

# 2020 | Rapport Caractérisé ERAFP

**Actifs (Md€) :** 37,5 Md€

**Part des Actifs couverts (%) :** 100

**Catégorie :** Organisme de Retraite Complémentaire

**Sources:** Rapport Annuel 2020, Plaquette ISR, Politique de vote



*Avec la contribution du programme LIFE de la Commission européenne.*

*La Commission européenne n'est pas responsable pour l'utilisation du contenu qui en est fait.*



*Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.*

## Sommaire

Pilier I   Gouvernance et Stratégie Climatiques.....	7
1. Actifs et activités.....	7
1.1. Activités et actifs considérés dans le cadre de l'exercice de reporting climat.....	7
1.1.1. Classes d'actifs considérées.....	7
1.2. Actifs soutenant la Transition au sens de l'entité.....	7
1.2.1 Liste des actifs/produits cités par l'entité comme soutenant la Transition.....	7
1.3. Part verte taxonomique et part fossile (anticipation réglementaire).....	7
1.3.1. Part taxonomique.....	7
2. Gouvernance des enjeux climatiques.....	8
2.1 Supervision.....	8
2.1.1 Instance responsable de la supervision.....	8
2.1.2 Intégration du climat aux décisions et objectifs conventionnels.....	8
2.2. Préparation et suivi.....	8
2.2.1 Comités internes dédiés au climat.....	8
2.2.3 Relations organisationnelles.....	8
2.3. Direction.....	8
2.3.1 Instances de Direction.....	8
2.4. Gestion des risques climatiques.....	9
2.4.2 Processus de gestion des risques.....	9
2.5. Adhésions.....	9
2.5.1 Initiatives climatiques.....	9
2.5.2 Groupe de travail.....	10
3. Stratégie climat.....	10
3.1. Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris.....	10
3.1.1 Cadre de mise en oeuvre et engagements climatiques.....	10
3.1.2 Axes de la stratégie d'alignement.....	10
3.1.3 Plans d'amélioration continue.....	10
3.2. Politiques d'exclusion liées au climat.....	10
3.2.2 Cadre de mise en oeuvre.....	10



- 3.2.3 Seuils et suivi.....11
- 3.3. Stratégie d'impact pour contribuer à la Transition vers une économie bas carbone.....11
  - 3.3.1 Stratégie d'impact.....11
- 3.4. Objectifs climatiques fixés.....11
  - 3.4.1 Tableau des objectifs fixés.....11
- 5. Intégration du climat dans l'investissement.....11
  - 5.1 Place du climat dans l'ESG.....11
    - 5.1.1 Climat dans l'analyse extra-financière (ESG-C).....11
    - 5.1.2 Climat dans le processus de sélection des émetteurs (ESG-C).....12
    - 5.1.4 Suivi des controverses liées au climat.....12
  - 5.2 Gestion déléguée.....12
    - 5.2.1 Cadre du mandat.....12
    - 5.2.2 Suivi de l'application.....12
  - 5.3 Climat dans les investissements thématiques.....13
    - 5.3.1 Sélection des obligations vertes et des prêts verts.....13
    - 5.3.2 Suivi des projets financés.....13
- 6. Pratiques d'engagement actionnarial liées au climat.....13
  - 6.1 Exercice des droits de vote.....13
    - 6.1.1 Climat dans la politique de vote.....13
    - 6.1.2 Bilan des votes liés au climat.....13
  - 6.2 Engagement auprès des émetteurs.....14
    - 6.2.1 Climat dans les démarches d'engagement actionnarial.....14
    - 6.2.2 Suivi des pratiques d'engagement.....14
- 7. Développement d'une expertise interne.....15
  - 7.1 Compétence et formation des équipes et des administrateurs.....15
    - 7.1.2 Administrateurs.....15
  - 7.2 Efforts déployés.....15
    - 7.2.1. Ressources techniques.....15
- Pilier II | Incidences sur les investissements.....16
  - 1. Identification.....16
    - 1.1. Risques & opportunités identifiés.....16
      - 1.1.1. Tableau des risques et opportunités identifiés.....16
    - 1.2. Risques & Opportunités analysés.....16
      - 1.2.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats.....16
  - 2. Explications propre à chaque risque / opportunité analysée.....17
    - 2.1. Méthodes et indicateurs (1).....17
      - 2.1.1. Méthode / outil utilisé.....17
      - 2.1.3. Explication des choix.....17
    - 2.1. Méthodes et indicateurs (2).....17



2.1.1. Méthode / outil utilisé.....	17
2.1.2. Cadre de comparaison / scénarios utilisés.....	17
2.1.3. Explication des choix.....	17
2.1. Méthodes et indicateurs (3).....	17
2.1.1. Méthode / outil utilisé.....	17
2.2. Données (1).....	18
2.2.1. Couvertures.....	18
2.2.2. Données réelles.....	18
2.3. Résultats (1).....	18
2.3.1. Communication des résultats.....	18
2.3.2. Explication des résultats.....	18
2.3. Résultats (2).....	18
2.3.1. Communication des résultats.....	18
2.3.2. Explication des résultats.....	18
2.3. Résultats (3).....	19
2.3.2. Explication des résultats.....	19
3. Impacts financiers et transparence sur les stress tests.....	19
3.1. Impacts financiers estimés.....	19
3.1.1. Tableau des impacts financiers.....	19
3.1.2. Explication des types d'impacts financiers estimés.....	19
Pilier III   Incidences des investissements.....	20
1. Identification.....	20
1.1. Exposition à des activités / énergies à enjeux climatiques.....	20
1.1.1. Tableau des expositions étudiées.....	20
1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (1).....	20
1.2.1. Méthodes.....	20
1.2.3. Résultats et suivi.....	20
1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (2).....	21
1.2.1. Méthodes.....	21
1.2.2. Données et cadre.....	21
1.2.3. Résultats et suivi.....	21
1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (3).....	21
1.2.1. Méthodes.....	21
1.2.2. Données et cadre.....	21
1.2.3. Résultats et suivi.....	21
1.3. Incidences analysées.....	21
1.3.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats.....	21
1.3.2. Développement méthodologique.....	22
2. Emissions de GES induites par les investissements.....	22



2.1. Emissions de GES.....	22
2.1.1. Tableau des émissions de GES induites.....	22
2.1.2. Explication du champ d'application.....	22
2.1.3. Explication du périmètre de déclaration retenu.....	22
2.1.4. Explication des méthodologies retenues.....	23
2.2. Explication des données.....	23
2.2.1. Couvertures.....	23
2.2.1. Données réelles.....	23
2.2.2. Données estimées.....	23
2.3. Suivi et analyse.....	24
2.3.1. Analyse des émissions de GES.....	24
2.3.1. Communication des résultats.....	25
2.3.2. Suivi.....	25
3. Explications propre à chaque analyse d'alignement.....	25
3.1. Méthodes et indicateurs (1).....	25
3.1.1. Méthode / outil utilisé.....	25
3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé.....	26
3.1.3. Explication des choix.....	26
3.1. Méthodes et indicateurs (2).....	26
3.1.1. Méthode / outil utilisé.....	26
3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé.....	26
3.1. Méthodes et indicateurs (3).....	26
3.1.1. Méthode / outil utilisé.....	26
3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé.....	27
3.2. Données (1).....	27
3.2.1. Couvertures et périmètres.....	27
3.2. Données (2).....	27
3.2.1. Couvertures et périmètres.....	27
3.2. Données (3).....	27
3.2.1. Couvertures et périmètres.....	27
3.3. Résultats (1).....	27
3.3.1. Communication des résultats.....	27
3.3.2. Explication des résultats.....	27
3.3. Résultats (2).....	28
3.3.1. Communication des résultats.....	28
3.3.2. Explication des résultats.....	28
3.3. Résultats (3).....	28
3.3.1. Communication des résultats.....	28
3.3.2. Explication des résultats.....	28



4. Explications propre à chaque estimation d'impact des émetteurs.....	28
4.1. Méthodes et indicateurs (1).....	28
4.1.1. Méthode / outil utilisé.....	28
4.1.2. Cadre de comparaison / d'écart .....	28
4.2. Données (1).....	28
4.2.1. Couvertures.....	28
4.2.3. Données estimées.....	29
4.3. Résultats (1).....	29
4.3.2. Explication des résultats.....	29
Pilier IV   Transparence & Communication.....	30
1. Format et efforts de présentation de l'exercice.....	30
1.1 Consolidation des informations relatives au climat.....	30
1.1.1 Forme du rapport.....	30
1.1.3 Dissociation climat/ESG.....	30
1.2 Structure de publication des informations.....	30
1.2.1 Plan type.....	30
1.2.2 Table de concordance.....	30
1.3. Récapitulatifs des KPI, résultats et des objectifs.....	30
1.3.1. Liste / tableau des Fournisseurs et cabinets de conseil sollicités.....	30
1.3.2. Liste / tableau des KPI et résultats d'analyses.....	30
1.4. Visualisation des enjeux et des structures.....	30
1.4.1. Actifs.....	30
1.4.2. Gouvernance.....	30
1.5. Eléments de pédagogie.....	31
1.5.1. Sur les enjeux climatiques.....	31
1.5.2. Sur les outils et les méthodes déployés.....	31
2. Communication sur le climat.....	31
2.1. Stratégie de communication (relative au climat).....	31
2.1.1. Stratégie de communication.....	31
2.1.2. Leviers de communication.....	31



# Pilier I | Gouvernance et Stratégie Climatiques

*Instances, objectifs, déploiements, intégration & pratiques d'engagement*

## 1. Actifs et activités

### 1.1. Activités et actifs considérés dans le cadre de l'exercice de reporting climat

#### 1.1.1. Classes d'actifs considérées

**Tableau des actifs couverts par l'exercice**

<i>Classes, fonds, poches</i>	<i>Montant des encours</i>	<i>Poids sur le total des actifs sous gestion / détenus</i>
Obligations publiques	NC	25%
Obligations privées	7.4 Md€	24%
Obligations convertibles	NC	3%
Actions	NC	30%
Diversification	NC	3%
Capital-investissement et infrastructures	NC	2%
Immobilier	NC	12%
Couverture de change	NC	1%
Liquidités	NC	1%

### 1.2. Actifs soutenant la Transition au sens de l'entité

#### 1.2.1 Liste des actifs/produits cités par l'entité comme soutenant la Transition

"Ainsi, à la fin de l'année 2020, ces investissements représentaient environ 8,2 % du total de l'actif de l'ERAFP (en hausse de 0,7 point par rapport à 2019), soit près de 3,1 Md€, dont une part significative correspond au mandat « Bas carbone » géré par Amundi dans lequel l'Établissement investit près de 2,3 Md€. Par ailleurs, par ses investissements dans des fonds d'infrastructures vertes d'un montant de 170 M€, l'ERAFP a contribué en 2020 à l'installation de capacités en énergies renouvelables produisant près de 5 603 GWh, dont 697 GWh au travers des investissements dans les entreprises cotées et 4 906 GWh grâce aux investissements dans le non coté." (Rapport Annuel, 2020, ERAFP, p.78)

