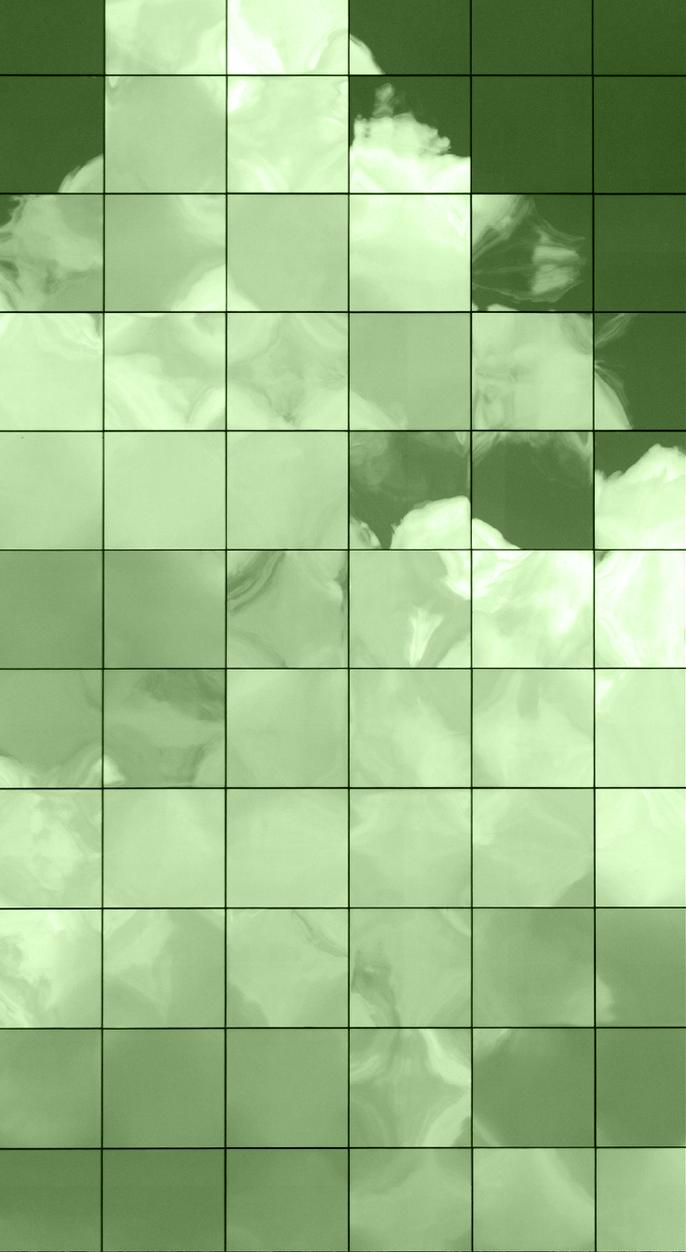


2021

RAPPORT  
DE DURABILITÉ

R4FP



Informations sur les modalités de prise en compte dans la politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique, en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier.

---



# SOMMAIRE



<b>1. DÉMARCHE GÉNÉRALE DE L'ENTITÉ</b>	<b>8</b>
<b>1.1. Vision et valeurs</b>	<b>8</b>
Défis en termes d'environnement et de changement climatique	8
Défis en termes de gouvernance	8
Défis en termes sociaux	9
<b>1.2. Démarche de l'ÉRAFP en matière d'ESG</b>	<b>9</b>
L'approche ISR du Régime	9
Choix des principaux critères	10
Un processus de sélection favorisant les meilleures pratiques sectorielles	13
Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion	13
Prise en compte des critères ESG dans le processus de sélection des fonds multi-investisseurs	13
<b>1.3. Éléments-clés de performance ESG et climat</b>	<b>15</b>
Portefeuilles cotés	15
Portefeuilles non cotés	16
<b>1.4. Adhésion et participation à des initiatives collectives</b>	<b>18</b>
Adhésion à des chartes ou initiatives	18
Participation aux travaux et actions	19
<b>1.5. Information à destination des affiliés sur les critères relatifs aux objectifs ESG de la politique d'investissement</b>	<b>21</b>
<b>2. GOUVERNANCE DE L'ESG ET MOYENS DÉDIÉS</b>	<b>23</b>
<b>2.1. Le conseil d'administration</b>	<b>23</b>
Le comité de suivi de la politique de placements (CSPP)	23
<b>2.2. La direction de l'ÉRAFP</b>	<b>24</b>
<b>2.3. Les ressources humaines internes</b>	<b>24</b>
L'équipe ISR	24
Le Comité interne dédié au climat	24
<b>2.4. Les ressources financières internes</b>	<b>26</b>
<b>2.5. Prise en compte des risques de durabilité dans les politiques de rémunération</b>	<b>26</b>
<b>2.6. Les ressources techniques externes</b>	<b>26</b>
L'agence de notation extra-financière	26
Les sociétés de gestion d'actifs	26
Les agences d'évaluation climat	28
Les agences de conseil en vote	28

<b>3. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ÉMETTEURS OU DES GÉRANTS</b>	<b>30</b>
3.1. Engagement mené par l'ERAFP	30
Initiatives collaboratives	30
Déclarations d'investisseurs	34
3.2. Engagement mené par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFP	34
3.3. Une politique de vote exigeante et cohérente avec les valeurs du service public	36
Retour sur la saison des assemblées générales d'actionnaires 2021	36
Le vote de l'ERAFP	37
<b>4. INVESTISSEMENTS CONTRIBUANT À LA DÉCARBONATION DE L'ÉCONOMIE ET INVESTISSEMENTS DANS LES FOSSILES</b>	<b>42</b>
4.1. Investissements contribuant à la décarbonation de l'économie	42
Processus de sélection et indicateurs de suivi spécifiques	43
4.2. Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles	46
Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles	46
Exposition du portefeuille au charbon thermique	48
Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non-conventionnels	50
<b>5. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT SUR L'ACCORD DE PARIS</b>	<b>53</b>
5.1. Les objectifs adoptés dans le cadre de la feuille de route climat	53
Objectifs d'émissions du portefeuille	55
Objectif d'engagement	58
Objectifs de financement de la transition vers une économie bas carbone	59
Objectif d'alignement de température	61
5.2. Politique d'exclusion liée au climat	62
5.3. Évolutions de la stratégie d'investissement en lien avec l'objectif d'alignement avec l'Accord de Paris	62
<b>6. PRISE EN COMPTE DES ENJEUX LIÉS À LA BIODIVERSITÉ</b>	<b>65</b>
<b>7. INTÉGRATION DES RISQUES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES</b>	<b>68</b>
7.1. Intégration des risques en matière de durabilité dans les processus de prise de décision en matière d'investissement	68
Risques ESG	69
Risques liés au climat	70
7.2. Principales incidences négatives des investissements sur les facteurs de durabilité	76
Pour le portefeuille Entreprises cotées	78
Pour le portefeuille souverain	83
Pour le portefeuille immobilier	84
Pour le portefeuille d'infrastructures	85
Pour le portefeuille de capital-investissement	86
<b>8. MESURES D'AMÉLIORATION</b>	<b>88</b>
<b>ANNEXES</b>	<b>91</b>
Annexe 1. Tableau récapitulatif de couverture des indicateurs	90
Annexe 2. Table des correspondances avec l'article 29 de la loi énergie-climat	98
Annexe 3. Table des correspondances avec les recommandations de la TCFD	100



# AVANT PROPOS

Dès 2006, avec l'adoption d'une Charte ISR, l'ERAFP a souhaité ancrer la politique d'investissement du Régime dans les valeurs qui sont celles portées par ses bénéficiaires cotisants, en prenant en compte, en son sein, les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Soucieux de mettre l'accent sur cette dimension centrale de la stratégie du Régime, l'Établissement a, année après année, fait état de celle-ci dans son rapport annuel. À partir de l'exercice 2016, il s'est conformé aux dispositions du décret d'application de l'article 173-VI de la loi de transition énergétique pour la croissance verte du 29 décembre 2015, avec toujours pour objectif d'y répondre le mieux possible. Il a en outre, dès 2019 — et ce alors même que la réglementation ne l'exigeait pas encore — inséré dans son rapport annuel un suivi de ses actions relatives à la prise en compte des enjeux climatiques, *via* la mise en œuvre des recommandations du Groupe de travail sur la transparence financière en matière climatique du G20.

