme un moyen de lutte contre le réchauffement.

Trajectory of Renewable Power Capacity



Le graphique sur la capacité électrique issue des technologies renouvelables montre que le portefeuille obligatoire de Swiss Life France contribue plus à cette production que le portefeuille de référence. Pas suffisamment, néanmoins, puisque l'alignement actuel est supérieur à 3,2 °C ; il faudrait donc investir davantage dans des entreprises productrices d'énergies renouvelables, pour envisager un alignement inférieur à 2 °C.



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Résultats de l'étude I Care & Consult / SB2A*

Comme mentionné précédemment, cet exercice a été réalisé sur les portefeuilles actions et obligations corporate par I Care & Consult à partir de sa méthode SB2A, utilisant l'intensité carbone des émetteurs. Des exemples sont présentés ci-dessous.

#### **Actions**

Selon la méthodologie, l'analyse couvre 20 % du portefeuille actions (direct et indirect), soit les émetteurs appartenant aux secteurs les plus exposés en matière d'intensité carbone.

<i>Alignement 2 °C du portefeuille</i>	<i>Poids au sein des secteurs les plus exposés à l'intensité carbone</i>	<i>Température équivalente (°C)</i>
<i>Électricité</i>	5,1 %	2,7
<i>Acier / aluminium</i>	0,3 %	2,5
<i>Pétrole et gaz</i>	4,3 %	2,6

L'analyse aboutit à un alignement théorique du portefeuille de la compagnie de 2,8 °C, un peu meilleur que le benchmark à 2,9 °C. On constate donc que les résultats sont proches et confirment ceux obtenus par PACTA : le portefeuille ne respecte pas encore les engagements de l'Accord de Paris.

• • •



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Scénario 2° selon la méthodologie MSCI Climate Value-at-Risk*

La méthodologie développée par MSCI ESG Research est différente de l'approche PACTA / 2°. Pour cette métrique de MSCI ESG Research, seul le scope 1 est considéré (activité de production), alors que les fournisseurs de premier rang en amont et les clients et distributeurs en aval sont exclus. En revanche, il n'y a pas d'exclusions sectorielles.

En complément des émissions de scope 1, la méthodologie estime les revenus « verts » potentiellement générés par les investissements et les technologies de l'émetteur. .

La métrique « potentiel de réchauffement » développée par MSCI ESG Research permet d'estimer la contribution d'une entreprise au réchauffement climatique. Elle permet également une comparaison entre les entreprises, mais aussi d'évaluer si une entreprise est alignée ou non sur un objectif de température, notamment le respect du seuil de 2 °C fixé par l'Accord de Paris.

Le modèle sous-jacent à cette métrique associe la trajectoire de l'intensité des émissions (tonnes de CO<sup>2</sup> / chiffre d'affaires en millions USD) d'une entreprise à une température future. En effet, l'intensité future des émissions est obtenue en divisant les émissions scope 1 en 2030 par les revenus attendus en 2030. Les revenus 2030 sont estimés à partir des revenus actuels et des futurs revenus « verts » liés aux investissements et aux technologies bas carbone de l'émetteur. .

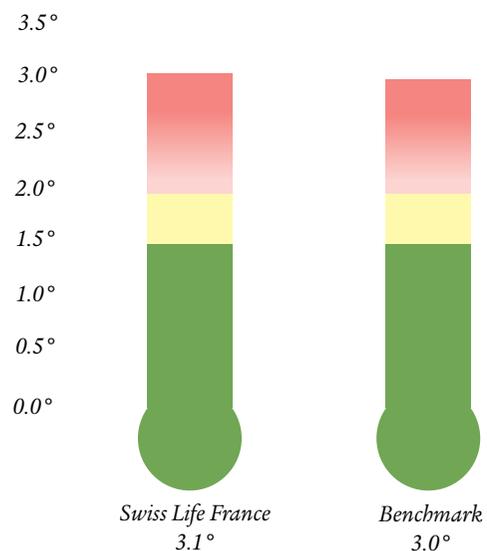
Ainsi, à partir des données obtenues pour chaque entreprise, la température théorique du portefeuille est la température moyenne pondérée par l'exposition de chaque entreprise.

• • •



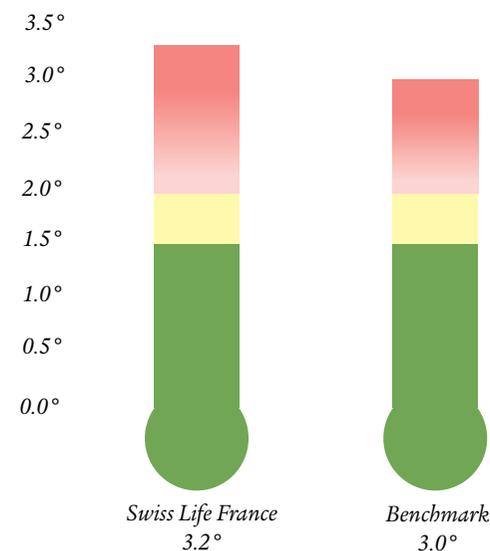
## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

*Alignement 2° du portefeuille actions  
de SwissLife France et de son benchmark*



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

*Alignement 2° du portefeuille obligations  
d'entreprises de SwissLife France  
et de son benchmark*



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Les portefeuilles et le benchmark sont très proches, tant pour les actions que pour les obligations d'entreprises. Néanmoins, les deux restent supérieurs à 2°.





## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Exposition aux risques liés au changement climatique*

Comme pour l'ensemble des assureurs, la valorisation des actifs de Swiss Life France peut dépendre de l'exposition à un risque physique (pertes liées à des événements climatiques extrêmes) et risques de transition (ajustement vers une économie bas carbone).

#### **Les risques dit « physiques »**

il s'agit du risque qu'une entreprise dans laquelle le portefeuille est investi soit affectée défavorablement par le réchauffement climatique, du fait de la localisation géographique de ses activités. À titre d'exemple, il peut s'agir de dommages sur les infrastructures à la suite d'une fréquence et / ou sévérité plus élevée des phénomènes météorologiques, conséquence sur l'évolution du niveau de la mer, le manque d'eau, etc.

#### **Les risques dits de « transition »**

ils correspondent aux conséquences de la transition énergétique sur le business model des entreprises dans lesquelles le portefeuille est investi. Ces conséquences peuvent avoir comme origine les évolutions réglementaires ou politiques (contrainte sur l'utilisation d'énergies fossiles, taxe carbone, normes antipollution, etc.), changements technologiques et évolution des marchés de biens et services.



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

En 2020, le groupe Swiss Life a conclu un contrat avec MSCI ESG Research, pour acquérir des données sur les risques physiques et les risques de transition *via* la méthodologie MSCI Climate Value-at-Risk.

Toutefois, la méthodologie restant en développement, les analyses de place sur la part de ces risques, pas encore reflétés dans la valorisation ou la volatilité des marchés, font l'objet d'une attention particulière.

Une autre catégorie de risques auxquels les investisseurs institutionnels pourraient être confrontés sont des risques réputationnels /juridiques. Si la compagnie investit dans des entreprises peu respectueuses de l'environnement, elle s'expose à des pertes financières sur ses investissements, et met en jeu, le cas échéant, sa réputation.

Le groupe Swiss Life suit donc attentivement le développement méthodologique dans ce domaine.

Dans cette section, nous avons attribué à chaque ligne d'investissement un score issu du modèle « Climate Value-at-Risk » de MSCI ESG Research. Il ne s'agit pas d'une Value at Risk (VaR) au sens financier (perte probabilisée), mais d'une mesure de l'exposition de chaque investissement aux risques physiques et de transition.

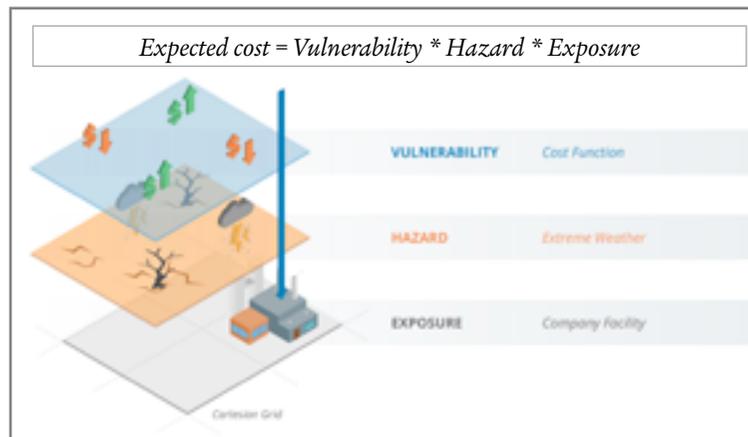
• • •

## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### Risques physiques

Les scénarios de risques climatiques physiques correspondent aux conséquences climatiques possibles résultant de l'augmentation des niveaux d'émissions de gaz à effet de serre et de la charge financière (ou opportunité) qui en découle pour les entreprises et leurs investisseurs.

*Présentation simplifiée du modèle*



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

La modélisation du coût lié au risque physique est faite selon la formule :

coût attendu = vulnérabilité  $\times$  amplitude de l'événement climatique  $\times$  exposition

• • •



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Exemple illustratif*

- Vulnérabilité : des chutes de neiges très abondantes nécessitent sa fermeture provisoire (difficulté d'accès).
- Amplitude de l'événement climatique : augmentation de la fréquence des épisodes de chute de neiges abondantes.
- Exposition : usine de production (valeur) en Amérique du Nord.

Par ailleurs, l'évaluation ci-dessous nécessite de fixer le scénario de réchauffement climatique à l'échelle planétaire. Plus ce scénario est extrême, plus l'amplitude des événements climatiques est importante.