**Tableau des actifs / produits considéré(s) par l'entité comme soutenant la Transition**

<i>Classes, fonds, poches</i>	<i>Description</i>	<i>Montant</i>	<i>Poids</i>
Actions	Fonds actions thématique climat	355 400 000	NC
Actions	Mandat bas carbone	2 275 100 000	NC
Obligations	Obligations vertes	182 800 000	NC
Obligations	Fonds obligataire thématiques	50 900 000	NC
Immobilier	Forêt	28 800 000	NC
Infrastructure	Energies renouvelables et autres	170 000 000	NC
Capital-investissement	gestion des déchets et énergies renouvelables	14 000 000	NC
<b>Total</b>		3 077 000 000	NC

### 1.3. Part verte taxonomique et part fossile (anticipation réglementaire)

#### 1.3.1. Part taxonomique

L'entité décrit la méthode de Carbone 4 pour définir sa part verte taxonomique et identifie également une part pouvant être éligible si plus d'informations étaient disponibles : "La part verte-potentiel éligible : Pourcentage des investissements dans les entreprises appartenant à des secteurs éligibles à la taxonomie mais dont les informations publiques ne permettent pas de déterminer si elles respectent les seuils, ou bien quelle proportion de leur chiffre d'affaires est aligné avec la taxonomie." (ibid, p.132)



Tableau des parts taxonomiques &amp; fossiles (29 LEC)

Classes, Fonds, poches	Part taxonomique	Part fossile (29 LEC)
Portefeuille d'obligations privées	NC	0,65%
Portefeuille d'obligations convertibles	NC	0,03%
Portefeuille d'action cotées	NC	0,22%
Portefeuille capital-investissement	3%	NC
Portefeuille infrastructures	8%	NC

## 2. Gouvernance des enjeux climatiques

### 2.1 Supervision

#### 2.1.1 Instance responsable de la supervision

"Le conseil d'administration a internalisé le dispositif ISR : le conseil d'administration et la direction se sont certes adjoint les services de prestataires externes - conseil, agences de notation -, mais c'est bien le conseil d'administration qui a défini, sur proposition de la direction, un dispositif répondant aux exigences et valeurs des administrateurs et l'a placé sous son contrôle permanent, sur la base d'une information complète et continue permise par la tenue de réunions régulières de son Comité de suivi de la politique de placements (CSPP)." (Rapport Annuel, 2020, ERAFP, p.57)

"Le conseil d'administration :  
+ définit l'orientation de la politique ISR ;  
+ contrôle sa mise en oeuvre effective." (ibid, p.58)

#### 2.1.2 Intégration du climat aux décisions et objectifs conventionnels

**Remontée des sujets climats** : "Afin d'avoir une réelle réactivité, le conseil bénéficie d'une information complète et continue sur le climat via le CSPP. Chaque année, les résultats de l'analyse des risques et opportunités liés au changement climatique du portefeuille de l'ERAFP sont présentées au conseil par l'équipe ISR dans le cadre d'un CSPP. De plus, l'ordre du jour de chacun des CSPP compte toujours un point concernant le suivi des initiatives collaboratives, permettant d'informer le conseil des principales évolutions des actions d'engagement actionnarial de l'ERAFP autour du climat" (ibid, p.83)

### 2.2. Préparation et suivi

#### 2.2.1 Comités internes dédiés au climat

"Afin de mener des travaux approfondis, le conseil bénéficie d'une information complète et continue permise par la tenue de réunions régulières de son Comité de suivi de la politique de placements (CSPP)." (ibid, p.58)

#### 2.2.3 Relations organisationnelles

L'ERAFP publie un schéma reprenant l'organisation (ibid, p.59)

### 2.3. Direction

#### 2.3.1 Instances de Direction

"La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :  
+ elle prépare les propositions concernant l'évolution de la politique ISR soumises au conseil d'administration ;  
+ elle met directement en oeuvre le dispositif ISR pour ce qui est de la gestion obligataire interne, qui concerne, en application de la réglementation actuelle du Régime, les obligations souveraines ou assimilées ;  
+ elle s'assure de l'application de la politique ISR par les sociétés de gestion d'actifs externes, qu'il s'agisse des règles de sélection des titres selon le principe du best in class ou de la politique de vote de l'ERAFP lors



des assemblées générales d'actionnaires ;  
 + elle vérifie la bonne exécution du marché passé avec les agences de notation ISR ;  
 + elle rend compte au conseil d'administration et au CSPP de la mise en œuvre de la politique ISR, et appuie les administrateurs dans la préparation de leurs travaux." (ibid, p,58)

"La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :

+ elle prépare les propositions concernant l'évolution de la politique climat soumises au conseil d'administration ;  
 + elle assure la bonne compréhension et application par ses gérants de la démarche climat et de la politique de vote de l'ERAFP sur les propositions d'actionnaires liées au climat ; + elle pilote la bonne exécution du marché passé avec les prestataires de services climat ;  
 + elle dialogue avec les entreprises sur les questions climatiques et participe à de nombreuses initiatives collaboratives sur le climat ;  
 + elle rend compte au conseil d'administration et au CSPP de la mise en œuvre de cette démarche climat et appuie les administrateurs dans la préparation de leurs travaux." (ibid, p.83)

## 2.4. Gestion des risques climatiques

### 2.4.2 Processus de gestion des risques

"+ Afin d'éviter le risque de mauvaise interprétation par ses gérants de sa stratégie climat, l'ERAFP met en oeuvre dans le cadre de son pilotage stratégique un suivi des actions menées par les sociétés de gestion pour prendre en compte les risques liés au climat. Ce suivi se matérialise, notamment, au travers des actions de contrôle suivantes :

- Avant le lancement d'un mandat, l'ERAFP ne sélectionne que des sociétés de gestion en capacité d'appliquer son dispositif ISR et dont l'offre témoigne d'une parfaite compréhension de ce dispositif.
- Pendant la vie du mandat, l'ERAFP vérifie la bonne application de son dispositif ISR par ses gérants, les interroge sur la manière dont ils gèrent, contrôlent et atténuent les risques climatiques et les encourage à dialoguer avec les entreprises en portefeuille afin de promouvoir une plus grande transparence et une meilleure disponibilité des données climat.
- + Le risque de mauvaise évaluation du profil climat d'un émetteur est atténué par l'utilisation de nombreuses sources de données différentes par l'ERAFP :
  - l'agence de notation extra-financière, Vigeo, au travers de ses reportings semestriels, mensuels et de son dispositif de veille permanente sous la forme d'alertes ;
  - les prestataires de services climat, S&P Trucost Limited et Carbone 4, via leurs analyses des risques et opportunités liés au changement climatique ;
  - les analyses de nos sociétés de gestion, par le biais de leur reporting et les échanges dans le cadre des comités de gestion ;
  - les initiatives collaboratives sur le climat auxquelles participe l'ERAFP." (ibid, p.86-87)

## 2.5. Adhésions

### 2.5.1 Initiatives climatiques

"Engagé de longue date dans la lutte contre le changement climatique, notamment au travers d'initiatives collaboratives telles que Climate Action 100+, l'ERAFP a, en 2020, franchi une étape supplémentaire dans sa démarche d'investisseur responsable : en rejoignant l'Alliance des investisseurs pour la neutralité carbone (Net-Zero Asset Owner Alliance – AOA), il a pris la décision forte d'inscrire sa stratégie ISR dans le cadre de l'Accord de Paris." (ibid, p.56)

"l'ERAFP est devenu signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations unies (PRI) en 2006 et s'est donc engagé à mettre en oeuvre chacun de ces principes" (ibid, p.58)

Sans que concerne uniquement le climat : "signature par l'Établissement en 2019 de la Charte des investisseurs publics français en faveur des ODD, qui prône notamment la diffusion des meilleures pratiques en la matière auprès des parties prenantes" (ibid, p.66)



"+ IIGCC/Climate Action 100+  
 + IDI/ShareAction  
 + Principes pour l'investissement responsable (PRI)  
 + Net-Zero Asset Owner Alliance" (ibid, p.67)

### 2.5.2 Groupe de travail

"L'analyse de l'alignement des portefeuilles avec les objectifs climatiques de l'Accord de Paris est un exercice récent et complexe, méritant davantage de travaux méthodologiques. Au travers de sa participation au groupe de travail Méthodologie et Reporting de la Net-Zero Asset Owner Alliance, l'ERAFP collabore avec les autres membres de l'Alliance au développement d'une méthodologie d'analyse rigoureuse." (ibid, p.93)

## 3. Stratégie climat

### 3.1. Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

#### 3.1.1 Cadre de mise en oeuvre et engagements climatiques

"En octobre 2020, l'ERAFP s'est ainsi engagé, dans le cadre du Protocole de fixation des objectifs à horizon 2025 (2025 Target Setting Protocol) - élaboré conjointement avec les autres membres de l'Alliance - à réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES) de 16 à 29 % d'ici 2025 par rapport à 2019. Les objectifs devront porter sur 3 des 4 catégories suivantes : fixation de trajectoires de réduction des émissions de GES par classe d'actifs et/ou par secteur, engagement actionnarial et financement de la transition énergétique. Dans le but d'élaborer sa propre feuille de route, l'ERAFP a mis en place en interne un comité de pilotage composé du directeur, du directeur adjoint en charge de la gestion technique et financière, de responsables de différentes classes d'actifs et de la responsable ISR." (ibid, p.86)

#### 3.1.2 Axes de la stratégie d'alignement

Les impacts environnementaux des émetteurs sont estimés afin d'éclairer l'investissement et de valoriser les sociétés ayant un impact positif sur la transition écologique et énergétique. Voir l'analyse climat dans l'analyse ESG.

"l'Établissement s'est engagé à :

- + intégrer les ODD dans sa stratégie d'investissement ;
- + assurer la conformité de son fonctionnement interne avec les ODD ;
- + apprécier l'impact de ses activités sur les ODD et rendre compte de leur mise en oeuvre ;
- + diffuser les meilleures pratiques en matière d'ODD auprès de ses parties prenantes." (ibid, p.72)

#### 3.1.3 Plans d'amélioration continue

"C'est dans cette optique qu'en 2013, l'ERAFP a compté parmi les premiers investisseurs à quantifier les émissions de gaz à effet de serre induites par ses investissements, en actions cotées dans un premier temps, et à les comparer avec un indice de marché standard. Depuis, l'ERAFP ayant adopté une démarche d'amélioration continue dans son approche d'évaluation des risques et opportunités liés au climat, le périmètre des classes d'actifs et le nombre d'indicateurs couverts n'a fait qu'augmenter au fil des années." (ibid, p.85)

### 3.2. Politiques d'exclusion liées au climat

#### 3.2.2 Cadre de mise en oeuvre

"C'est dans cette optique que l'ERAFP a fait évoluer en 2019 son dispositif best in class, en demandant désormais aux entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique de se doter d'une stratégie en conformité avec les objectifs de l'Accord de Paris, et en se désengageant de celles qui



n'en disposent pas et dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires." (ibid, p.95)

"De façon générale, cela signifie :

+ N'exclure aucun secteur mais promouvoir les émetteurs les plus responsables au sein de chaque secteur et plus généralement au sein de groupes d'émetteurs comparables. L'ERAFP s'est néanmoins désinvesti en 2019 de l'industrie du tabac ainsi que des entreprises dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % du chiffre d'affaires, compte tenu de leur impact particulièrement négatif respectivement sur la santé et sur l'environnement.