C'est animé de cette même volonté d'être le plus en avance possible sur ces enjeux — qui l'a conduit à obtenir, à plusieurs reprises, des prix soulignant la qualité de son *reporting* extra-financier — que l'ERAFP publie cette année, conformément au décret d'application de l'article 29 de loi énergie-climat du 8 novembre 2019, son premier rapport dédié spécifiquement à la présentation de la politique ISR du Régime. Il s'agit là d'un tournant. Nous nous en félicitons.

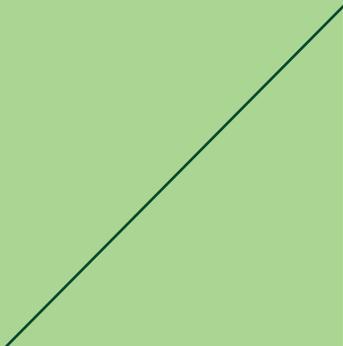
---

Ce rapport a pour but de répondre point par point aux dispositions inscrites dans le décret d'application. En parallèle, le rapport annuel 2021 de l'ERAFP – qui n'a donc plus vocation, contrairement à ses précédentes éditions, à accueillir les aspects de mise en conformité avec cette réglementation –, conserve toutefois en son sein une présentation de la politique ISR mise en œuvre par le Régime et de ses principaux résultats, tout en renvoyant vers le présent document pour une analyse plus approfondie de celle-ci. Surtout, le rapport annuel, qui rend compte de l'ensemble des faits qui ont marqué l'activité de l'exercice écoulé, a pour particularité de réaliser une présentation conjointe des aspects financiers et extra-financiers de la politique d'investissement.

La nouvelle réglementation pose indéniablement des défis aux investisseurs, à la fois stratégiques, méthodologiques et relatifs à la collecte des données. Ce rapport vise donc, sur certains aspects, et en particulier celui de la biodiversité, à présenter l'état des lieux des actions menées par l'ERAFP, et évoque les pistes envisagées pour les faire évoluer. Il n'empêche que, fort de ses acquis antérieurs – robustes – et des décisions structurantes qu'il a prises récemment, notamment sur les enjeux climatiques, l'Établissement est en mesure, dès cette année, de répondre pleinement à la grande majorité des dispositions du décret.

## « La nouvelle réglementation pose indéniablement des défis aux investisseurs, à la fois stratégiques, méthodologiques et relatifs à la collecte des données. »

Enfin, au-delà de la mise en conformité avec la réglementation, l'ERAFP a souhaité faire de ce rapport un document de référence, accessible, à disposition de toute personne — et au premier chef des bénéficiaires cotisants — souhaitant s'informer sur la politique ISR mise en œuvre par le Régime. Nous espérons vivement qu'il remplira aussi cette fonction.



# Démarche générale de l'entité



## PARTIE

- 9** VISION ET VALEURS
- 10** DÉMARCHE DE L'ERAFP EN MATIÈRE D'ESG
- 16** ÉLÉMENTS-CLÉS DE PERFORMANCE ESG  
ET CLIMAT
- 19** ADHÉSION ET PARTICIPATION  
À DES INITIATIVES COLLECTIVES
- 22** INFORMATION À DESTINATION DES AFFILIÉS  
SUR LES CRITÈRES RELATIFS AUX OBJECTIFS  
ESG DE LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT



# 1. DÉMARCHE GÉNÉRALE DE L'ENTITÉ

## 1.1. Vision et valeurs

En tant qu'établissement public institué au bénéfice des fonctionnaires de l'État, territoriaux et hospitaliers, ainsi que des magistrats, l'ERAFP est voué à l'intérêt général. S'agissant d'un régime de retraite, dont le modèle économique repose sur la capitalisation, son action s'inscrit dans le long terme, de manière à assurer l'équité et la solidarité intergénérationnelle. La prise en compte des enjeux du développement durable, en ce qu'elle porte sur une vision à long terme et sur l'avenir des générations futures, est liée de manière intrinsèque à la nature des activités de l'ERAFP.

Or, comme le rappelait le rapport Brundtland, le souci du long terme et des générations futures est au cœur même de la notion de développement durable : « *Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs* ».

Les caractéristiques du RAFP et les valeurs qu'il porte, entrant en résonance avec cette notion, ont conduit son conseil d'administration à placer l'investissement socialement responsable (ISR) au cœur de la stratégie du Régime. Ainsi, dès 2006, à un moment où l'engouement autour de l'ISR était encore naissant en France<sup>1</sup>, il a fait le choix d'adopter une Charte ISR qui affirme notamment que « *les placements effectués sous le seul critère du rendement financier maximum ignorent les conséquences sociales, économiques et environnementales* ».

L'ERAFP a donc joué un rôle précurseur dans le domaine de l'ISR. Au-delà de son ancienneté, sa démarche est authentique, fondée sur des valeurs inscrites dans sa Charte et que le conseil d'administration a souhaité défendre.

Les valeurs portées par la Charte de l'ERAFP constituent autant de réponses aux défis auxquels nous devons collectivement faire face.

### Défis en termes d'environnement et de changement climatique

Dans son sixième rapport, publié le 9 août 2021, le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) réalise des estimations particulièrement alarmantes : la température moyenne de la planète a augmenté d'1,1° C depuis le début de l'ère industrielle, « *un niveau de réchauffement qui n'a jamais été observé depuis au moins 2000 ans* », précise-t-il. Ainsi, même dans les hypothèses les plus favorables, le seuil d'1,5° C de réchauffement, qui permettrait de limiter l'ampleur des conséquences du dérèglement climatique, pourrait être atteint dès 2030, soit dix ans plus tôt qu'anticipé.

Conscient de l'urgence de la situation, l'ERAFP, dans son rôle d'investisseur, cherche à inciter les entreprises à prendre en compte l'impact environnemental de leurs produits ou services, à maîtriser les risques associés au changement climatique, à adopter une stratégie 1,5° C et à contribuer à la transition énergétique. Pour ce faire, il agit aux différentes étapes de la décision d'investissement : en amont, au moment de la sélection des investissements (*via* l'inclusion de critères d'analyse spécifiques), mais aussi en aval notamment en dialoguant avec les entreprises dans le cadre d'une démarche d'engagement structurée.

### Défis en termes de gouvernance

Pour l'ERAFP, l'analyse de la gouvernance est essentielle en ce qu'elle permet d'évaluer la responsabilité de l'entreprise vis-à-vis de ses parties prenantes. L'ERAFP cherche à promouvoir les entreprises ayant une gouvernance qui intègre l'équilibre des pouvoirs, l'efficacité des mécanismes de contrôle, une politique de rémunération responsable et qui respecte la parité femmes-hommes.

La qualité de la gouvernance permet de répondre aux défis en termes de lutte contre la corruption et de blanchiment d'argent, de protection et de respect des droits du client, de transparence et de responsabilité en matière fiscale.

<sup>1</sup> Selon Novethic, en 2006 les encours ISR atteignaient 17 Md€ en France : [une récente étude](#) de l'Association française de la gestion financière (AFG) estime qu'ils avaient dépassé 1 861 Md€ à la fin de l'année 2019 (soit une hausse de 32 % sur un an). Si les définitions et les périmètres d'analyse ont pu évoluer en plus de dix ans, les chiffres donnent une idée de la forte croissance du marché.