Pour les résultats publiés dans cette section, Swiss Life France a utilisé un scénario de référence de réchauffement de 2 °C. Toutefois, ce choix n'a d'incidence qu'au-delà de 2050.

En effet, même les scénarios les plus optimistes conduisent à un réchauffement à moyen terme et une hausse du risque physique.

Le modèle utilise une base de données très granulaire qui comporte la localisation des infrastructures et des actifs de chacune des entreprises analysées (environ 16 localisations par entreprise).

Deux catégories de risques sont analysées :

- **risques climatiques « graduels »** : ils se manifestent lentement au fil du temps (chaleur ou froid extrême, précipitations extrêmes, chutes de neige extrêmes, vents forts). Cette modélisation est basée sur une extrapolation statistique des données historiques ;
- **risques climatiques « aigus »** : ils se produisent à partir de catastrophes naturelles rares telles que les cyclones tropicaux à des intervalles de temps distincts (montée du niveau de la mer, cyclones). Ces risques sont modélisés à l'aide de modèles climatiques physiques.



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### Risques de transition

Le modèle mesure le coût (ou éventuellement le gain) lié à la transition. Les National Determined Contributions (NDC) de l'Accord de Paris sont considérées comme référence, en intégrant :

- les émissions de référence « statu quo » qui sous-tendent le NDC ;
- un engagement à réduire les émissions de gaz à effet de serre d'un certain montant ;
- des détails sur la voie à suivre pour atteindre cet engagement, tels que les politiques spécifiques à mettre en œuvre, les besoins technologiques, les besoins de financement et, dans certains cas, les ventilations sectorielles explicites des réductions d'émissions.

Les montants de réduction des gaz à effet de serre sont alloués ensuite à chaque entreprise en tenant compte de ses émissions et de sa taille.

Le coût (ou le gain) de cette transition est ensuite calculé en fonction du prix simulé de la tonne de CO<sup>2</sup> dans le scénario considéré (2 °C pour la simulation réalisée par Swiss Life France).

Une agrégation et une actualisation appropriées sont réalisées.

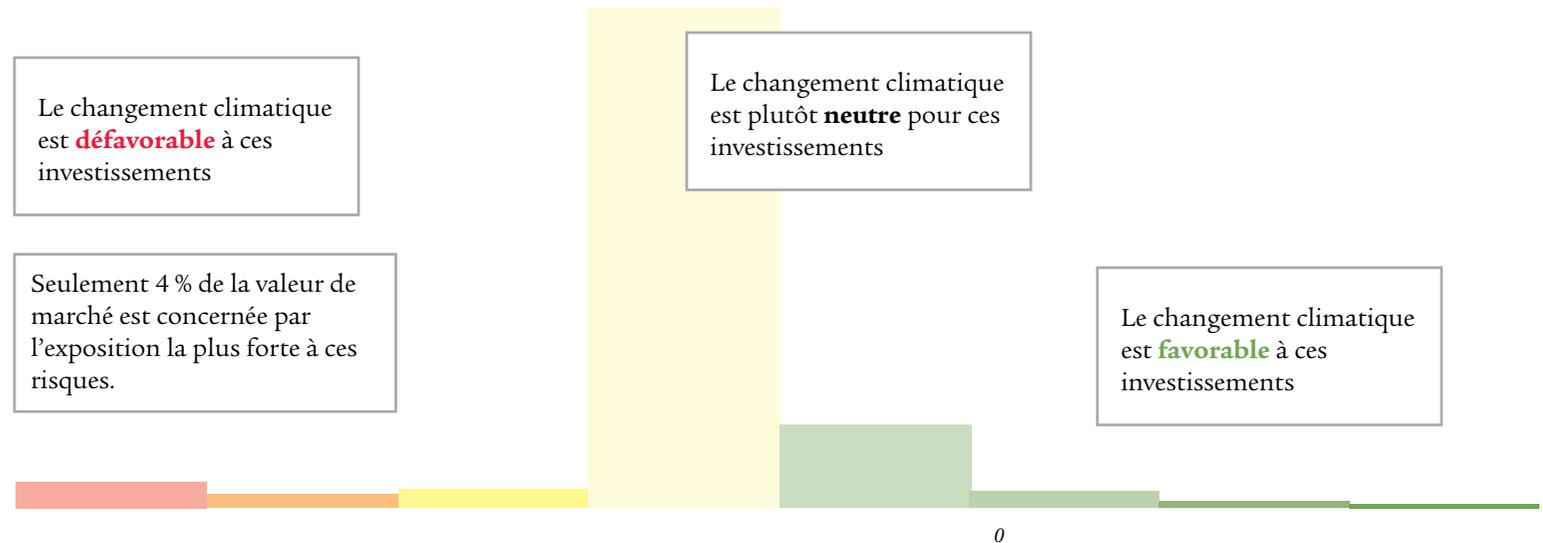
Comme pour les risques physiques, il n'y a pas de consensus sur le degré de prise en compte de ces risques dans les prix actuels des actifs. Dès lors, Swiss Life France utilise ce modèle comme un indicateur d'exposition relative, et non pas comme un indicateur de niveau absolu de variation attendue de la valorisation des actifs.