+ Valoriser les progrès réalisés.

+ Suivre et accompagner les émetteurs qui s'inscrivent dans une démarche de progrès continu." (ibid, p.58)

### 3.2.3 Seuils et suivi

Concernant le climat elle se désengage des entreprises où l'activité liée au charbon thermique dépasse 10% de leur chiffre d'affaires.

"Un filtre additionnel aux filtres du best in class est appliqué à partir des données collectées sur l'intensité carbone (émissions CO2 / chiffre d'affaires) des entreprises : 5 % des entreprises les plus polluantes au niveau global et 20 % des entreprises les plus polluantes de chaque secteur sont exclues du portefeuille. Le portefeuille décarboné, dont l'indice de déviation ne doit pas dépasser 0,5 %, affiche une performance similaire à l'indice initial, tout en permettant une réduction de son intensité carbone d'environ 40 % par rapport à un indice standard d'actions de la zone euro." (ibid, p.78)

## 3.3. Stratégie d'impact pour contribuer à la Transition vers une économie bas carbone

### 3.3.1 Stratégie d'impact

"L'ERAFP cherche également à avoir un impact positif en matière de transition énergétique au travers d'investissements thématiques tels que les énergies renouvelables, les forêts, les obligations vertes, les fonds actions thématiques climat ou encore son mandat « bas carbone »" (ibid, p.86)

"L'identification de cibles étant au coeur même de la notion d'investissement à impact, l'Établissement a choisi de prioriser, dans la mise en oeuvre de cette approche, 3 domaines d'intervention qui correspondent à son profil d'investisseur de long terme gestionnaire d'un régime de retraite au bénéfice des fonctionnaires : lutter contre le changement climatique, soutenir l'activité économique et l'emploi et faciliter l'accès au logement des agents publics." (ibid, p.71)

## 3.4. Objectifs climatiques fixés

### 3.4.1 Tableau des objectifs fixés

Tableau des objectifs fixés

Dimension	Cible & unité	Délai	Couverture d'application	Cadre scientifique	Écarts / atteintes
Neutralité carbone	NC	2050	portefeuille global	NC	NC
Alignement une trajectoire de réchauffement	2°C	NC	portefeuille global	NC	>+1°C

## 5. Intégration du climat dans l'investissement

### 5.1 Place du climat dans l'ESG

#### 5.1.1 Climat dans l'analyse extra-financière (ESG-C)

"Comme mentionné précédemment, l'ERAFP a retenu une approche best in class pour intégrer les enjeux ESG sous-jacents à sa Charte ISR à l'ensemble de ses investissements. Ce principe est rendu opérationnel par l'édiction de règles précises permettant de définir, à partir des notes obtenues par les émetteurs sur les critères du dispositif ISR de l'ERAFP, ceux qui peuvent être considérés comme les meilleurs de leur



catégorie. Par exemple, pour les grandes entreprises cotées, le principe de best in class s'applique au travers de la mise en oeuvre de 2 filtres successifs. Si elle se limitait à l'application de règles quantitatives permettant de définir un univers d'investissement éligible, cette démarche ISR occulterait une partie de la responsabilité de l'ERAFP ainsi qu'un levier important dont il dispose en tant qu'actionnaire ou créancier." (ibid, p.61)

L'analyse ESG comprend 18 critères dont 4 environnementaux. Parmi ces 4 environnementaux, 1 critère cible spécifiquement la "Maîtrise des risques associés au changement climatique et contribution à la transition énergétique" (ibid, p.61)

Sans préciser le poids du climat dans l'analyse ISR de son portefeuille souverain l'entité déclare : "Tous les émetteurs du portefeuille passent le filtre ISR de l'ERAFP, d'après la notation effectuée par Vigeo. En effet, tous les États dont les obligations font partie du portefeuille de l'ERAFP obtiennent une note ISR moyenne bien supérieure à 50/100, seuil de notation minimal défini par le dispositif ISR pour cette classe d'actifs." (ibid, p.99)

### 5.1.2 Climat dans le processus de sélection des émetteurs (ESG-C)

Sans préciser le climat explicitement l'ERAFP note : "Le taux de sélectivité par rapport à l'univers – à savoir le taux des entreprises notées exclues compte tenu de la méthodologie ESG appliquée par l'ERAFP – s'élève à environ 30 %." (ibid, p.64)

### 5.1.4 Suivi des controverses liées au climat

Elle demande à ses mandataires de suivre les controverses relatives à la déclaration de Rio sur l'environnement auxquelles ses actifs pourraient être exposés.

## 5.2 Gestion déléguée

### 5.2.1 Cadre du mandat

L'ERAFP mandate une partie de sa gestion d'actifs : 888 M€ dans un portefeuille de diversification, 386 M€ en capital-investissement non coté, 271 M€ en infrastructures non coté, 3,6 Md€ en immobilier.

"Les sociétés de gestion d'actifs assurent un suivi de la notation ISR des émetteurs pendant toute la durée de leur détention en portefeuille." (ibid, p.58)

"Les sociétés de gestion disposant d'un mandat pour le compte de l'ERAFP doivent :

- + appliquer le dispositif ISR – best in class – de l'ERAFP accordant une place importante à l'enjeu climat ;
- + décrire le processus et les résultats du dialogue mené avec les entreprises et autres entités du portefeuille sur les risques et opportunités liés au climat ;
- + fournir le détail des votes sur les résolutions concernant les changements climatiques ;
- + fournir au minimum l'intensité, l'empreinte ou les émissions absolues du portefeuille sur une base annuelle ;
- + exposer la méthodologie retenue concernant le calcul des indicateurs ci-dessus ainsi que les raisons de ce choix, notamment les hypothèses sous-jacentes et leurs limites." (ibid, p.84)

"Les mandataires de gestion investissant principalement au travers de fonds collectifs, l'analyse ISR repose sur deux aspects :

- + le processus de gestion ISR mis en oeuvre par le fonds ciblé ;
- + l'évaluation et le suivi ESG des lignes du portefeuille par rapport au référentiel ISR de l'ERAFP." (ibid, p.130)

### 5.2.2 Suivi de l'application

"Des comités de gestion entre l'ERAFP et chacun de ses mandataires sont organisés sur une base semestrielle. Lors de ces réunions sont discutés, entre autres, les aspects ISR des mandats, et en particulier



l'évolution de la notation ISR des émetteurs. À cette occasion, la note attribuée par le gestionnaire d'actifs à chaque émetteur détenu en portefeuille est mise en perspective avec celle que lui attribue Vigeo. Si un écart est constaté, un échange est alors engagé avec le gestionnaire pour en comprendre les raisons. En cas de dégradation de la note ISR d'un émetteur, l'ERAFP envisage la possibilité de demander à la société de gestion d'opérer une action correctrice sur les placements." (ibid, p.58)

"L'ERAFP a travaillé depuis 2015 avec le gestionnaire français Amundi sur une méthodologie visant à réduire de manière significative l'empreinte carbone d'un portefeuille d'environ 2,3 Md€, géré pour le compte de l'ERAFP dans le cadre d'un mandat de gestion indiciaire d'actions de la zone euro." (ibid, p.78)

Portefeuille de capital-investissement : "En 2020, l'ensemble des gérants sélectionnés pour les fonds du mandat de capital-investissement ERAFP ont signé la clause ESG du mandataire de gestion. 35 % des sociétés de gestion fournissent un rapport ESG (contre 23 % en 2019) et 55 % sont signataires des PRI (contre 47 % en 2019)." (ibid, p.130)

portefeuille d'infrastructures : "Au niveau des investissements en infrastructures, le mandataire de gestion s'assure dans un premier temps que les fonds ciblés n'investissent pas dans les entreprises actives dans l'extraction ou la combustion de charbon et ne font pas l'objet d'une conviction de violation des normes internationales d'ordre environnemental, social ou de gouvernance. Tous les gérants des fonds ciblés sont ensuite évalués en amont de l'investissement sur la base d'une grille de notation analysant à la fois leur politique ESG, leur gestion des risques ESG matériels, la contribution à la gestion des risques et opportunités ESG des actifs sous-jacents et la transparence du reporting ESG. Les gérants sélectionnés par le mandataire de gestion du portefeuille ERAFP disposent tous d'une politique d'investissement responsable. En 2020, 91 % sont signataires des PRI." (ibid, p.130)

### 5.3 Climat dans les investissements thématiques

#### 5.3.1 Sélection des obligations vertes et des prêts verts

Sans parler du processus de sélection des obligations vertes, l'entité en dénombre 40 dans son portefeuille.

#### 5.3.2 Suivi des projets financés

L'entité présente les émissions évitées par 13 de ses obligations vertes sous la forme de camembert afin de distinguer les secteurs : "Parmi les 40 obligations vertes recensées en portefeuille, seules 13 ont pu être analysées en raison du manque de communication des autres émetteurs. Ces 13 obligations ont déjà permis d'éviter 1 253 tCO<sub>2</sub>/ million d'euros investis. Elles concernent principalement des projets d'énergies renouvelables." (ibid, p.109)

## 6. Pratiques d'engagement actionnarial liées au climat

### 6.1 Exercice des droits de vote

#### 6.1.1 Climat dans la politique de vote

Sans mentionner le climat spécifiquement : "L'ERAFP entend être un investisseur actif, et pour cela, adopter une démarche de « dialogue » ou « d'engagement » vis-à-vis des émetteurs dans lesquels il investit ou des autorités qui définissent le cadre de ses investissements. En 2012 l'ERAFP a donc adopté des lignes directrices en matière d'engagement actionnarial, qui sont mises à jour sur une base annuelle. Elles définissent des thèmes d'engagement prioritaires pour l'année, ainsi que la politique de vote aux assemblées générales qui devra être appliquée par les mandataires de gestion de l'ERAFP" (ibid, 61)

#### 6.1.2 Bilan des votes liés au climat

Sans préciser si le climat fait parti d'une des décisions de vote l'ERAFP publie un tableau récapitulatif de ses votes et s'ils ont été retenus. Par contre elle précise sur ses mandataires : "Sur l'ensemble du portefeuille



Actions, les mandataires de gestion ont soutenu pour le compte de l'ERAFP 11 résolutions d'actionnaires en faveur du climat." (ibid, p.123)

## 6.2 Engagement auprès des émetteurs

### 6.2.1 Climat dans les démarches d'engagement actionnarial

"L'ERAFP pratique l'engagement actionnarial auprès des émetteurs pour influencer leurs pratiques ESG au travers de ses mandataires de gestion, de sa participation directe à des engagements collectifs avec d'autres investisseurs ou encore en exerçant ses droits de vote lors des assemblées générales d'actionnaires." (ibid, p.63)

L'entité favorise les engagements collaboratif car ils lui permettent d'avoir plus de poids auprès des émetteurs. Elle définit des engagement prioritaires qu'elle peut aborder lors des assemblées générales des émetteurs ou via différents réseaux et plateformes d'investisseurs ou encore de lettres aux entreprises dans lesquelles elle investit. La lutte contre le changement climatique est une des 4 thématiques et inclut les actions suivantes :

"- L'Initiative des investisseurs pour la décarbonation (IDI) animée par ShareAction et portée par le Climate Group et le Carbon Disclosure Project. Elle encourage les entreprises cotées à définir leurs objectifs de décarbonation en s'appuyant sur l'initiative Science-Based Targets. Les moyens proposés aux entreprises pour réduire leurs émissions incluent un approvisionnement à terme avec 100 % d'électricité d'origine renouvelable, une augmentation de son efficacité énergétique ou encore une augmentation de sa flotte de véhicules électriques.