## Défis en termes sociaux

L'identité et la composition mêmes du conseil d'administration de l'ERAFP font de la dimension sociale un aspect fondamental, avec huit représentants des bénéficiaires cotisants proposés par les organisations syndicales représentatives, huit représentants des employeurs et trois personnalités qualifiées. En tant qu'établissement public français, l'ERAFP entend préserver les acquis sociaux au travers de la promotion du dialogue social et du respect du droit syndical.

L'ERAFP souhaite également promouvoir l'État de droit et les droits de l'Homme pour ses investissements souverains, mais aussi pour ses investissements privés.

Dans un contexte de crise sanitaire mondiale, que nous connaissons depuis le début de l'année 2020, l'Établissement attend des entreprises qu'elles soient particulièrement vigilantes sur le respect des droits humains et du travail dans leur chaîne d'approvisionnement et chez leurs sous-traitants.

De même, les défis que les entreprises vont devoir relever pour réussir la transition énergétique impliquent des transformations majeures dans certains secteurs d'activités, avec des impacts sur les salariés et la société civile. L'ERAFP attend des entreprises que leur stratégie de transition intègre les principes d'une transition juste.

## 1.2. Démarche de l'ERAFP en matière d'ESG

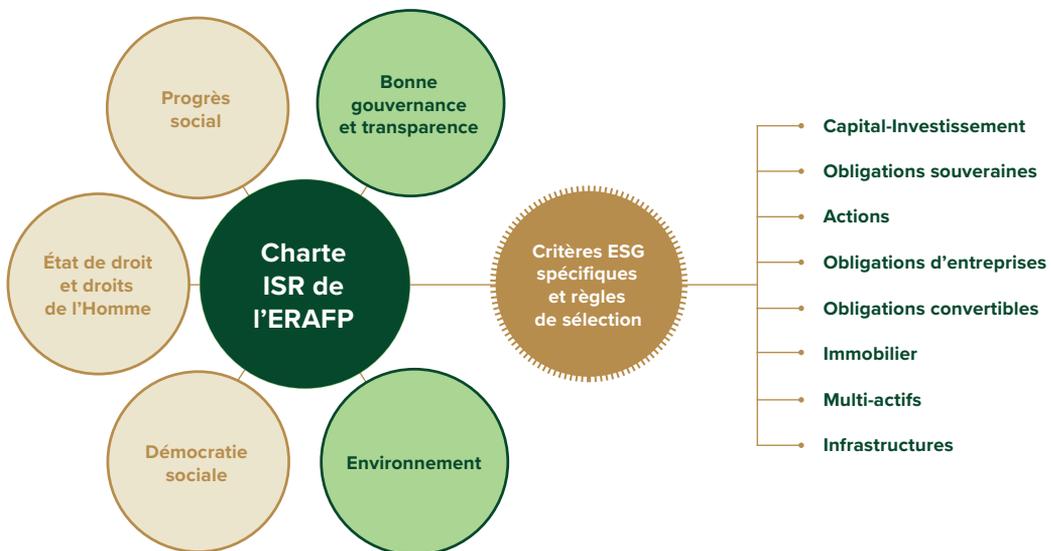
### L'approche ISR du Régime

#### ► Une approche ISR originale

L'approche ISR du Régime est originale pour plusieurs raisons :

- 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);
- le contenu de la politique est « 100 % ISR », c'est-à-dire que la Charte ISR s'applique à tous les investissements du Régime, en tenant compte des particularités de chaque classe d'actifs.

### UNE CHARTE ISR DÉCLINÉE EN RÉFÉRENTIELS D'ÉVALUATION POUR LES DIFFÉRENTES CLASSES D'ACTIFS



## ➤ Une approche ISR globale

L'approche ISR de l'ERAFP :

- concerne non seulement tous les investissements du Régime, mais elle s'applique aussi à toutes les phases de l'investissement : en amont, lors de la sélection des actifs, et en aval, avec un suivi des entreprises dont les titres sont en portefeuille ;
- repose sur un large spectre de valeurs appliqué transversalement, plutôt que sur une multitude de poches monothématiques.

Pour un investisseur de la taille de l'ERAFP, désireux d'adopter une démarche homogène sur l'ensemble des classes d'actifs dans lesquelles il investit, l'approche *best in class* semble la plus cohérente, puisqu'elle s'attache aux liens existants entre les différents enjeux et entre les différents émetteurs, au lieu de les considérer isolément.

L'application du principe de *best in class* se traduit dans le dispositif par des règles quantitatives permettant de définir l'univers d'investissement éligible. Ces règles sont déclinées par classes d'actifs, dans le but d'inciter chacun à progresser.

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.

## Choix des principaux critères

Élaborée sous l'impulsion de son conseil d'administration, la Charte ISR de l'ERAFP porte les valeurs du service public français. Appliquée à l'ensemble des investissements du Régime, elle est déclinée en plus de dix-huit critères d'évaluation adaptés aux spécificités de chaque catégorie d'émetteur.

### ➤ L'élaboration de la notation extra-financière de l'ERAFP

Les référentiels ISR de l'ERAFP constituent une déclinaison opérationnelle de sa Charte ISR : chaque domaine de valeur est subdivisé en critères et chaque critère se décompose en indicateurs.

À chaque critère est attribué un poids (de 0 à 3) en fonction de l'importance de l'enjeu sous-jacent au regard de la nature de l'activité de l'émetteur ou des caractéristiques de l'actif évalué. Certains enjeux sont considérés comme « clés » pour le Régime. Leur pondération ne peut jamais être égale à 0, quelles que soient la nature, l'origine géographique ou l'activité de l'émetteur. C'est le cas notamment du critère « Maîtrise des risques associés au changement climatique et contribution à la transition énergétique ».

Pour un critère donné, la note (de 0 à 100) d'un émetteur ou d'un actif reflète son niveau de maîtrise des risques associés aux enjeux sous-jacents. Au niveau global, la note d'un émetteur ou d'un actif correspond à la moyenne pondérée des notes obtenues sur chaque critère.

# Les 5 valeurs de la charte et les 18 critères

1

## ÉTAT DE DROIT ET DROITS DE L'HOMME

- **Non-discrimination et promotion de l'égalité des chances**
- Liberté d'opinion et d'expression et autres droits fondamentaux
- **Gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement**

2

## PROGRÈS SOCIAL

- **Gestion responsable des carrières et anticipation en matière d'emploi**
- Partage équitable de la valeur ajoutée
- Amélioration des conditions de travail
- Impact et valeur ajoutée sociale du produit ou service

3

## DÉMOCRATIE SOCIALE

- **Respect du droit syndical et promotion du dialogue social**
- Amélioration des conditions de santé-sécurité

4

## ENVIRONNEMENT

- **Stratégie en matière d'environnement**
- Impact environnemental du produit ou service
- Maîtrise des impacts environnementaux
- **Maîtrise des risques associés au changement climatique et contribution à la transition énergétique**

5

## BONNE GOUVERNANCE ET TRANSPARENCE

- **Direction / Gouvernance d'entreprise**
- Protection et respect des droits du client / consommateur
- **Lutte contre la corruption et le blanchiment d'argent**
- Pratiques responsables en matière de lobbying
- Transparence et responsabilité en matière fiscale

## La place du climat dans l'analyse ESG (ESG-C)

Les conséquences du changement climatique constituent probablement l'un des facteurs de risque les plus susceptibles d'avoir un impact de long terme sur la valorisation des actifs de l'ERAFP. C'est la raison pour laquelle, dans le cadre de la déclinaison de la Charte ISR en référentiels plus précis d'évaluation des émetteurs, des critères visant à mieux cerner le degré d'exposition de ces derniers aux différentes dimensions du risque climatique ont été intégrés et renforcés au fil des années.