• • •



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

Histogramme de l'exposition des actions et obligations d'entreprises du portefeuille  
aux risques physiques et de transition



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Cette répartition est présentée pour un scénario de réchauffement de 2 °C.

La méthodologie évalue non seulement les risques, mais aussi les opportunités liées au réchauffement climatique. Cela explique pourquoi l'analyse montre que certains actifs sont susceptibles de s'apprécier.

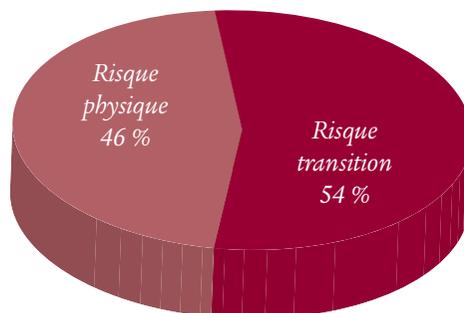
Le périmètre analysé pour les risques physiques et de transition correspond à l'ensemble des actions et des obligations d'entreprises du portefeuille de Swiss Life France. Sur ce périmètre, le taux de couverture est de 74 %.

• • •



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

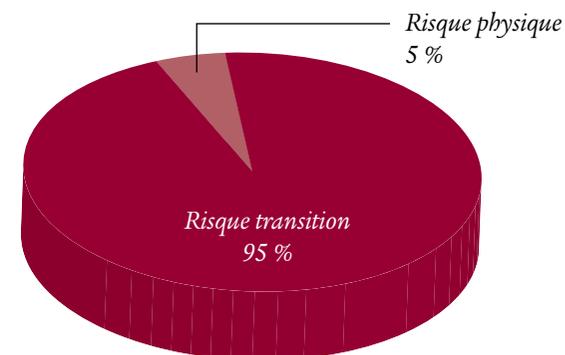
Répartition des risques au sein du portefeuille  
actions et obligations d'entreprises



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Suite à l'analyse MSCI Climate Value-at-Risk, sur le portefeuille de Swiss Life France, on constate que ce dernier est exposé aussi bien au risque de transition qu'aux risques physiques.

Répartition des risques pour le 5<sup>ème</sup> centile



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

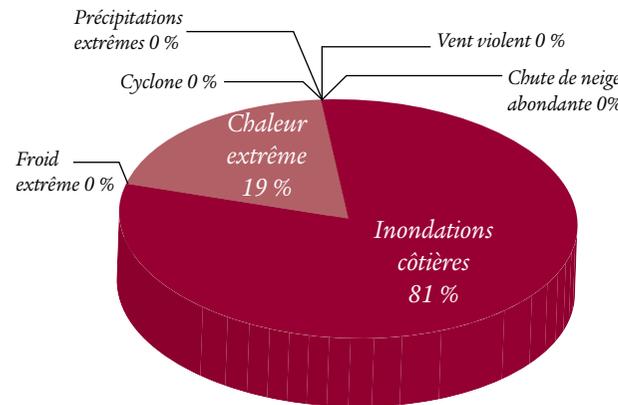
La même analyse sur la quote-part du portefeuille la plus exposée à ces risques, c'est-à-dire 5 % du périmètre étudié, montre que les risques de transition dominent.

Au sein du cinquième centile, c'est-à-dire pour les 5 % des investissements les plus exposés, on retrouve des entreprises du secteur pétrolier, de l'énergie, ou encore du ciment. Celles-ci sont particulièrement exposées à la transition vers une économie bas carbone.

## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### Focus sur les risques physiques

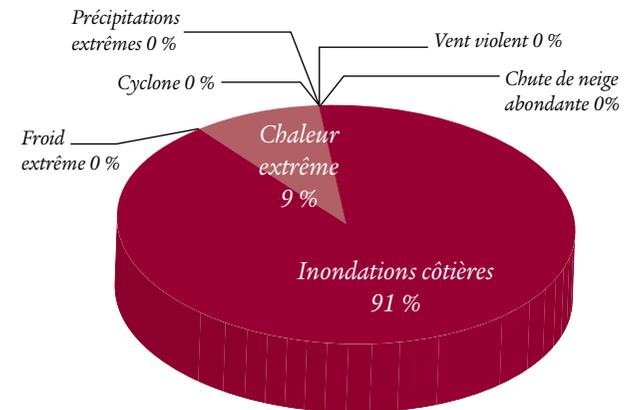
Répartition des événements climatiques au sein du portefeuille actions et obligations d'entreprises pour le risque physique



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Pour la composante physique, les risques d'inondations côtières et, dans une moindre mesure les risques de chaleur extrême sont les plus significatifs.