- L'IIGCC (le groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique)/Climate Action 100+ Initiative, visant à promouvoir auprès des entreprises européennes des secteurs des services aux collectivités, du pétrole et gaz ou encore de l'automobile, la mise en oeuvre de stratégies permettant la réduction significative des émissions de gaz à effet de serre, la mise en place d'un cadre de gouvernance fort prenant en compte les risques et opportunités liés au changement climatique et l'amélioration du reporting en ligne avec les recommandations du groupe de travail sur le reporting financier lié au changement climatique (TCFD).

- L'initiative portée par les PRI (Principes pour l'investissement responsable des Nations unies) sur la thématique des risques, notamment financiers, liés au changement climatique dans le secteur pétrolier et gazier.

- L'Alliance des investisseurs pour la neutralité carbone (AOA), rejointe début 2020 par l'ERAFP, identifie le dialogue actionnarial avec les entreprises comme l'un des leviers pour atteindre la neutralité carbone des portefeuilles d'investissement d'ici à 2050, et contribuer ainsi à l'atteinte de l'objectif de limitation de l'augmentation de la température mondiale à 1,5° C à horizon 2100, conformément à l'Accord de Paris. [...]

- L'initiative sur la Transition juste portée par Finance for Tomorrow – branche de Paris EUROPLACE dédiée aux questions de finance verte et durable. Suite au Climate Finance Day de 2019, un groupe de travail sur la « Transition juste et solidaire » a été mis en place au sein de Finance for Tomorrow, dont l'objectif est de positionner la place de Paris comme pionnière dans le financement d'une transition juste vers une économie décarbonée. Cette initiative contribue à la réalisation des ODD, et en particulier aux objectifs 13 (Mesures relatives à la lutte contre le changement climatique)" (ibid, p.67-68)

L'entité encourage aussi ses gérants mandataires à s'engager avec les émetteurs.

### 6.2.2 Suivi des pratiques d'engagement

"Avec la mise en oeuvre de la Charte ISR révisée en 2016, les mandataires de gestion de l'ERAFP assurent un suivi approfondi des controverses auxquelles les émetteurs peuvent être exposés. Un dialogue est initié par le mandataire de gestion de l'ERAFP, dans le cadre d'une démarche d'engagement actionnarial, avec les entreprises impliquées dans des violations avérées de standards internationaux ou disposant de pratiques faibles en matière d'environnement, de social et de gouvernance." (ibid, p.69)

Sans explicité les chiffres pour les actions climatiques, l'entité donne le nombre d'entreprises engagées et



de quelle manière (tableau p.70). Elle souligne aussi que le nombre a baissé depuis l'année précédente du fait de la baisse du nombre d'émetteurs concernés par leur politique d'engagement.

"L'analyse de l'alignement des portefeuilles avec les objectifs climatiques de l'Accord de Paris est un exercice récent et complexe, méritant davantage de travaux méthodologiques. Au travers de sa participation au groupe de travail Méthodologie et Reporting de la Net-Zero Asset Owner Alliance, l'ERAFP collabore avec les autres membres de l'Alliance au développement d'une méthodologie d'analyse rigoureuse." (ibid, p.93)

## **7. Développement d'une expertise interne**

### **7.1 Compétence et formation des équipes et des administrateurs**

#### 7.1.2 Administrateurs

"Enfin, la direction organise chaque année pour les administrateurs une journée de formation ou de conférence-débat sur les enjeux liés à la transition énergétique afin de renforcer leurs connaissances dans ce domaine et favoriser les échanges et le dialogue." (ibid, p.83)

### **7.2 Efforts déployés**

#### 7.2.1. Ressources techniques

"en novembre 2019 l'Établissement a attribué 2 marchés, respectivement aux cabinets de conseil S&P Trucost Limited et Carbone 4. Dans le cadre de ces marchés conclus pour une durée de 3 ans, ces 2 prestataires doivent assister l'ERAFP dans l'évaluation de l'exposition de son portefeuille d'actifs aux enjeux liés au changement climatique et l'accompagner dans la mise en œuvre de sa stratégie climat." (ibid, p.83)



# Pilier II | Incidences sur les investissements

## Analyse des risques & des opportunités climatiques

### 1. Identification

#### 1.1. Risques & opportunités identifiés

##### 1.1.1. Tableau des risques et opportunités identifiés

**Risque de transition** : "Les risques de transition regroupent les risques politiques et légaux, les risques technologiques, les risques de marché et les risques de réputation." (ibid, p. 87)

**Risques physiques** : "Les risques physiques conjuguent des risques localisés (qui portent sur les sites) et des risques relatifs à la chaîne de valeur des entreprises affectées. [...] Ces actifs sont évalués en fonction de leur exposition et de leur vulnérabilité à 7 risques physiques : stress hydrique, incendies, inondations, canicules, vagues de froid, ouragans et montée des eaux." (ibid, p.87)

Tableau d'identification des risques/opportunités

Risque / Opportunité identifié	Description et caractérisation	Périmètre associé	Description des canaux de transmission	Horizon de matérialisation	Indicateur
Risque de mise en œuvre opérationnelle	Mauvaise interprétation des mandataires de la politique climat	Actifs en gestion déléguée	A l'institution	NC	NC
Risque de mauvaise évaluation climat	NC	Tous les actifs	A l'institution	NC	NC
Risque de transition	Les risques politiques et légaux, technologiques, de marché et de réputation	Tous les actifs	Aux émetteurs	NC	EBITDA à risque
Risque physique	Conjuguent des risques localisés et des risques relatifs à la chaîne de valeur des entreprises affectées	Tous les actifs	Aux émetteurs	NC	Moyenne des 7 scores de vulnérabilité

#### 1.2. Risques & Opportunités analysés

##### 1.2.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats

Tableau des méthodes & résultats analysés (risques)

Dimension analysée	KPI et unité	Type d'indicateur (historique ou prospectif)	Fournisseur	Scénario / cadre de Comparaison	Horizon	Résultats	Couverture	Cibles et écarts / atteintes
Hausse du prix du carbone	EBITDA à risque, EBITDA, valorisation/EBITDA	Prospectif	Trucost	GIEC RCP2.6 et RCP8.5	2030	4,4 % à risque (scénario « prix du carbone intermédiaire ») 7,3 % à risque (scénario « prix du carbone élevé »)	Tous les actifs	NC
Risques physiques (entreprises cotées)	% du portefeuille à risque faible, modéré et élevé	Prospectif	Trucost	GIEC RCP2.6, 4.5 et RCP8.5	2050	83,2 % à risque faible 1,0 % à risque élevé	100% Entreprises cotées	NC
Risques physiques	Score agrégé /100	Prospectif	Carbone 4	GIEC RCP2.6, 4.5 et RCP8.5	2100	23/100 32/100	93% Capital-investissement 52% Infrabas	NC
Risques physique	Score par aléa /100	Prospectif	Carbone 4	GIEC RCP2.6, 4.5 et RCP8.5	2050	46/100 (sécheresse) 40/100 (inondations) 42/100 (vagues de chaleurs)	83% portefeuille immobilier	NC



## 2. Explications propre à chaque risque / opportunité analysé.e

### 2.1. Méthodes et indicateurs (1)

#### 2.1.1. Méthode / outil utilisé

**Risque de transition** : "Le calcul de l'EBITDA à risque constitue un bon indicateur de la vulnérabilité potentielle d'une société.[...] L'exposition reflète une pondération à l'échelle du portefeuille de « l'EBITDA à risque » des entreprises qui le composent" (ibid, p.87)

#### 2.1.3. Explication des choix

"un aperçu de l'exposition du portefeuille global agrégé à une hausse du prix carbone, en fonction de 2 scénarios de prix du carbone (prix du carbone intermédiaire et élevé) basés sur les profils représentatifs de concentration (RCP 2.6 et 4.5) du GIEC" (ibid, p.87)

### 2.1. Méthodes et indicateurs (2)

#### 2.1.1. Méthode / outil utilisé

##### **Risques physiques :**

"Les évaluations sont réalisées en fonction de 3 scénarios climatiques (réchauffement faible, modéré, élevé), eux-mêmes basés sur les profils représentatifs de concentration (RCP 2.6 ; 4.5 ; 8.5) du GIEC. Les entreprises sont notées de 1 à 100 pour chacun des 7 risques, cela pour les 3 scénarios. La note « 100 » indique l'exposition et la vulnérabilité la plus élevée possible à un risque donné, la note « 1 » la plus faible. La moyenne des 7 scores est ensuite calculée pour obtenir un score « composite » de risque physique au niveau de l'entreprise.) (ibid, p.88)

"Les risques physiques sont calculés selon une analyse simplifiée basée sur la méthodologie Carbone 4 qui prend en compte l'exposition géographique et la vulnérabilité sectorielle de l'actif sur 7 aléas : hausse de la température, vagues de chaleur, sécheresses, hausse du niveau de la mer, précipitations, intempéries et tempêtes." (ibid, p.132)

#### 2.1.2. Cadre de comparaison / scénarios utilisés

"L'analyse se base sur un scénario de réchauffement médian entre 3° C et 4° C à horizon 2100." (ibid, p.132)

Pour l'immobilier : "Dans le cadre d'un scénario de réchauffement climatique médian (entre 3° C et 4° C à horizon 2100), sont calculés des scores de risques croisant exposition géographique et vulnérabilité sectorielle par catégorie de bâtiment sur 4 aléas (vagues de chaleur, sécheresses, inondations et hausse du niveau marin101)." (ibid, p.138)

#### 2.1.3. Explication des choix

"Les risques physiques conjuguent des risques localisés (qui portent sur les sites) et des risques relatifs à la chaîne de valeur des entreprises affectées. [...] Ces actifs sont évalués en fonction de leur exposition et de leur vulnérabilité à 7 risques physiques : stress hydrique, incendies, inondations, canicules, vagues de froid, ouragans et montée des eaux." (ibid, p.87)

### 2.1. Méthodes et indicateurs (3)

#### 2.1.1. Méthode / outil utilisé

##### **Hausse du prix du carbone :**



## 2.2. Données (1)

### 2.2.1. Couvertures

Portefeuille capital-investissement : 93%

Portefeuille infrastructures : 52%. "L'analyse climat présentée sur cette classe d'actifs couvre les investissements du mandat de gestion en infrastructures. Une analyse des fonds investis en direct a également été menée mais les données doivent être encore fiabilisées. Toutefois, la part verte estimée pour les investissements dans les fonds en direct de l'ERAFP est importante car l'exposition aux énergies renouvelables est significative. En termes de couverture, les données disponibles ne permettent pas à ce jour de couvrir l'ensemble des investissements du mandat d'infrastructures" (ibid, p.133)

### 2.2.2. Données réelles

Trucost (500 000 actifs représentant 150 000 entreprises), Carbone 4, Vigeo (pour la notation du portefeuille)

## 2.3. Résultats (1)

### 2.3.1. Communication des résultats

L'entité communique sur les résultats agrégés au niveau du portefeuille global.