En particulier, sous la valeur Environnement de la Charte ISR de l'ERAFP, le critère de « Maîtrise des risques associés au changement climatique et contribution à la transition énergétique » permet d'évaluer les engagements pris, les mesures mises en œuvre et les résultats concrets obtenus par les émetteurs pour contenir et réduire les émissions de gaz à effet de serre associées à leur activité. Les entreprises, cotées ou non, les États et autres émetteurs affichant les meilleures performances sur ce critère seront probablement les mieux positionnés pour faire face aux adaptations nécessaires résultant de la lutte contre le changement climatique : durcissement des réglementations, introduction d'un prix sur le carbone, attentes des clients et investisseurs, vigilance accrue de la société civile, etc.

Ce critère permet également d'évaluer les efforts entrepris par les émetteurs pour anticiper les effets et les conséquences du changement climatique et s'y adapter. Il permet aussi de valoriser les entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique, qui se sont dotées d'une stratégie en conformité avec les objectifs de l'Accord de Paris, et d'exclure les entreprises dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires.

Afin d'estimer le degré de prise en compte par les émetteurs des risques physiques associés au changement climatique (raréfaction des ressources naturelles, au premier rang desquelles l'eau, la fréquence accrue des accidents climatiques extrêmes, les impacts sur la biodiversité, etc.) l'ERAFP dispose également d'un critère de « Maîtrise des impacts environnementaux », permettant d'évaluer les engagements pris par les émetteurs concernant la prévention des impacts en matière d'eau, la préservation de la biodiversité et la prévention des risques de pollution.

À l'inverse, le critère relatif à « l'impact environnemental du produit ou service », permet de valoriser les sociétés qui proposent des solutions permettant de répondre aux défis du développement durable, en particulier en ce qui concerne la transition énergétique et écologique.

## Un processus de sélection favorisant les meilleures pratiques sectorielles

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'édition 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.

Les modalités de prise en compte dans le processus d'investissement sont adaptées aux spécificités de chaque classe d'actifs et catégories d'émetteurs, *via* des référentiels spécifiques.

Par exemple, pour les grandes entreprises cotées, le principe de *best in class* s'applique au travers de la mise en œuvre de deux filtres successifs :

- un premier filtre qui concerne les entreprises qui obtiennent moins de la moitié de la moyenne de leur secteur sur l'une au moins des cinq valeurs de la Charte ISR ;
- un second filtre qui concerne les entreprises qui se positionnent dans le dernier quartile de leur secteur d'activité sur la base de sa note ISR globale.

## Le climat dans le processus de sélection des émetteurs (ESG-C)

En règle générale, le processus de sélection des émetteurs ne dissocie pas les critères liés au climat des autres critères ESG. Une seule exception concerne un mandat de gestion indiciaire, basée sur l'indice « Transition climatique »<sup>2</sup>, conforme à la réglementation européenne sur les indices climat.

## Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion

Dans le cadre de la sélection de ses mandataires de gestion, l'ERAFP, en tant qu'établissement public, est tenu de se conformer au code de la commande publique.

La mise en œuvre d'un nouveau mandat de gestion ou son renouvellement implique donc le lancement d'une procédure d'appel d'offres public, à travers laquelle les candidats sont évalués sur leurs capacités globales à mettre en œuvre le mandat envisagé (phase de candidature) et ensuite sur la qualité de leur offre au regard des attentes de l'ERAFP (phase d'offre).

Dans ce cadre, les capacités des sociétés de gestion dans le domaine de l'ESG (couverture et profondeur de la recherche, taille et expérience des équipes, outils, etc.) ainsi que l'effectivité de l'intégration des critères ESG dans le processus de gestion proposé sont un critère particulièrement discriminant dans la sélection de nos mandataires de gestion. Il représente ainsi entre 10 % et 15 % de la note attribuée aux candidats, tant au niveau de la phase de candidature qu'à celui de la phase d'offre.

## Prise en compte des critères ESG dans le processus de sélection des fonds multi-investisseurs

Pour donner suite à une modification de la réglementation qui lui est applicable, l'ERAFP est autorisé depuis 2019 à investir sans délégation de gestion dans des organismes de placement collectif (OPC), dans la limite de 10 % de la valeur comptable de ses actifs.

Si la sélection en direct des OPC n'est donc pas réalisée selon le code de la commande publique, elle est toutefois encadrée par un processus formalisé en interne. L'intégration des enjeux ESG dans le processus de gestion des fonds évalués est un des critères de sélection représentant entre 10 % et 15 % de la note finale attribuée à chaque fonds. Si le niveau d'exigence en matière d'intégration ESG est modulé en fonction de la maturité de la classe d'actifs concernée, il s'agit toujours pour l'ERAFP de favoriser les fonds qui s'alignent sur les meilleures pratiques et font preuve d'innovation en la matière.

2 En anglais, « *Climate Transition Benchmark* » (CTB).

## ➤ Encours sous gestion prenant en compte des critères ESG

	ENCOURS EN M€ (VALEUR ÉCONOMIQUE)	PART DES ENCOURS PRENANT EN COMPTE DES CRITÈRES ESG (EN %)
<b>Gestion directe</b>		
Obligations d'émetteurs souverains	8 587	100 %
Liquidités	231	100 %
<b>Gestion déléguée / Mandats ou fonds dédiés</b>		
Obligations d'émetteurs privés	8 024	100 %
Obligations convertibles	1 110	100 %
Actions cotées	15 606	100 %
Multi-actifs	1 281	100 %
Capital-investissement et infrastructures	400	100 %
Immobilier	4 347	100 %
Couverture de change dédiée	316	0 %
<b>Gestion déléguée / Fonds multi-investisseurs</b>		
Fonds multi-investisseurs	1 840	100 %

L'ensemble des classes d'actifs du portefeuille de l'ERAFP fait l'objet d'une analyse ESG / Climat, à l'exception de la poche couverture de change (instrument pour lequel une telle analyse est peu pertinente et qui par ailleurs représente moins de 1 % des encours à fin 2021).

L'ensemble des secteurs d'activité fait l'objet d'une analyse, la seule limite étant la disponibilité des données pour certains actifs non cotés<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Les résultats d'analyse qui figurent dans le présent rapport précisent le pourcentage des encours qui ont pu effectivement être analysés.

### 1.3. Éléments-clés de performance ESG et climat

#### Portefeuilles cotés

Le taux de sélectivité par rapport à l'univers – soit le taux des entreprises notées exclues, compte tenu de la méthodologie *best in class* appliquée par l'ERAFP – s'élève à environ 30 %.

Autrement dit, l'application de son filtre ISR permet à l'Établissement de tenir à l'écart de ses investissements près d'un tiers des entreprises dans lesquelles il est susceptible d'investir. Ce taux particulièrement élevé reflète à la fois le niveau d'exigence du filtre ISR de l'ERAFP et son efficacité.

L'ERAFP évalue l'efficacité de sa stratégie ISR *best in class* en comparant les notations ESG de ses portefeuilles avec celles d'indices de référence<sup>4</sup>. En 2021, tous les portefeuilles surperformaient d'un point de vue ISR leur indice de référence.