Répartition des risques pour le 5<sup>ème</sup> centile



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Parmi les secteurs particulièrement exposés au sein du portefeuille, on retrouve notamment l'industrie pétrolière, minière et de l'automobile. Au sein des 5 % les plus exposés, les résultats sont similaires : les risques d'inondations côtières et, dans une moindre mesure, les risques de chaleur extrême sont les plus significatifs.

Par ailleurs, une cartographie des risques climatiques a été entreprise dès le début de 2019 sur l'ensemble du portefeuille immobilier détenu par Swiss Life France (voir la partie dédiée à l'immobilier).



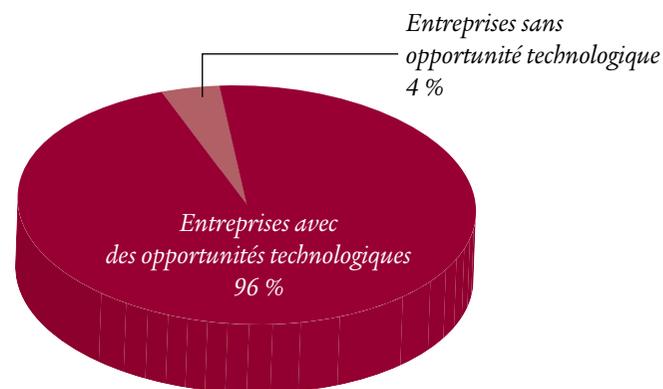
## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Focus sur le risque de transition*

Les risques de transition apparaissent plus matériels que les risques physiques, tant pour le portefeuille actions que pour le portefeuille obligations corporate. Cela s'explique en partie par la présence d'entreprises du secteur des « utilities » (exemple : électricité) et du secteur automobile.

Ainsi, en utilisant la méthodologie MSCI Climate Value-at-Risk, nous constatons que la plupart des entreprises présentes au sein du 5<sup>ème</sup> centile le plus exposé ont néanmoins des opportunités technologiques pour gérer la transition vers une économie bas carbone.

### *Amélioration potentielle au sein du 5<sup>ème</sup> centile du risque de transition*



© 2019 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission



## Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

### *Résultats de l'étude I Care & Consult*

Par ailleurs, les résultats obtenus en utilisant la méthodologie Clim'Risk d'I Care & Consult, *via* le partenariat avec EthiFinance, confirment ces conclusions :

- poids plus significatif des risques de transition par rapport aux risques physiques ;
- et globalement en ligne avec leurs indices de références (benchmark).

Comme pour l'ensemble des sujets du domaine du « réchauffement climatique », des méthodologies émergent progressivement, mais ne sont pas encore totalement stabilisées. Par conséquent, pour Swiss Life France, il ne s'agit pas encore de choix méthodologiques définitifs.

### *Scénarios climatiques et gestion des risques*

La construction de scénarios de stress fait partie des bonnes pratiques. Swiss Life France utilise déjà des scénarios pour les besoins des études ORSA (Own Risk Solvency Assessment de la norme Solvabilité II).

Ces scénarios reflètent des possibles variations défavorables de facteurs financiers (performance

actions, niveau des taux d'intérêt, écart de valorisation des obligations — spreads —, performance de l'immobilier) ou assurantiels (niveau de provisionnement, événements pandémiques, événements climatiques tels que les tempêtes et inondations).

Les travaux ORSA démontrent que Swiss Life France résiste à des chocs significatifs. Bien que ces derniers ne soient pas construits explicitement comme des chocs de type « conséquences du réchauffement climatique et transition énergétique », ils donnent une indication forte quant à la capacité de résistance du portefeuille.

Pour l'instant, la sévérité des scénarios « réchauffement climatique » proposés par les différents groupes de travail est inférieure à celle des stress tests plus génériques utilisés dans l'exercice ORSA.

Dans un second temps, Swiss Life France pourra affiner certains scénarios pour mieux appréhender la problématique climatique. L'entreprise suit de près les discussions de place sur les pratiques de stress testing dans le domaine du changement climatique. Par ailleurs, une collecte de l'ACPR sur ce sujet est prévue au second semestre 2020.



## Le portefeuille immobilier

### *Couverture de la gestion ESG ex ante*

Le nombre d'immeuble couvert par l'analyse ESG est en constante progression. Ainsi chaque nouvel immeuble entrant en portefeuille est évalué selon des critères extra-financiers définis dans des grilles d'analyse spécifiques à chaque typologie d'immeuble. Afin de couvrir l'ensemble des biens détenus en propre par Swiss Life France, une grille dédiée aux campings est en cours de création.

### *Couverture de l'évaluation ex post*

La méthodologie d'évaluation ESG des actifs immobiliers est présentée dans la partie 2 de ce rapport, section Les moyens - Les méthodologies, Les critères et données utilisés pour les actifs immobiliers.

### *Immeubles détenus en propre ou via des fonds dédiés*

L'année 2018 est le point de départ de l'analyse des éléments ESG des immeubles détenus en direct. Cette analyse s'est poursuivie en 2019 ; nous présentons ici les résultats.