### 2.3.2. Explication des résultats

L'entité indique l'impact sur la valorisation de son portefeuille.

## 2.3. Résultats (2)

### 2.3.1. Communication des résultats

L'entité communique sur les résultats agrégés au niveau du portefeuille global. Elle produit également des graphiques clairs sur certains portefeuilles précis.

### 2.3.2. Explication des résultats

L'entité communique sur le degré de risque de son portefeuille :

"+ 83,2 % de la valeur des encours du portefeuille global agrégé affiche un score de risque inférieur ou égal à 20, qualifié de risque faible, ce qui est supérieur à la part de l'indice de référence avec un risque faible (81,6 %).

+ 1,0 % de la valeur des encours du portefeuille global agrégé affiche un score de risque supérieur à 40, qualifié de risque élevé, ce qui est inférieur à la part de l'indice de référence avec un risque faible (1,5 %)" (ibid, p.89)

"Le score du portefeuille global agrégé de l'ERAFP est de 11,9, ce qui témoigne d'un risque faible." (ibid, p.88)

Analyse du portefeuille capital-investissement : "Il ressort de cette analyse que les risques physiques du mandat de capital-investissement sont globalement modérés avec un score de 23/100 à horizon 2050, contre 28/100 pour le benchmark" (ibid, p.132)

Analyse du portefeuille infrastructure : "La note moyenne tous aléas confondus du portefeuille d'infrastructures est de 35/100 à horizon 2050 correspondant à un risque modéré. Au global, on peut noter que les actifs les plus sensibles sont les aéroports ainsi que ceux situés dans des zones géographiques à risque comme l'Italie, les Pays-Bas ou encore Singapour. À noter qu'une analyse des facteurs aggravants liés à la situation géographique précise de l'actif au sein du pays (zone côtière, zone montagneuse, etc.) permettrait une analyse plus précise de cette catégorie de risques." (ibid, p.134)



Analyse du portefeuille immobilier : "Le risque de sécheresse reste en moyenne modéré (46/100) sur le portefeuille à horizon 2050 mais un certain nombre d'actifs présentent des notes proches du seuil risque élevé (70/100), notamment en Espagne. Le risque absolu reste modéré sur le portefeuille pour les inondations (40/100) mais certains actifs présentent également des notes proches du seuil risque élevé (notamment en maisons individuelles qui sont vulnérables aux inondations) Concernant les vagues de chaleur, le risque augmente significativement dans toute l'Europe et est particulièrement important en Europe du Sud dans les prochaines décennies. Il reste cependant modéré à horizon 2050, selon l'étude (42/100)." (ibid, p.138)

### 2.3. Résultats (3)

#### 2.3.2. Explication des résultats

"4,4 % des profits pondérés du portefeuille global agrégé seraient « à risque » suivant une hausse du prix carbone, selon le scénario « prix du carbone intermédiaire », contre 5,2 % pour l'indice de référence et 7,3 % selon le scénario « prix du carbone élevé » contre 8,6 % pour l'indice de référence. L'analyse montre qu'en 2030 :

- + Pour une hausse de prix du carbone suivant le scénario « prix du carbone intermédiaire » :
  - le portefeuille global agrégé subira une réduction de sa marge d'EBITDA de 0,8 % par rapport à ses marges actuelles contre 0,9 % pour l'indice de référence ;
  - la valorisation moyenne des entreprises en portefeuille, mesurée par le ratio valeur de l'entreprise/EBITDA sera réduite de 5,6 % à la suite à cette hausse du prix carbone contre 6,8 % pour l'indice de référence.
- + Pour une hausse de prix du carbone suivant le scénario « prix du carbone élevé » :
  - le portefeuille global agrégé subira une réduction de sa marge d'EBITDA de 1,2 % par rapport à ses marges actuelles contre 1,5 % pour l'indice de référence ;
  - la valorisation moyenne des entreprises en portefeuille, mesurée par le ratio valeur de l'entreprise/EBITDA sera réduite de 14,8 % à la suite de cette hausse du prix carbone, contre 12,4 % pour l'indice de référence." (ibid, p.88)

## 3. Impacts financiers et transparence sur les stress tests

### 3.1. Impacts financiers estimés

#### 3.1.1. Tableau des impacts financiers

Tableau des impacts financiers

Analyse	Type d'impact	Horizon	Résultats quantifiés	Couverture
Hausse du prix du carbone	EBITDA à risque	2030	4,4 % à risque (scénario « prix du carbone intermédiaire ») 7,3 % à risque (scénario « prix du carbone élevé »)	Tous les actifs

#### 3.1.2. Explication des types d'impacts financiers estimés

L'entité constate que les risques de transitions peuvent impacter la valeur d'un émetteur et donc de son portefeuille. Elle le mesure via l'EBITDA à risque : "La hausse du prix du carbone entraînera sûrement des conséquences financières directes pour les entreprises dont l'activité principale produit des émissions de GES. Les entreprises seront également confrontées à des risques financiers indirects, liés à la répercussion de la hausse des prix du carbone subies par les fournisseurs qui, à leur tour, chercheront à absorber ces coûts, en partie ou en totalité, par le biais d'une augmentation de leurs propres prix. Des facteurs ont ainsi été développés pour estimer la proportion des coûts supplémentaires qui seraient répercutés des fournisseurs aux entreprises. Dans ce contexte, les entreprises ayant une capacité bénéficiaire plus élevée auront de meilleures chances d'absorber des hausses de coûts futures, comme l'instauration ou la hausse du prix du carbone. Le calcul de l'EBITDA à risque constitue un bon indicateur de la vulnérabilité potentielle d'une société. L'histogramme ci-dessus présente un aperçu de l'exposition du portefeuille global agrégé à une hausse du prix carbone, en fonction de 2 scénarios de prix du carbone (prix du carbone intermédiaire et élevé) basés sur les profils représentatifs de concentration (RCP 2.6 et 4.5) du GIEC." (ibid, p.87)

# Pilier III | Incidences des investissements

## Alignement et contributions à la Transition ou au réchauffement

### 1. Identification

#### 1.1. Exposition à des activités / énergies à enjeux climatiques

##### 1.1.1. Tableau des expositions étudiées

Tableau des expositions aux activités et énergies à enjeux

Dimension	Scénario / Cadre de comparaison	Fournisseur	Résultats	Couverture	Cibles et écarts / atteintes	Utilisation / intégration
Alignement du mix énergétique du secteur de la production d'électricité	LScénario 2DS 2030 de l'AIE	Trucost	Quasi en ligne	Entreprises côtées, gestion directe	Bien meilleur que l'indice de référence En ligne avec une trajectoire en-dessous de 1.5°C	NC
Alignement de la température du portefeuille	SDA (activités homogènes) GEVA (activités hétérogènes)	Trucost	NC	Entreprises côtées, gestion directe	De -19% à +117% selon les secteurs (par rapport à 1.5°C)	Comparaison sectorielle et à un indice de référence
Part des encours couverts par les SBT	Type d'objectifs SBT	SBT	NC	Entreprises côtées, gestion directe	NC	Répartition du portefeuille
Exposition à la part brune	AIE	Trucost	NC	100%	NC	Pour estimer la part de leur portefeuille exposer aux industries extractrices

#### 1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (1)

##### 1.2.1. Méthodes

**Alignement du mix énergétique du secteur de la production d'électricité** : l'entité compare les émetteurs du secteur de la production d'électricité dans laquelle elle investit et agrège leurs mix énergétique. Elle compare ensuite au scénario 2030 du mix du secteur en 2030 pour un réchauffement à 2°C.

##### 1.2.3. Résultats et suivi

"De manière générale, on constate qu'il est en ligne avec ce scénario sous quasiment tous les aspects, alors que le mix de l'indice de référence, lui, ne l'est pas. Ce constat est particulièrement flagrant pour le charbon, dont la part s'élève à 5 % (contre 15 % pour l'indice de référence), bien en-deçà de l'objectif fixé par le scénario 2030 de l'AIE (part du charbon dans les mix énergétiques pour la production d'électricité de 15 % maximum en 2030), et en bonne voie pour correspondre au scénario 2050 - qui recommande une disparition totale de cette source d'énergie. Une même tendance se dégage pour le gaz naturel, dont la part (26 %) reste certes supérieure à celle du scénario 2030 de l'Agence (21 %), mais demeure néanmoins inférieure à celle de l'indice de référence (34 %). La part du pétrole (1 %) est quant à elle en ligne avec l'objectif fixé par l'AIE pour 2030." (ibid, p.75)

"Concernant le mix énergétique du portefeuille souverain, la part des énergies fossiles est déjà inférieure à celle requise dans le scénario 2° C 2030 de l'AIE67. La part des énergies renouvelables devra en revanche augmenter." (ibid, p.100)



## 1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (2)

### 1.2.1. Méthodes

**Part des encours couverts par les SBT** : l'entité regarde la part de son portefeuille ayant un objectif SBT et aussi la part du portefeuille par type d'objectif SBT.

### 1.2.2. Données et cadre

Données de la plateforme SBTi.