ACTIFS COTÉS AU 31/12/2021	NOTATION ISR 2017		NOTATION ISR 2020		NOTATION ISR 2021	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>Émetteurs souverains</b>	81,1	80,5	82,6	81,9	82,2	81,5 <sup>5</sup>
<b>Entreprises cotées</b>	46,6	42,7	48,9	45,6	50,6	47,8
dont :						
Obligations privées	48,2	42,3	49,1	45,8	50,4	47,3
Obligations convertibles	41,0	34,5	41,2	37,7	41,7	35,8
Actions	46,2	43,6	49,4	46,1	51,3	49,0

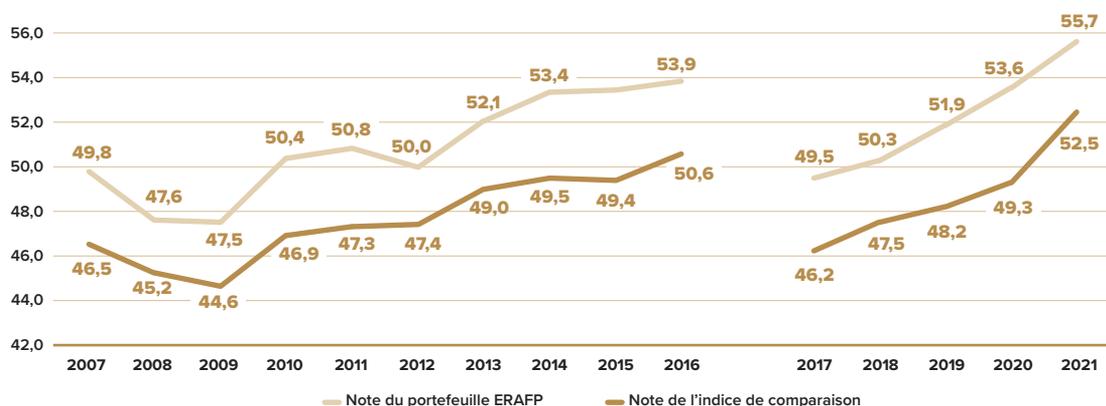
Si l'on regarde l'évolution de la note ISR au niveau du portefeuille d'actions de la zone euro<sup>6</sup>, on observe que, bien loin d'être un phénomène conjoncturel, sa note ISR est, depuis la date d'entrée en vigueur de la Charte ISR de

l'ERAFP, à la fois en constante progression et systématiquement plus élevée que celle de son indice de référence.

La baisse constatée entre 2016 et 2017 est due à un changement méthodologique.

#### ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS DE LA ZONE EURO PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Moody's ESG Solutions



4 Les indices de référence mentionnés dans le présent rapport sont les indices utilisés pour la gestion financière.

5 L'indice utilisé est un indice sur mesure sur la zone euro.

6 Il s'agit du portefeuille qui dispose de l'historique le plus long et de la meilleure couverture d'analyse.

## Portefeuilles non cotés

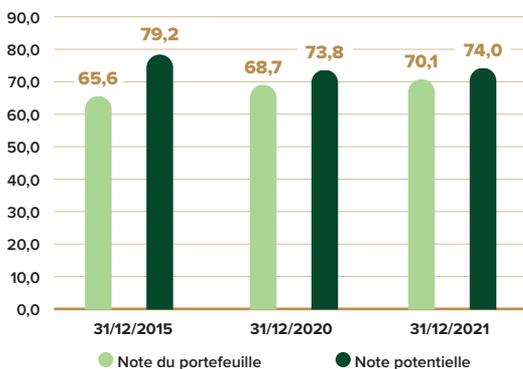
### ► Immobilier

L'Établissement a mis au point un dispositif ISR exigeant et novateur pour les actifs immobiliers, en déclinant les cinq valeurs de la Charte ISR de l'ERAFP pour cette classe d'actifs. Il ne s'agit donc pas uniquement de se concentrer sur l'impact environnemental de l'immobilier, mais également d'intégrer à la gestion immobilière les enjeux de progrès social, de respect des droits de l'Homme, de démocratie sociale et de bonne gouvernance. La prise en compte de ces enjeux dans toute la chaîne de sous-traitance revêt dans cette perspective un caractère primordial. Par ailleurs, cette démarche vise à adapter le principe du *best in class* à la spécificité de la classe d'actifs immobiliers, en intégrant une approche dynamique et cohérente avec la durée de vie de ces investissements. Concrètement, cela se traduit par une double dimension de la performance ISR des immeubles :

- une performance relative qui compare les caractéristiques extra-financières de ces immeubles et de leur gestion (location, exploitation, entretien) avec d'autres biens du même type (même usage, même nature constructive et localisation équivalente) ;
- une performance dynamique qui vise à amener chaque actif au niveau des meilleurs de sa catégorie, d'où l'estimation d'une note ISR potentielle au moment de l'acquisition.

### ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ

Source — Gérants, au 31 décembre 2021



7 Note consolidée des 5 mandats de gestion en immobilier.

8 Obtenues ou en cours d'obtention.

En résumé, ne peuvent être sélectionnés pour le compte de l'ERAFP que les actifs immobiliers présentant une performance ISR élevée au sein de leur catégorie au moment de l'acquisition ou disposant d'un fort potentiel d'amélioration.

En 2021, la note du portefeuille immobilier consolidé<sup>7</sup> de l'ERAFP continue d'augmenter par rapport à l'année précédente (de 68,7 à 70,1). L'augmentation est notamment portée par divers travaux d'amélioration et de la livraison d'immeubles à note élevée. Du fait de ces travaux, la note actuelle du portefeuille rattrape la note potentielle, pourtant en légère hausse cette année : l'écart passant de 5,1 points en 2020 à 3,9 en 2021. Le portefeuille immobilier étant en période de montée en charge, ses notes ISR pourront évoluer du fait des nouvelles acquisitions dans les années à venir. Les biens immobiliers du portefeuille de l'ERAFP bénéficient, pour une majeure partie d'entre eux (77 %), de certifications<sup>8</sup>, gages d'une qualité environnementale et sociale minimum. Le pourcentage en hausse par rapport à l'année dernière alors même que le périmètre étudié, en termes de nombre d'actifs, s'est accru de 21 %. Les certifications obtenues ou en cours d'obtention sont principalement des certifications BREEAM (*BRE Environmental Assessment Method*), HQE (Haute Qualité environnementale) et NF Habitat.

### ► Capital-investissement

Dans le cadre de ses mandats de gestion d'actifs non cotés, l'Établissement a développé un dispositif ISR pour les investissements en capital-investissement, ainsi que pour les investissements en infrastructures.

L'objectif de cette démarche est de s'adapter aux spécificités de ces classes d'actifs tout en déclinant les cinq valeurs de la Charte ISR de l'ERAFP. Chacun de ces référentiels adapte le principe du *best in class* aux spécificités de la classe d'actifs, en intégrant une approche dynamique et cohérente avec la durée de vie de ces investissements.

Concrètement, cela se traduit par l'utilisation de l'engagement comme levier pour encourager l'amélioration des pratiques. Une attention particulière est également portée à la maîtrise du risque de réputation, associé à d'éventuelles pratiques controversées liées à la détention en portefeuille de parts de sociétés ou de projets.

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

- le processus de gestion ISR mis en œuvre par le fonds ciblé;
- l'évaluation et le suivi ESG des lignes du portefeuille par rapport au référentiel ISR de l'ERAFP.

En 2021<sup>9</sup>, l'ensemble des gérants sélectionnés pour les fonds du mandat de capital-investissement ERAFP ont signé la clause ESG du mandataire de gestion. 43 % des sociétés de gestion fournissent un rapport ESG (contre 35 % en 2020) et 71 % sont signataires des *Principles for Responsible Investment* (contre 55 % en 2020).

En outre, les gérants sont évalués sur la base du *reporting* ESG des entreprises des fonds sous-jacents, de leurs capacités à analyser les enjeux ESG identifiés au sein de celles-ci et à y répondre. Sur la base de ces critères, la note ESG moyenne des gérants des fonds sous-jacents du portefeuille est de 7,4/10 (selon l'évaluation du mandataire de gestion du portefeuille de capital-investissement de l'ERAFP), en progression de 0,4 point par rapport à l'année dernière.

### ➤ **Infrastructures**

Pour ce qui concerne les 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 2021<sup>10</sup>, 100 % sont signataires des PRI.

Les actifs sous-jacents des fonds investis pour le compte de l'ERAFP sont évalués sur la base de trente-deux critères ESG couvrant le référentiel ISR de l'ERAFP. Les gérants des fonds sont donc évalués à la fois sur leur propre performance ESG et sur la gestion des performances de leurs actifs sous-jacents.