Le périmètre analysé comprend 67 immeubles qui sont à dominante bureaux, résidentiels et commerces, et qui représentent 72 % du portefeuille investi en immobilier. Les principales composantes du portefeuille sont :

- Prestigimmo (FIA : fonds d'investissement alternatif) avec 29 immeubles à dominante résidentiels et commerces ;
- ATIM (FIA : fonds d'investissements alternatif) avec 16 immeubles à dominante bureaux et commerces ;
- SwissLife Assurance et Patrimoine (mandat) avec 18 immeubles à dominante bureaux et résidentiels ;
- SwissLife Prévoyance et Santé (mandat) avec 4 immeubles à dominante bureaux et résidentiel.

• • •



### Le portefeuille immobilier

Swiss Life France est propriétaire d'un patrimoine immobilier qui, de par sa stratégie d'investissement long terme, présente une rotation plutôt lente. Ce patrimoine se compose essentiellement de bâtiments de types haussmanniens dont l'amélioration de la performance énergétique est limitée, tout du moins sans réaliser une restructuration lourde. Compte tenu de ces caractéristiques, la comparaison avec certains benchmarks fournit une information qui n'est pas pertinente pour construire un plan d'actions. Dès lors, l'analyse se focalise sur la comparaison de l'évolution d'une année à l'autre. L'amélioration de la performance du portefeuille s'appuie notamment sur la politique de sélection ESG des acquisitions.

Au 31 décembre 2019, 100 % du patrimoine pouvant être analysé (hors immeubles en VEFA notamment) est couvert.

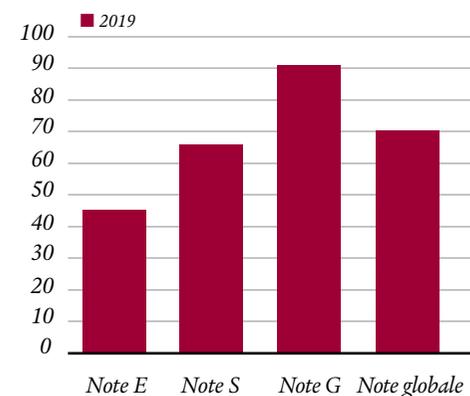
La note ESG moyenne du portefeuille s'affiche à 69/100, en légère hausse par rapport au 31 décembre 2018. Les notes sur les thèmes social et gouvernance sont en progression. Celle sur le thème environnement est en baisse, du fait principalement d'une analyse plus fine des modes de gestion des déchets et du tri sélectif des immeubles résidentiels. Les notes ESG supérieures à 60/100 représentent 88 % du patrimoine en nombre d'immeubles, et 93 % du patrimoine en surfaces au 31 décembre 2019.

Ces mêmes ratios s'affichent à 84 % et 94 % pour l'immobilier de bureaux, et à 94 % et 96 % pour l'immobilier résidentiel.

Au 31 décembre 2019, les consommations d'énergies, eau et carbone sont analysées pour 95 % du patrimoine.

• • •

*Notation ESG des portefeuilles  
selon la méthodologie décrite ci-dessous.*





## Le portefeuille immobilier

### **La part « verte » des fonds immobiliers détenus en propres**

La notion de part « verte » pour les actifs immobiliers n'est pas encore, à la date de publication de ce rapport, standardisée. Dans cette section, est considéré comme « vert » un actif qui a obtenu un label environnemental HQE.

Au 31 décembre 2019, la part verte des actifs immobiliers de Swiss Life France détenus en propre représente 612 millions d'euros, soit 18 % de la valeur du portefeuille.

• • •



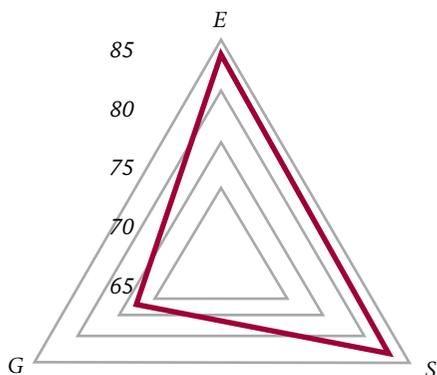
# Le portefeuille immobilier

## Fonds immobiliers détenus partiellement par Swiss Life France

Le portefeuille de Swiss Life France est également investi dans fonds immobiliers représentant 28 % du portefeuille total investi en immobilier. Ces fonds ont été évalués sur leurs performances ESG par Swiss Life Asset Managers France, par le biais de la méthodologie décrite dans la section 5.3. Voici trois exemples de note ESG associées à trois fonds dans l'hôtellerie, les résidences étudiantes :