### 1.2.3. Résultats et suivi

"au 31 décembre 2020, près de la moitié (49 %) des investissements de l'ERAFP au sein de ce portefeuille étaient réalisés dans des entreprises ayant fait valider ou s'étant engagées à faire valider par les Science-Based Targets (SBT) leur objectif d'alignement de leurs émissions de gaz à effet de serre avec un scénario de température compatible avec l'Accord de Paris ou 2° C. Parmi les investissements réalisés par l'ERAFP dans des entreprises cotées s'étant déjà fait valider leur objectif d'alignement avec un scénario de température par les SBT (32 %), 52 % l'étaient dans des entreprises ayant retenu un scénario 1,5° C, 21 % dans des entreprises s'étant fixé un objectif d'alignement compatible avec un scénario nettement inférieur à 2° C et 26 % dans des entreprises ayant choisi d'aligner leurs émissions avec un scénario 2° C." (ibid, P.77)

## 1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (3)

### 1.2.1. Méthodes

**Exposition à la part brune** : Elle analyse sa part d'investissement dans le fossile dans chaque classe d'actif (d'entreprises cotées) et note qu'elle est toujours en-dessous de son indice de référence.

### 1.2.2. Données et cadre

"L'exposition du portefeuille de l'ERAFP et de ses indices de référence à ces actifs peut être analysée au travers de leurs expositions aux entreprises extractives et à leurs réserves. Les activités d'extraction comprennent les secteurs suivants : extraction de charbon bitumineux et de lignite à ciel ouvert, extraction souterraine de charbon bitumineux, extraction de pétrole brut et de gaz naturel, extraction de gaz naturel sous forme liquide, forage de puits de pétrole et de gaz, extraction de sables bitumineux et activités de support aux opérations pétrolières et gazières." (ibid, p.93)

100% des actifs sont concernés par l'analyse

### 1.2.3. Résultats et suivi

Elle précise cependant ses parts de son portefeuille d'obligations privées : "La part des revenus exposés aux industries extractives du portefeuille d'obligations d'entreprises, en moyenne pondérée, est de 0,65 %. Cette faible exposition est meilleure que celle de son indice de référence (0,98 %). Au niveau des types d'activité extractive concernés, l'extraction de pétrole et de gaz naturel représente 81 % de ces activités, auxquelles s'ajoutent 7 % d'activités de support aux opérations pétrolières et gazières tandis que le charbon, énergie la plus émissive<sup>74</sup>, représente 12 % des énergies extraites. L'exposition aux sables bitumineux est nulle pour le portefeuille." (ibid, p.110)

Les analyses sont sensiblement les mêmes sur les obligations convertibles et les actions cotées.

## 1.3. Incidences analysées

### 1.3.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats

**Tableau des méthodes & résultats analysés (incidences)**



Dimension analysée	KPI et unité	Type d'indicateur (historique ou prospectif)	Fournisseur	Scénario / cadre de comparaison	Horizon	Résultats	Couverture	Cibles et écarts / atteintes
Température du portefeuille	°C de réchauffement	Historique	Trucost	NC	2050	>3°C	100%	>+1°C
Emissions évitées	tCO2eq/M€ investi tCO2ea/M€ CA	Prospectif	Trucost Carbone 4	NC	Cycle de vie	NC	Obligations vertes Portefeuille infras Portefeuille immobilier	NC

### 1.3.2. Développement méthodologique

"L'ERAFP a travaillé depuis 2015 avec le gestionnaire français Amundi sur une méthodologie visant à réduire de manière significative l'empreinte carbone d'un portefeuille d'environ 2,3 Md€, géré pour le compte de l'ERAFP dans le cadre d'un mandat de gestion indiciaire d'actions de la zone euro." (ibid, p.78)

## 2. Emissions de GES induites par les investissements

### 2.1. Emissions de GES

#### 2.1.1. Tableau des émissions de GES induites

Tableau des émissions de GES induites

Classe d'actifs / portefeuille ou fonds	Couverture des données	Périmètre d'émissions (opérationnel)	Fournisseur	Résultats	Cibles et écarts / atteintes
Portefeuille global entreprises cotées	100%	NC	Trucost	213 tCO2eq/M€ CA	NC
Portefeuille d'obligations d'entreprises cotées	100%			248 tCO2eq/M€ CA	
Portefeuille d'obligations convertibles cotées	100%			232 tCO2eq/M€ CA	
Portefeuille actions cotées	100%			196 tCO2eq/M€ CA	
Portefeuille global entreprises cotées	100%	NC	Trucost	158 tCO2eq/M€ investi	NC
Portefeuille d'obligations d'entreprises cotées	100%			233 tCO2eq/M€ investi	
Portefeuille d'obligations convertibles cotées	100%			255 tCO2eq/M€ investi	
Portefeuille actions cotées	100%			119 tCO2eq/M€ investi	
Portefeuille souverain	100%	NC	Trucost	464,2 tCO2eq/M€ PIB	NC
Portefeuille capital-investissement	93%	Scope 1,2,3	Carbone 4	94 ktCO2eq 294 tCO2eq/M€ investi 495 tCO2eq/M€ CA	NC
Portefeuille capital-investissement	52%	Scope 1,2,3	Carbone 4	5,4 ktCO2eq 74 tCO2eq/M€ investi 252 tCO2eq/M€ CA	NC
Portefeuille immobilier (chiffres 2019)	83%	Scope 1,2,3	Carbone 4	37,7 ktCO2eq 14 tCO2eq/M€ investi 261 tCO2eq/M€ CA 38 kCO2eq/m²/an	NC

#### 2.1.2. Explication du champ d'application

"L'approche de l'ERAFP consiste à considérer que l'exposition d'un portefeuille au risque climatique est reflétée par la moyenne des intensités carbone des entreprises ou pays pondérées par leur poids au sein de celui-ci. Cette mesure, si elle n'informe pas sur les émissions de CO2 induites ou imputables aux investissements de l'ERAFP, permet d'éviter des biais liés à la mesure de la responsabilité de l'investisseur<sup>58</sup> et est déclinable à toutes les classes d'actifs. De plus, la prise en compte du chiffre d'affaires des entreprises dans cette mesure permet d'évaluer l'efficacité opérationnelle ainsi que l'exposition du portefeuille aux entreprises les plus intensives en carbone." (ibid, p.90)

Pour les états le PIB est utilisé à la place du chiffre d'affaires.

#### 2.1.3. Explication du périmètre de déclaration retenu

"À l'échelle des entreprises, l'indicateur de référence de l'ERAFP est celui prenant en compte les émissions de scope 1 et fournisseurs directs. En effet, les données d'émissions du scope 3 sont imparfaites ce qui



s'explique par l'absence de standard complet de mesure et de reporting ainsi que par la faible proportion d'entreprises publiant ces émissions. La prise en compte du scope 3 reste intéressante en complément, en particulier pour certains secteurs-clés dont l'essentiel des émissions de GES se situe en scope 3, car cela permet de rendre compte des émissions sur l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise. À l'échelle des portefeuilles encore plus qu'à l'échelle des entreprises, l'indicateur prenant en compte les émissions de scope 1 et fournisseurs directs est privilégié. En effet, la prise en compte du scope 3 au niveau des portefeuilles induit un double, voire un triple comptage d'émissions. Les résultats d'intensité par portefeuille avec les émissions tous scopes confondus sont néanmoins présentés pour information." (ibid, p.90)

#### 2.1.4. Explication des méthodologies retenues

"En conformité avec les recommandations de la TCFD, l'ERAFP a décidé de retenir la méthode de l'intensité carbone en moyenne pondérée." (ibid, p.90) Cette méthode de calcul est ensuite détaillée dans un tableau (voir tableau p.89)

"La méthodologie de calcul des émissions utilisée nécessite d'identifier le secteur d'activité de l'actif sur la base du code NACE83 et de la description de son activité. Il est également nécessaire de disposer du chiffre d'affaires et du bilan de l'actif. En raison du manque de maturité sur les données carbone des entreprises non cotées, des ratios sectoriels issus de la base de données Carbone 4 sont appliqués. Ce dernier distingue des secteurs à faibles et à forts enjeux vis-à-vis de la transition énergétique. Pour les secteurs à forts enjeux, les postes significatifs des émissions de scope 3 sont pris en compte. Par exemple, pour une entreprise de services aéroportuaires, une partie du scope 3 « aval » lié aux trajets des avions sera pris en compte. On peut exprimer les émissions du portefeuille en absolu, ce qui correspond à la part de détention par l'ERAFP des émissions absolues de chaque actif<sup>84</sup>, en termes de tCO<sub>2</sub> par million d'euros investi<sup>85</sup> et de tCO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires, alloué au poids de l'actif dans l'investissement total de l'Établissement." (ibid, p.131)

## 2.2. Explication des données

### 2.2.1. Couvertures

Les données utilisées sont celles de toutes les classes d'actif des entreprises cotées et des états. Pour les entreprises cotées l'entité considère le scope et les émissions des fournisseurs directs. Elle publie cependant un tableau considérant tous les scopes avec des chiffres 5 fois plus élevés même si elle souligne qu'il y a des dangers de double-comptage.

#### 2.2.1. Données réelles

Portefeuille immobilier : "La fiabilité des données s'améliore avec 74 % (contre 60 % l'an dernier) des actifs étudiés pour lesquels le calcul s'est basé sur une donnée de consommation réelle." (ibid, p.137)

#### 2.2.2. Données estimées

"Pour les calculs relatifs aux émissions de gaz à effet de serre, Carbone 4 se base de préférence sur des données physiques provenant des infrastructures, si celles-ci sont disponibles, et, lorsque cela est pertinent, par rapport au secteur d'activité. Par exemple, la capacité installée (MW) ou la production (en MWh) pour la production d'électricité, la longueur de la route (en km) pour les infrastructures routières, etc. Lorsque la donnée n'est pas disponible ou que le secteur d'activité ne s'y prête pas (par exemple, le secteur des déchets ou celui de la gestion de l'eau), une donnée monétaire est utilisée (chiffre d'affaires ou CAPEX). Sont ensuite appliqués les ratios sectoriels développés par Carbone 4 (par exemple, une autoroute représente x tCO<sub>2</sub>/km)." (ibid, p.133)



## 2.3. Suivi et analyse

### 2.3.1. Analyse des émissions de GES

Sans donner ses objectifs, l'entité souligne que son portefeuille global entreprises côtées a non seulement son intensité carbone en baisse sur les 5 dernières années mais aussi qu'il reste en dessous de l'indice de référence ces 2 dernières années. Elle analyse ses portefeuilles avec et sans le scope 3 et explique d'où viennent les émissions les plus importantes.