Sur la base de l'évaluation 2021, couvrant les actifs sous-jacents de fonds investis à l'arrêté du 30 septembre 2021, la performance moyenne ESG des actifs en portefeuille est de 60 % (contre 55 % en 2020). La couverture, en pourcentage de valeur de marché du portefeuille, est de 92 % (contre 58 % en 2020).

## Multi-actifs

Pour le portefeuille multi-actifs, fonds investi dans des OPC diversifiés d'actifs cotés et non dans des sociétés, l'ERAFP a élaboré des modalités particulières d'application de son dispositif ISR, appliquées à la gestion de fonds de fonds multi-actifs. Il a été décidé que l'éligibilité ISR d'un fonds susceptible d'être sélectionné serait déterminée à partir :

- d'une analyse du processus de gestion mis en œuvre : ne sont éligibles que les fonds reposant sur une approche *ISR best in class* ou répondant à une approche thématique environnementale (lutte contre le changement climatique, protection des ressources en eau, etc.) ou sociale (santé, lutte contre la pauvreté, etc.);
- ou d'une analyse de la qualité ISR du fonds, évaluée en fonction de la notation ISR de chaque émetteur représenté dans le fonds;
- ou de l'obtention par le fonds d'un label ISR ou de sa classification « article 9 » au sens du règlement européen « SFRD »<sup>11</sup>.

9 Sur la base des données à fin 2020.

10 Sur la base de l'évaluation à fin 2020.

11 Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

## 1.4. Adhésion et participation à des initiatives collectives

### Adhésion à des chartes ou initiatives

L'évolution du secteur financier vers des pratiques plus soucieuses du long terme, intégrant plus systématiquement les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance

n'est possible que si les investisseurs responsables travaillent conjointement pour peser sur l'ensemble des émetteurs. Dans ce contexte, l'ERAFP a rejoint les initiatives listées ci-dessous.

INITIATIVE / CHARTE	THÉMATIQUE(S)	OBJECTIFS	DATE D'ENTRÉE
 <b>PRI</b> Principles for Responsible Investment	ESG / Climat	Mise en œuvre des principes suivants : <ul style="list-style-type: none"> <li>• prendre en compte les enjeux ESG dans ses processus d'analyse et de décision en matière d'investissements ;</li> <li>• se comporter en investisseur actif et prendre en compte les questions ESG dans ses politiques et pratiques d'actionnaire ;</li> <li>• demander aux entités de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;</li> <li>• favoriser l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;</li> <li>• travailler ensemble pour accroître l'efficacité dans l'application des Principes ;</li> <li>• rendre compte de ses activités et de leurs progrès dans l'application des Principes.</li> </ul>	2006
 <b>IIGCC</b> The Institutional Investors Group on Climate Change	Climat	Réseau d'investisseurs européens sur le changement climatique.	2014
 <b>ShareAction</b> » Investor Decarbonisation Initiative (IDI)	Climat	Initiative destinée à aider les investisseurs à : <ul style="list-style-type: none"> <li>• collaborer ;</li> <li>• s'informer, <i>via</i> le partage d'études ;</li> <li>• mener des actions d'engagement.</li> </ul>	2015
 <b>FIR</b> FORUM POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE	ESG / Climat	L'objectif du Forum pour l'Investissement Responsable est de promouvoir une finance responsable au service de l'économie réelle, contribuant aux objectifs du développement durable et favorisant l'intégrité des marchés financiers.	2016
 <b>Climate Action 100+</b>	Climat	Initiative d'investisseurs visant à s'assurer que les entreprises mondiales les plus émettrices de gaz à effet de serre prennent les mesures nécessaires face au changement climatique.	2017
<u>Charte des investisseurs publics français en faveur des Objectifs de Développement Durable (ODD)</u>	ODD / ESG / Climat	Engagement à : <ul style="list-style-type: none"> <li>• intégrer les ODD dans leur stratégie d'investissement ;</li> <li>• assurer la conformité de leur fonctionnement interne avec les ODD ;</li> <li>• apprécier l'impact de leurs activités sur les ODD et rendre compte de la mise en œuvre de ces principes ;</li> <li>• diffuser les meilleures pratiques en matière d'ODD auprès de leurs parties prenantes.</li> </ul>	2017

INITIATIVE / CHARTE	THÉMATIQUE(S)	OBJECTIFS	DATE D'ENTRÉE
 Tobacco-Free Finance Pledge	ODD	Engagement d'acteurs financiers : <ul style="list-style-type: none"> <li>reconnaissant le caractère spécifique du tabac, qui ne peut pas faire l'objet d'actions d'engagement efficaces dans la mesure où son utilisation ne peut en aucun cas être sûre ;</li> <li>mettre en œuvre et promouvoir des politiques de financement sans tabac.</li> </ul>	2019 <sup>12</sup>
	Environnement / Climat	Le CDP ( <i>Carbone Disclosure Project</i> ) sollicite chaque année, pour le compte d'investisseurs, les émetteurs publics et privés pour qu'ils évaluent et gèrent les risques et opportunités liés au changement climatique, la sécurité de l'eau et la déforestation et reportent sur ces sujets.	2020
	Climat	Groupe international d'investisseurs ayant pris l'engagement d'assurer la transition de leur portefeuille d'investissements vers une neutralité carbone d'ici 2050.	2020
	Biodiversité	Reconnaissance du fait que la biosphère, fondement de la résilience et du progrès humain, est soumise à une pression croissante.  Appel et engagement à prendre des mesures ambitieuses en faveur de la biodiversité.	2021
	ODD	Trois objectifs : <ul style="list-style-type: none"> <li>encourager les entreprises à intégrer la transition juste à leur stratégie environnementale en dialoguant de manière régulière avec elles ;</li> <li>promouvoir les meilleures pratiques dans les secteurs d'activité les plus impactés par la transition environnementale ;</li> <li>faciliter la collaboration entre investisseurs et entreprises.</li> </ul>	2021

### Participation aux travaux et actions

Dans le cadre de ces initiatives, l'ERAFP a notamment participé en 2021 aux travaux et actions suivantes :