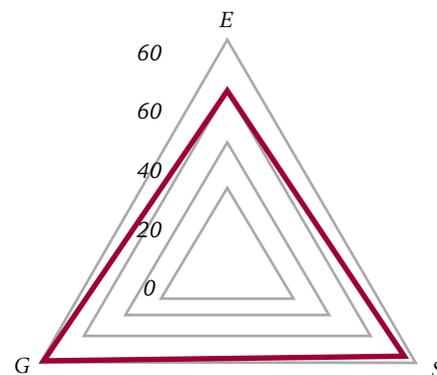
### ■ Exemple 1

Note ESG finale	E	S	G
<b>79</b>	83,50	82,58	72,23



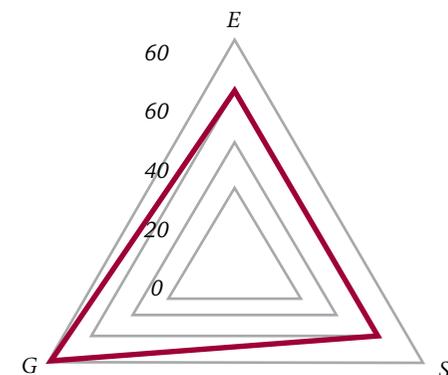
### ■ Exemple 2

Note ESG finale	E	S	G
<b>72</b>	63,73	75,28	78,14



### ■ Exemple 3

Note ESG finale	E	S	G
<b>79</b>	83,50	82,58	72,23



...



## Le portefeuille immobilier

### *Les performances en matière de lutte contre le changement climatique*

Afin d'améliorer en permanence sa performance sur le plan environnemental, social et de gouvernance, l'ensemble du patrimoine immobilier détenu en propre par Swiss Life France et géré par Swiss Life Asset Managers fait l'objet, depuis 2019, d'une évaluation annuelle systématique.

Elle permet d'identifier les axes de progrès, de définir actif par actif un plan d'action réaliste, et de mieux correspondre aux attentes de son environnement, en particulier de ses locataires. Cette évaluation s'appuie également sur une cartographie des risques climatiques entreprise début 2019.

Swiss Life Asset Managers, pour le compte de Swiss Life France, s'est engagée dans des démarches de certification ISR pour l'exploitation ou la rénovation d'une dizaine d'immeubles tertiaires, et recherche, lorsqu'elle acquiert un immeuble neuf, une performance ISR attestée par un label (principalement HQE : haute qualité environnementale) ou BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method).

Fin 2019, cinq immeubles ont obtenus des labels HQE et / ou BREAM et trois sont en cours de labellisation.

### *Cartographie des risques climat*

Le nouvel outil d'évaluation des biens immobiliers mis en place depuis 2019 inclut un critère sur la cartographie des risques climat des biens immobiliers.



## Le portefeuille infrastructure

### *Part verte de la part infrastructure (equity et loans)*

En 2019, Swiss Life France a mesuré la part verte de ses investissements en infrastructure, en partenariat avec I Care & Consult : 100 % des actifs infrastructures (actions et prêts) ont été analysés, soit un total de 851 millions d'euros.

La définition retenue pour qualifier la part verte des infrastructures est la suivante :

**infrastructure transport bas-carbone (réseaux ferroviaires et autres systèmes de transport collectifs, ports et canaux fluviaux, autres infrastructures transport bas carbone)**