"en évidence la baisse marquée de ces émissions de gaz à effet de serre (GES) entre 2015 et 2020, quel que soit l'indicateur retenu (intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires ou par million d'euros investis). Pour les obligations, la baisse est de 35 % pour l'intensité par M€ de chiffre d'affaires et de 42 % pour l'intensité par M€ investis. Pour les actions, la baisse est de 14 % pour l'intensité par M€ de chiffre d'affaires et de 71 % pour l'intensité par M€ investis." (ibid, p.74)

"Le portefeuille de l'ERAFP affiche une intensité carbone inférieure de 3,8 % à celle de l'indice de référence. Cet écart positif s'explique principalement par la surpondération en portefeuille des titres émis par l'État français. En effet, près des trois quarts de l'énergie produite en France est d'origine nucléaire peu carbonée. Ainsi, bien que la part des énergies renouvelables reste relativement faible dans son mix énergétique, la France est l'un des pays de la zone euro dont les émissions de gaz à effet de serre rapportées au PIB sont les moins élevées." (ibid, p.99)

"L'intensité carbone du portefeuille d'obligations d'entreprises a baissé de 20 % entre 2019 et 2020, une performance supérieure à celle de l'indice dont l'intensité a diminué de 11 %." (ibid, p.104)

Analyse du portefeuille d'obligations privées : "L'écart de performance continue à s'expliquer principalement par la surpondération dans le portefeuille par rapport à l'indice des secteurs des services aux collectivités et des matériaux (6 % dans l'indice contre 10 % dans le portefeuille pour les services aux collectivités, et 4 % dans l'indice contre 7 % dans le portefeuille pour les matériaux), en moyenne plus émetteurs de gaz à effet de serre que les autres secteurs, ce qui entraîne mécaniquement une mauvaise performance sur l'indicateur d'intensité carbone. [...] L'écart de performance carbone avec l'indice de référence se retrouve en ajoutant le scope 3. [...] L'ajout des émissions des fournisseurs indirects et liées à l'utilisation des produits ayant pour effet de multiplier par plus de 2 l'intensité carbone du portefeuille et de l'indice sur ces secteurs. Notons que les résultats incluant le scope 3, même s'ils permettent d'obtenir une vision sur l'ensemble de la chaîne de valeur, doivent être interprétés avec prudence, les risques de double comptage des émissions étant plus importants." (ibid, p.105)

Analyse de son portefeuille d'obligations convertibles : "Le résultat est présenté de manière agrégée pour les 2 portefeuilles d'obligations convertibles Europe et Monde. L'intensité carbone en moyenne pondérée du portefeuille d'obligations convertibles consolidé sur le scope 1 et Fournisseurs directs est inférieure de 5 % à celle de son indice de référence. L'intensité carbone du portefeuille est en baisse depuis 2016 (268 teqCO<sub>2</sub>/M€ CA en 2016 vs 232 teqCO<sub>2</sub>/M€ CA en 2020). Entre 2019 et 2020. [...] En ajoutant l'analyse du scope 3, l'intensité carbone du portefeuille est bien supérieure à celle de l'indice de référence. Cet écart s'explique principalement par la présence en portefeuille d'un titre d'une entreprise américaine produisant des semi-conducteurs et des produits d'éclairage dont les émissions de scope 3 « aval » (utilisation des produits) sont très importantes. La contribution de ce seul titre à l'intensité carbone du portefeuille est d'environ 75 %. Cela montre à quel point l'intégration du scope 3 peut faire varier les résultats d'intensité et que ceux-ci peuvent être fortement impactés par seulement quelques entreprises dont les émissions sur ce scope sont très importantes." (ibid, p.111-112)

Analyse de son portefeuille d'actions côtées : "L'écart de performance s'explique principalement par une légère sous-pondération du secteur des services aux collectivités couplée à un choix efficace de titres moins intensifs dans ce secteur. À ces deux éléments vient s'ajouter une allocation de titres moins intensifs dans le secteur des matériaux qui fait plus que compenser la surpondération de ce secteur - l'un des plus



émissifs. En intégrant le scope 3, la performance du portefeuille d'actions par rapport à l'indice devient négative : le portefeuille est alors 12 % plus intensif que l'indice. Cela s'explique principalement par une sélection de titres dans le secteur de l'industrie dont les émissions de scope 3 sont importantes." (ibid, p.119)

Analyse du portefeuille capital-investissement : "39 actifs du portefeuille, soit 28 % des investissements, sont considérés comme étant associés à un secteur à fort enjeu pour la transition énergétique. [...] Toutefois, si une part minoritaire des investissements se situent dans des secteurs à fort enjeu, 71 % des émissions allouées au portefeuille sont des émissions de scope 3 et 29 % seulement des émissions de scope 1 et 2. Les émissions en absolu sont concentrées sur 4 actifs (dont 3 appartiennent au secteur de l'industrie et 1 au secteur agroalimentaire) qui représentent 40 % des émissions allouées au portefeuille." (ibid, p.131)

Analyse du portefeuille immobilier : "Les émissions en absolu du portefeuille ont augmenté par rapport à l'année précédente mais moins rapidement que la surface (+24 % contre +48 % pour la surface). Qu'elles soient rapportées à un montant investi, au chiffre d'affaires de l'actif ou à sa surface, les émissions du portefeuille immobilier de l'ERAFP ont baissé entre 2018 et 2019. Quel que soit l'indicateur d'émissions présenté ci-dessus, les 3 portefeuilles d'actifs français sont en moyenne 3,5 fois moins émissifs que les 2 portefeuilles européens. Ceci s'explique notamment par la différence de mix électrique des pays (la France disposant de l'un des mix électriques les moins carbonés d'Europe, tandis que l'Allemagne, la République tchèque ou encore les Pays-Bas disposent quant à eux des mix électriques les plus émissifs). Finalement, la majorité des émissions du portefeuille sont concentrées sur seulement quelques actifs. L'ERAFP tend à mettre l'accent sur ces actifs pour améliorer leur performance carbone et in fine celle de l'ensemble du portefeuille."(ibid, p.137)

### 2.3.1. Communication des résultats

L'entité communique ses résultats sous forme de tableau séparés par classe d'actif, année et indicateur utilisé ainsi que des graphiques comparant le portefeuille global à un indice de référence. (voir p.74)

### 2.3.2. Suivi

"L'analyse historique porte sur la période 2015-2020 pour les portefeuilles actions et obligations d'entreprises et 2016-2020 pour les obligations convertibles, car en 2015 les obligations convertibles n'étaient pas couvertes par l'analyse climat." (ibid, p.90)

Pour le portefeuille immobilier, les années 2018 et 2019 seulement sont rapportées.

## 3. Explications propre à chaque analyse d'alignement

### 3.1. Méthodes et indicateurs (1)

#### 3.1.1. Méthode / outil utilisé

##### **Alignement de la température du portefeuille :**

"L'alignement des portefeuilles et des indices avec l'objectif de limitation du réchauffement climatique mondial par rapport aux niveaux préindustriels a été évalué en fonction de la cohérence des trajectoires carbone des entreprises les composant avec celles supposées par plusieurs scénarios de réchauffement. [...] Conformément aux recommandations de la Science-Based Targets Initiative (SBT), seront utilisées dans le cadre de ce rapport les trajectoires de la méthode Sectoral Decarbonisation Approach (SDA) pour les secteurs à production homogène et la trajectoire de la méthode Greenhouse gas Emissions per Unit of Value Added (GEVA) pour le reste des secteurs en portefeuille." (ibid, p.91)

"Afin d'évaluer l'alignement d'un émetteur ou d'un portefeuille avec ces trajectoires basées sur la science, l'ERAFP utilise dans le cadre de ce rapport l'indicateur Ratio Budget Carbone. Le Ratio Budget Carbone L'indicateur Ratio Budget Carbone évalue si la somme des émissions passées et futures des émetteurs est en ligne avec les trajectoires d'émissions de gaz à effet de serre nécessaires pour ne pas dépasser un



réchauffement climatique de 1,5° C ou 2° C. Cela permet de déterminer si, sur la période 2012- 2025, les émetteurs auront émis plus ou moins de GES que dans un scénario 1,5° C ou 2° (ibid, p.92)

### 3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé

"[Pour les secteurs à production homogène] Scénarios de l'AIE tirés de Energy Technology Perspectives (ETP) 2017 fournissant des paramètres d'évaluation SDA conformes à 1,75, 2 et 2,7° C de réchauffement global. [Pour les secteurs à production hétérogène] Scénarios Representative Concentration Pathways (RCP) utilisés dans le rapport AR5 du GIEC, fournissant des paramètres d'évaluation GEVA compatibles avec un réchauffement de 2, 3, 4 et 5° C (RCP 2.6 ; 4.6 ; 6 ; 8.5)<sup>61</sup>. Pour le scénario 1,5° C, un taux de réduction d'intensité de 7 % par an est utilisé. Ce taux est celui recommandé par la SBT." (ibid, p.91)

### 3.1.3. Explication des choix

"La méthode GEVA suppose que l'ensemble des secteurs hétérogènes de l'économie doivent réduire leurs émissions au même rythme. À l'inverse de la méthodologie SDA, l'approche par unité de valeur ajoutée est basée sur un scénario développé à l'échelle de l'économie et l'intensité des émissions est mesurée par rapport à un dénominateur financier et non physique. Les trajectoires de transition de chaque entreprise sont ensuite mesurées en termes de carbone par unité de valeur ajoutée, ajustée de l'inflation. Ces résultats sont ensuite comparés aux trajectoires globales de décarbonation satisfaisant un scénario de réchauffement donné." (ibid, p.91)

"Avantages et limites de l'indicateur « Ratio Budget Carbone » Avantages :

- + Le référentiel de comparaison n'est pas la moyenne de la performance des acteurs, mais la performance attendue pour être compatible avec une trajectoire 1,5° C ou 2° C.
- + Le Ratio Budget Carbone permet de connaître le budget carbone restant ou dépassé pour chaque secteur étudié par rapport à un budget aligné avec un scénario 1,5° C ou 2° C. Il repose sur une synthèse des émissions passées et futures des émetteurs. L'indicateur peut ainsi être considéré comme conservateur dans la mesure où une grande partie des émetteurs ne sont pas encore engagés dans des démarches d'objectifs 1,5° C ou 2° C.

Limites :

- + La méthode prend en compte les objectifs d'amélioration de la performance carbone annoncés par les entreprises, mais ne dispose pas de dispositif d'évaluation de la capacité de ces entreprises à tenir leurs engagements.
- + Il s'agit d'une méthodologie à caractère évolutif, qui doit être encore améliorée dans le temps." (ibid, p.93)

## 3.1. Méthodes et indicateurs (2)

### 3.1.1. Méthode / outil utilisé

#### **Part des encours couverts par SBT :**

L'entité relève la part de son portefeuille d'obligations privées qui fixe un objectif SBT et également parmi ceux-là quel type d'objectifs.

### 3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé

Elle différencie les entreprises qui ont des objectifs SBT validés, engagés ou inexistantes. Lorsque les objectifs sont validés elle différencie les objectifs 1.5°C, inférieur à 2°C et 2°C.

## 3.1. Méthodes et indicateurs (3)

### 3.1.1. Méthode / outil utilisé

#### **Alignement du mix énergétique du secteur de la production d'électricité :**

L'entité rapporte les GWh produits par les producteurs d'électricité en portefeuille.



### 3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé

L'entité compare ses résultats avec un indice de référence ainsi qu'avec le scénario 2DS de l'AIE.

## 3.2. Données (1)

### 3.2.1. Couvertures et périmètres

Toutes les obligations privées, obligations convertibles (d'entreprises cotées) en portefeuille.