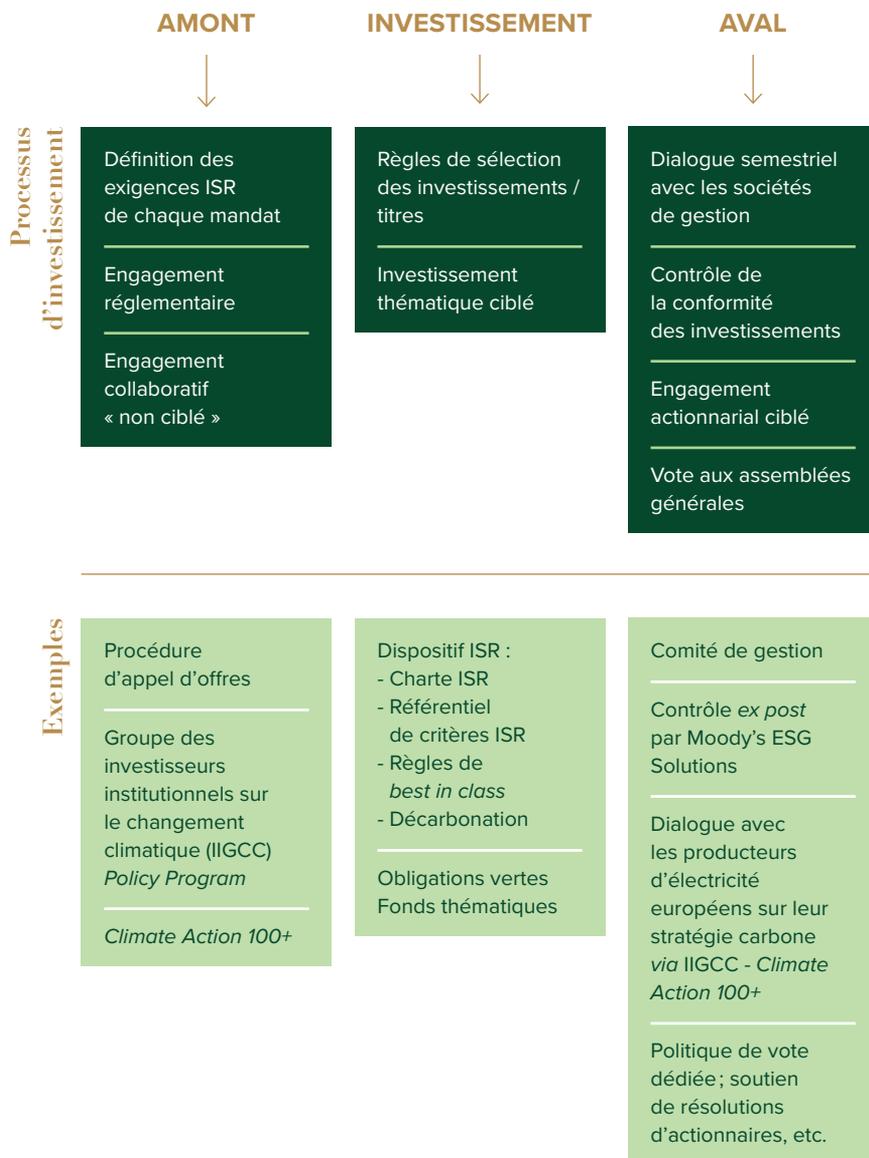
- IIGCC/CA100+ : Soutien d'une nouvelle action d'engagement visant cinquante entreprises identifiées comme étant les plus exposées aux conséquences physiques du changement climatique. Il s'agit d'entreprises qui sont sensibles – du fait de leurs implantations et activités – à ces risques ou dont les activités peuvent concourir à la résilience de la société face à ceux-ci. Les attentes portent sur la manière dont l'entreprise gère ces enjeux sur l'ensemble de son environnement.
- ShareAction/IDI : Soutien à deux actions sur le climat, l'une visant le secteur chimique européen, la seconde à destination de soixante-cinq banques internationales.
- CDP : Soutien à la campagne « *Science Based Target* »<sup>13</sup> dont le but est d'accélérer l'adoption par les entreprises d'objectifs d'alignement avec des trajectoires limitant le réchauffement climatique à 1,5° C. Cette campagne portait en 2021 sur 1 600 entreprises internationales ciblées pour leur impact sur le climat.
- PRI : À propos du projet de nouvelle directive européenne<sup>14</sup> rendant obligatoire la publication des impôts payés et d'autres informations économiques pays par pays pour les multinationales : soutien d'une demande pour que le détail soit publié pour tous les pays, et non uniquement pour les pays européens et les pays non coopératifs.
- *Finance For Tomorrow* (Paris EUROPLACE) : Participation au lancement de la coalition pour la *Transition Juste* et soutien au développement de la finance à impact.

<sup>12</sup> L'ERAFP ne détient plus aucun investissement dans le secteur « Tabac » depuis cette date.

<sup>13</sup> En français, « objectifs fondés sur la science ».

<sup>14</sup> Proposition de directive concernant la communication, par certaines entreprises et succursales, d'informations relatives à l'impôt sur les bénéfices, appelée également « directive concernant les déclarations pays par pays » (en anglais, « *public country-by-country reporting directive* »).

La stratégie ISR de l'ERAFP peut être synthétisée par le schéma ci-après :



## 1.5. Information à destination des affiliés sur les critères relatifs aux objectifs ESG de la politique d'investissement

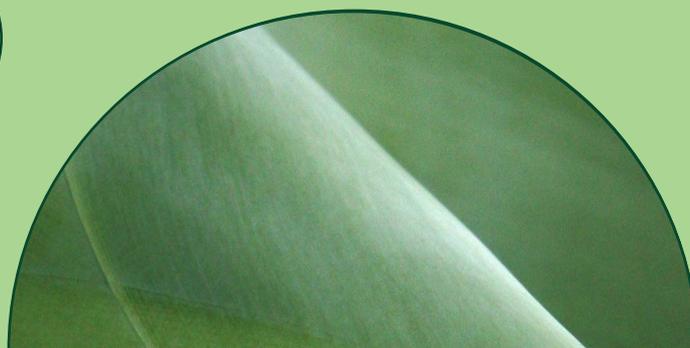
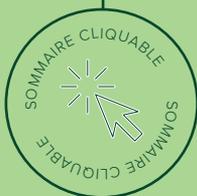
Depuis l'origine, le RAFF a à cœur d'informer au mieux ses cotisants sur sa démarche et ses actions en matière d'ISR, par le biais notamment de différents supports de communication : imprimés et dématérialisés, vidéos, web ou encore événementiels. Le souhait de l'Établissement étant de démontrer, de manière pédagogique, en quoi le choix d'appliquer une politique d'investissement 100 % socialement responsable est un gage de durabilité et de sécurité sur le long terme.

Pour ce faire, l'ERAFP a adapté sa stratégie de communication afin de toucher l'ensemble de ses parties prenantes :

- les bénéficiaires cotisants, *via* sa chaîne YouTube proposant des tutoriels ainsi que des vidéos institutionnelles (présentation de la politique ISR du Régime ou encore de ses actions pour le climat) ;
- les employeurs publics, avec la présentation de la politique ISR du Régime et de ses initiatives en matière de transition énergétique lors des « Rencontres des employeurs publics » organisées en région par l'Établissement ;
- l'ensemble de ses parties prenantes à travers son rapport annuel et son présent rapport durabilité, son site Internet et les réseaux sociaux (LinkedIn et Twitter).

Compte tenu du nombre important de cotisants au RAFF, l'outil principal de communication utilisé pour les informer est le [site internet du Régime](#). Une refonte de cet outil a été réalisée en 2021 et la page dédiée à l'investissement responsable a ainsi intégralement été repensée. Les internautes peuvent désormais y retrouver l'ensemble des publications ISR de l'ERAFP telles que sa plaquette ISR, ses lignes directrices pour l'engagement actionnarial, sa Charte ISR mais également des infographies relatives à la démarche *best in class* de l'Établissement, des vidéos pédagogiques ou encore un quizz ISR pour tester leurs connaissances.





# Gouvernance de l'ESG et moyens dédiés

## PARTIE

- 24 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION
- 25 LA DIRECTION DE L'ERAFP
- 25 LES RESSOURCES HUMAINES INTERNES
- 27 LES RESSOURCES FINANCIÈRES INTERNES
- 27 PRISE EN COMPTE DES RISQUES DE DURABILITÉ  
DANS LES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION
- 27 LES RESSOURCES TECHNIQUES EXTERNES



**En savoir +**  
Charte ISR  
de l'ERAFP

## 2. GOUVERNANCE DE L'ESG ET MOYENS DÉDIÉS

### 2.1. Le conseil d'administration

Conformément à l'article 22 du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique, le conseil d'administration de l'ERAFP définit les orientations générales de la politique d'investissement socialement responsable du Régime.

En sus des sujets ISR sur lesquels il pourrait être amené à s'exprimer, le conseil d'administration adopte chaque année la mise à jour des lignes directrices en matière d'engagement actionnarial.

Afin de mener des travaux approfondis, le conseil bénéficie d'une information complète et continue permise par la tenue de réunions trimestrielles de son Comité de suivi de la politique de placements (CSPP), en amont de chacune de ses séances.

Le conseil d'administration établit chaque année son programme de formation pour l'année suivante, dont l'un des modules porte sur l'ISR.