**+**

**infrastructures dans l'énergie renouvelable (solaire, éolien, autres)**

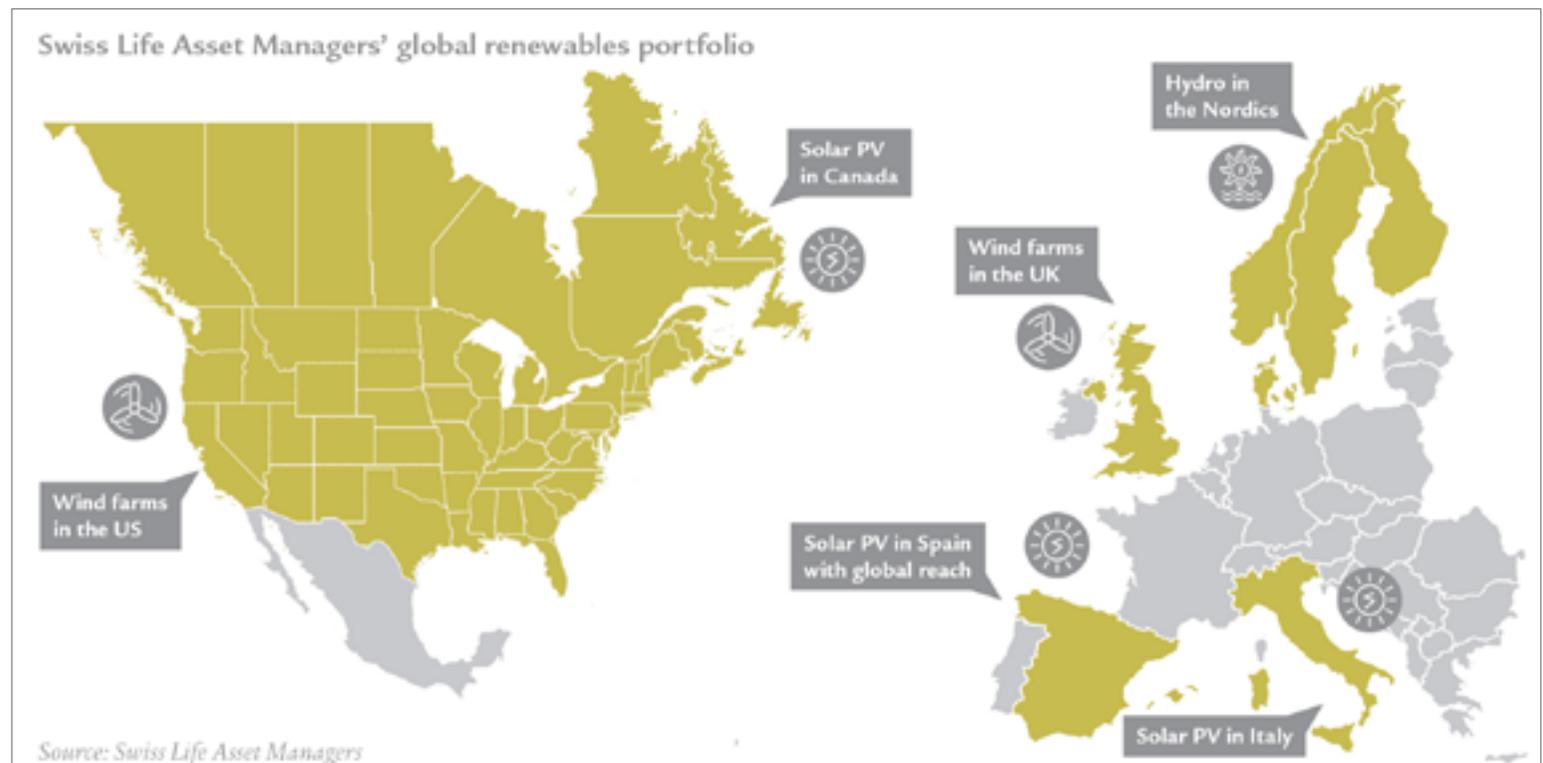
Au 31 décembre 2019, la part verte des infrastructures s'établit à 42 %.

Au sein de cette part verte, 80 % des actifs verts sont des actifs énergétiques (solaire, éolien, et autres sources d'énergies renouvelables), 11 % concernent la gestion de l'eau et des déchets, et enfin 8 % des actifs sont en lien avec les transports bas carbone.

• • •

## Le portefeuille infrastructure

Afin d'illustrer les résultats ci-dessus, quelques exemples d'investissements réalisés par Swiss Life Asset Managers, dans lesquels Swiss Life France est impliquée.



Comme le montre la carte, les investissements sont diversifiés aussi bien géographiquement que technologiquement.

Swiss Life France investit également dans des infrastructures en lien avec les transports.

Un exemple illustrant l'engagement de Swiss Life France sur les thématiques ESG, est l'investissement dans l'aéroport de Bruxelles, lequel est particulièrement engagé depuis 2010 pour limiter son impact environnemental. L'aéroport est notamment carbone neutre depuis 2018.



## Le vote et l'engagement

Les actifs actions de Swiss Life France étant gérés dans leur totalité par Swiss Life Asset Managers France, les politiques de vote en application sont celles de la société de gestion (*La démarche d'engagement actionnarial est présentée dans la partie 1 de ce rapport, section Volonté de promouvoir la finance durable - démarche auprès des émetteurs*).

Swiss Life Asset Managers France exerce ses droits de vote pour toutes les résolutions relatives à l'investissement responsable. S'agissant des autres résolutions, Swiss Life Asset Managers France exerce ses droits de vote lorsque les conditions suivantes sont remplies simultanément :

- le capital de l'émetteur détenu par le fonds représente plus de 2 % de l'actif de l'OPC à la date où le vote doit être exprimé ;
- le capital de l'émetteur détenu par le fonds représente plus de 0,5 % du capital flottant de cet émetteur (capital flottant = ensemble des actions susceptibles d'être échangées en bourse) ;
- l'émetteur est une société européenne.

En application de cette politique, Swiss Life Asset Managers a voté à 46 assemblée générales en 2019, ce qui représente 19 % des assemblées générales auxquelles nous aurions pu participer, et 96 % (*source : rapport sur l'exercice du droit de vote sur l'exercice 2019, SLAM France*) des assemblées générales correspondant aux critères définis ci-dessus.

Pour 7 % des résolutions votées, Swiss Life Asset Managers a voté contre les recommandations du management des sociétés concernées. Ces votes « négatifs » concernaient les sujets liés :

- aux nominations pour 40 %
- à la rémunération pour 33 %
- à la marche courante pour 13 %
- à l'environnement pour 7 %
- au capital pour 7 %



## Annexe