## 3.2. Données (2)

### 3.2.1. Couvertures et périmètres

Toutes les obligations privées, obligations convertibles (d'entreprises cotées) en portefeuille.

## 3.2. Données (3)

### 3.2.1. Couvertures et périmètres

Toutes les obligations privées, obligations convertibles (d'entreprises) du portefeuille émises par des producteurs d'électricités.

## 3.3. Résultats (1)

### 3.3.1. Communication des résultats

L'entité communique sur les résultats agrégés et aussi par secteur, ce qui lui permet de montrer l'alignement global de son portefeuille avec les températures de réchauffement et de constater la contribution de chaque secteur investi. Ils sont présentés dans un tableau comparant chaque secteur de son portefeuille d'obligations d'entreprise à ceux d'un indice de référence (ibid, P.107). Elle fait également une analyse détaillée des résultats pour chaque classe d'actif (d'entreprises cotées).

### 3.3.2. Explication des résultats

Obligations privées : "La méthode SDA confirme la bonne performance des entreprises du secteur de la production d'électricité dans le portefeuille, la trajectoire de ce dernier étant déjà alignée avec un scénario 2° C et même avec un scénario 1,5° C. En revanche, pour les secteurs de l'acier et du ciment, moins avancés dans la transition énergétique, la température de réchauffement se situe aujourd'hui au-dessus de 2,7° C. Cependant, l'écart avec le budget carbone aligné avec un scénario 2° C est limité (respectivement 5 % et 15 %). Le secteur de l'aluminium se situe entre ces deux cas, étant aligné avec un scénario 2-2,7° C. Le portefeuille n'est pas investi sur le secteur du transport aérien. Concernant le Ratio Budget Carbone et la température des secteurs analysés avec la méthode GEVA, on constate qu'aucun secteur n'est aligné avec un scénario 2° C et a fortiori avec un scénario 1,5° C. La santé et l'industrie sont les secteurs qui affichent les écarts les plus faibles avec le budget carbone aligné avec un scénario 2° C (respectivement 11 % et 17 %) et sont ainsi alignés respectivement avec des scénarios 2-3° C et 4-5° C. En revanche, les secteurs de l'immobilier et des services aux collectivités sont ceux qui affichent les écarts les plus significatifs avec le budget carbone 2° C, se traduisant par une température de réchauffement de plus de 5° C. Cela s'explique par la présence en portefeuille dans ces secteurs de certains émetteurs dont l'intensité carbone a augmenté sur la période 2012-2018 et devrait continuer à augmenter ou ne pas suffisamment se réduire pour permettre une trajectoire compatible avec un scénario 1,5° C ou 2° C sur la période 2018-2025. Cependant, les données sont encore majoritairement basées sur des tendances historiques moyennes et les trajectoires pourraient s'améliorer si les entreprises publiaient des objectifs de réduction ambitieux." (ibid, p.106)

L'analyse des obligations convertibles et des actions est sensiblement la même.



### 3.3. Résultats (2)

#### 3.3.1. Communication des résultats

L'entité présente les résultats sous forme de graphiques clairs (ibid, p.108). Elle fait également une analyse détaillée des résultats pour chaque classe d'actif (d'entreprises cotées).

#### 3.3.2. Explication des résultats

Obligations privées : "44 % des investissements de l'ERAFP au sein du portefeuille d'obligations privées étaient réalisés dans des entreprises ayant fait valider ou s'étant engagées à faire valider par les Science-Based Targets (SBT) leur objectif d'alignement de leurs émissions de gaz à effet de serre avec un scénario de température compatible avec l'Accord de Paris ou 2° C. Parmi les investissements réalisés par l'ERAFP dans des entreprises détenues dans ce portefeuille qui s'étaient déjà fait valider leur objectif d'alignement avec un scénario température par les SBT (26 %), 46 % l'étaient dans des entreprises ayant retenu un scénario 1,5° C, 21 % dans des entreprises s'étant fixé un objectif d'alignement compatible avec un scénario nettement inférieur à 2° C et 33 % dans des entreprises ayant choisi d'aligner leurs émissions avec un scénario 2° C." (ibid, p.108)

L'analyse des obligations convertibles et actions cotées est sensiblement la même.

### 3.3. Résultats (3)

#### 3.3.1. Communication des résultats

Les résultats sont présentés sous forme de graphique représentant soit la part (p.100) soit les GWh (ibid, p.109) générés par les émetteurs en portefeuille comparé à un indice de référence. Elle fait également une analyse détaillée des résultats pour chaque classe d'actif (d'entreprises cotées).

#### 3.3.2. Explication des résultats

Les résultats (obligations privées, obligations convertibles, actions cotées) sont compatibles avec une trajectoire de température inférieure à 1.5°C. L'entité note que c'est principalement dû au fait que leurs émetteurs sont principalement français et dans le nucléaire.

## 4. Explications propre à chaque estimation d'impact des émetteurs

### 4.1. Méthodes et indicateurs (1)

#### 4.1.1. Méthode / outil utilisé

**Emissions évitées** : pour certains types d'actifs l'entité estime la contribution à la transition à travers les émissions évitées.

#### 4.1.2. Cadre de comparaison / d'écart

"Pour le mandat d'infrastructures, Carbone 4 a calculé des émissions évitées. Pour cela, il se base sur une situation de référence calculée dans un pays donné et évalue la différence entre les émissions induites dans cette situation de référence et celles du portefeuille." (ibid, p.134)

### 4.2. Données (1)

#### 4.2.1. Couvertures

100% des obligations vertes, du portefeuille immobilier et du portefeuille infrastructures.



#### 4.2.3. Données estimées

Les données sont estimées selon un scénario de référence où l'investissement dans les actifs n'aurait pas lieu.

### 4.3. Résultats (1)

#### 4.3.2. Explication des résultats

Analyses des obligations vertes : "Les portefeuilles d'obligations d'entreprises de l'ERAFP financent entre autres des projets à faibles émissions de carbone catégorisés comme obligations vertes. Parmi les 40 obligations vertes recensées en portefeuille, seules 13 ont pu être analysées en raison du manque de communication des autres émetteurs. Ces 13 obligations ont déjà permis d'éviter 1 253 tCO<sub>2</sub>/million d'euros investi<sup>73</sup>. Elles concernent principalement des projets d'énergies renouvelables." (ibid, p.109)

Analyse du portefeuille infrastructures : " il est estimé que le portefeuille permet d'éviter en moyenne 13 tCO<sub>2</sub>/M€ investi. Les émissions évitées s'expliquent par la présence d'infrastructures d'énergies renouvelables en portefeuille." (ibid, p.134)

Analyse du portefeuille immobilier : "Le portefeuille ERAFP permet d'éviter ainsi en moyenne 47 tCO<sub>2</sub>/M€ de CA. Ce chiffre est en hausse notamment du fait de l'intégration dans le périmètre de nouveaux actifs de logistique espagnols moins intenses en carbone que leur situation de référence." (ibid, p.138)



# Pilier IV | Transparence & Communication

## *Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients*

### **1. Format et efforts de présentation de l'exercice**

#### **1.1 Consolidation des informations relatives au climat**

##### 1.1.1 Forme du rapport

Rapport d'activité annuelle incluant les thématiques ESG et climat.

##### 1.1.3 Dissociation climat/ESG

Il y a des parties ISR et ESG qui incluent le climat mais également des parties dédiées seulement au climat.

#### **1.2 Structure de publication des informations**

##### 1.2.1 Plan type

Toute une partie du rapport reprend le plan de la TCFD.

##### 1.2.2 Table de concordance

Avec le plan de la TCFD et le plan de l'article 173.

#### **1.3. Récapitulatifs des KPI, résultats et des objectifs**

##### 1.3.1. Liste / tableau des fournisseurs et cabinets de conseil sollicités

Vigeo note les portefeuilles d'actifs côtés. La liste des fournisseurs de données est communiquées dans un tableau avec les classes d'actifs et indicateurs associés.

Trucost :

- obligations souveraines : Intensité carbone, Alignement du mix énergétique avec un scénario 2° C
- actions, crédit et obligations convertibles : Intensité carbone, Alignement avec des scénarios de température, Part verte, Part brune, Risque de transition et Risque physique

Carbone 4 :

- Immobilier : Émissions absolues, Empreinte carbone, Intensité carbone, Intensité surfacique, Alignement avec des scénarios de température, Part verte, Émissions évitées, Risque physique
- Infrastructure : Émissions absolues, Empreinte carbone, Intensité carbone, Alignement avec des scénarios de température, Part verte, Émissions évitées, Part brune, Risque physique - Capital-investissement : Émissions absolues, Empreinte carbone, Intensité carbone, Part verte, Risque physique

##### 1.3.2. Liste / tableau des KPI et résultats d'analyses

Oui chaque critère est rassemblée dans un tableau de résultats par classe d'actif.

Un tableau récapitule également tous les KPI par type d'actif et par prestataire (voir tableau ibid p.84)

#### **1.4. Visualisation des enjeux et des structures**

##### 1.4.1. Actifs

Oui (ibid, p.46)

##### 1.4.2. Gouvernance

Oui (ibid, p.59, 62)



## 1.5. Éléments de pédagogie

### 1.5.1. Sur les enjeux climatiques

Chaque indicateur est introduit avec son intérêt pour le climat.

### 1.5.2. Sur les outils et les méthodes déployés

Encadrés explicatifs sur les méthodes utilisées.

## 2. Communication sur le climat

### 2.1. Stratégie de communication (relative au climat)

#### 2.1.1. Stratégie de communication

"L'ERAFP souhaite faire connaître son action plus largement et toucher ses 4,5 millions de bénéficiaires cotisants, et les quelque 43 500 employeurs qui cotisent au Régime. Ceux-ci sont également des citoyens préoccupés entre autres des enjeux climatiques : l'ERAFP entend, notamment par ce biais, attirer leur attention sur la nécessité de la prise en compte des conséquences sociales et environnementales des investissements réalisés à leur profit." (ibid, p.65)

#### 2.1.2. Leviers de communication

"Afin de diffuser la connaissance de sa démarche d'investisseur socialement responsable auprès de ses bénéficiaires cotisants, l'ERAFP en fait état dans plusieurs de ses documents et supports - tous disponibles sur son site internet -, à savoir :

- + Le rapport annuel, dans lequel est présentée de façon détaillée la démarche d'investissement socialement responsable.
- + Les lignes directrices en matière d'engagement actionnarial, qui sont mises à jour sur une base annuelle par le conseil d'administration.
- + La synthèse des votes aux assemblées générales (AG), qui présente les votes agrégés de l'ERAFP pour chaque saison des AG.
- + La « Plaquette ISR », qui présente dans ses grandes lignes la politique d'investissement socialement responsable mise en oeuvre par l'Établissement. En outre, l'ERAFP met en avant et propose d'expliciter sa politique ISR lors de rencontres avec des employeurs de la fonction publique, par exemple lors de salons." (ibid, p.65)