#### Le comité de suivi de la politique de placements (CSPP)

L'article 24 du décret n° 2004-569 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique confie au CSPP le rôle de préparer les décisions du conseil d'administration portant sur les orientations générales de la politique ISR, de suivre leur mise en œuvre, évaluer leurs effets sur le Régime, de s'assurer du respect des principes de la charte ISR ainsi que de préparer ses mises à jour éventuelles. En application de cette disposition, sont habituellement examinés au sein du CSPP les sujets suivants :

- la déclinaison de la Charte ISR de l'ERAFP à de nouvelles classes d'actifs ;
- la mise à jour des lignes directrices pour l'engagement actionnarial ;
- la synthèse annuelle des votes aux assemblées générales, réalisés par les mandataires de gestion de l'ERAFP en son nom ;
- le *reporting* ISR semestriel sur les investissements du Régime ;
- le suivi de l'implication de l'ERAFP dans des initiatives d'engagement.

### Formations à destination des administrateurs du Régime sur l'ISR

Les administrateurs se voient dispenser au moins une formation par an sur des sujets ESG ou climatiques.

En 2021, ils ont ainsi pu participer à une formation sur l'évaluation de la performance extra-financière des entreprises, lors de laquelle est intervenu le directeur *Capital Markets Europe* du *Carbon Disclosure Project* (CDP), pour présenter les travaux menés par son organisation – notamment sur la thématique du changement climatique.

Un séminaire leur étant destiné à également été organisé sur la thématique de la transition énergétique et de ses enjeux pour l'ERAFP. Lors de celui-ci, les travaux préparatoires à l'élaboration de la feuille de route climat menés par les équipes de la gestion financière de l'ERAFP leur ont été présentés, et ont fait l'objet d'échanges dans le cadre de trois ateliers techniques (Actions et Crédit, Capital-investissement et Infrastructures et Immobilier). Les administrateurs ont également pu dialoguer avec la coprésidente du groupe n° 1 du GIEC qui leur a exposé l'état des connaissances scientifiques sur le changement climatique.

## 2.2. La direction de l'ERAFP

La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :

- elle prépare les propositions concernant l'évolution de la politique ISR ou l'élaboration de la feuille de route climat soumises au conseil d'administration ;
- elle met directement en œuvre 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 et de la feuille de route climat par les sociétés de gestion ;
- elle présente au conseil d'administration au moins une fois par an :
  - les notations ESG des portefeuilles ;
  - les indicateurs climat permettant de suivre les objectifs fixés dans le cadre de la stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris ;
  - les mises à jour apportées à la politique d'engagement actionnarial du Régime.

## 2.3. Les ressources humaines internes

### L'équipe ISR

L'équipe ISR interne de l'ERAFP comporte 2,5 personnes (soit 5,3 % de l'effectif total de l'ERAFP).

Cette équipe contrôle notamment la mise en œuvre du dispositif ISR de l'ERAFP par les équipes d'analyse ESG / Climat des sociétés de gestion délégataires. Ces dernières comportent plus de 270 analystes dédiés à l'analyse ESG / Climat.

Le contrôle de la mise en œuvre du dispositif ISR de l'ERAFP est assuré à travers :

- l'intégration de critères ISR dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion ;
- la participation de l'équipe ISR aux comités de gestion dans le cadre desquels les *reportings* ESG et climat sont discutés et des justifications aux demandes spécifiques de l'ERAFP sont apportées.

L'équipe ISR interne de l'ERAFP est également en charge, sous l'autorité de la directrice de la gestion technique et financière :

- d'établir les modalités de déclinaison de la Charte ISR de l'ERAFP pour chaque nouvelle classe d'actifs ainsi que de leur mise à jour ;
- de mettre à jour les lignes directrices pour l'engagement actionnarial de l'ERAFP et de s'assurer de leur bonne application (coordination des votes des mandataires de gestion en assemblées générales, implication dans les initiatives d'engagement collaboratif, etc.) ;
- de sélectionner les fournisseurs de recherche (agences de notation extra-financière, fournisseurs d'analyses des votes aux assemblées générales, etc.) et de s'assurer de la bonne réalisation de leurs missions ;
- de participer aux actions de communication centrées sur la démarche ISR du Régime ;
- d'effectuer la reddition de compte externe ESG et climat du Régime ;
- de préparer les documents relatifs à la politique ISR du Régime présentés en CSPP ou au conseil d'administration et d'animer le Comité interne dédié au climat.

### Le Comité interne dédié au climat

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, de la directrice adjointe en charge de la gestion technique et financière, des responsables des différentes classes d'actifs et de l'équipe ISR.

Ce comité s'est réuni dix fois en 2021, pour l'élaboration du projet de feuille de route climat, puis pour assurer le suivi de sa mise en œuvre.

En outre, l'ensemble de l'équipe d'investissement de l'ERAFP, et plus largement tous les collaborateurs de l'Établissement, sont également très impliqués sur les sujets ISR et climat.

Les enjeux ESG font partie de l'ADN de l'ERAFP et à ce titre sont pleinement intégrés au fonctionnement interne de l'Établissement.

L'ensemble des collaborateurs est ainsi sensibilisé aux gestes d'économie d'énergie et de recyclage et les initiatives internes mises en place, telles que l'installation de poubelles de tri, la suppression des gobelets en plastique ou encore la mise en place d'un contrat d'électricité renouvelable, sont relayées dans la *newsletter* hebdomadaire et sur l'intranet de l'Établissement.

Des actions de communication autour des enjeux relatifs à la transition énergétique sont également régulièrement proposées avec, par exemple, l'organisation de deux ateliers collaboratifs « la Fresque du climat », permettant de comprendre l'essentiel des enjeux climatiques pour passer à l'action à son échelle, ou la mise en place de challenges internes autour des objectifs de développement durable.

L'ERAFP organise aussi régulièrement des sessions de travail qui ont pour vocation d'informer et d'éclairer l'ensemble des collaborateurs sur des thématiques liées à l'activité de l'Établissement et plus généralement à l'ISR. Elles sont ainsi l'occasion de faire le point et d'échanger sur des questions d'actualité ou des projets menés en interne et d'élargir les points de vue avec un éclairage externe. Les dernières séances ont ainsi été consacrées à l'engagement actionnarial avec un focus sur la transition énergétique et à la présentation du Bilan carbone de l'Établissement, séance au cours de laquelle les collaborateurs ont pu voter sur le projet de compensation carbone qui leur paraissait le plus pertinent. Le projet ayant obtenu une majorité de voix a été retenu par la direction.

## 2.4. Les ressources financières internes

Le budget consacré par l'Établissement à l'ISR s'élève en 2021 à 842 k€, soit 3 % du budget total.

Ce budget correspond aux moyens humains internes (2,5 ETP), à l'adhésion aux différentes initiatives, à l'achat d'analyses ESG / Climat, ainsi qu'à l'analyse des projets de résolutions pour les votes en assemblées générales d'entreprises.

## 2.5. Prise en compte des risques de durabilité dans les politiques de rémunération

Conformément à l'article 20 du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique, les fonctions de membre du conseil d'administration sont exercées à titre gratuit.

Le directeur, la directrice adjointe en charge de la gestion technique et financière, les responsables de classes d'actifs ainsi que l'équipe ISR ont des objectifs individuels annuels, qui sont pour partie liés à la prise en compte des enjeux ISR.

## 2.6. Les ressources techniques externes

### L'agence de notation extra-financière

Une agence de notation extra-financière – à l'heure actuelle Moody's ESG Solutions – est chargée d'analyser le portefeuille d'actifs et de fournir des *reportings* semestriels sur les poches d'obligations et d'actions, à destination de l'Établissement.

Elle apprécie également la conformité au dispositif ISR des obligations souveraines et assimilées gérées en direct par l'Établissement.

### Les sociétés de gestion d'actifs

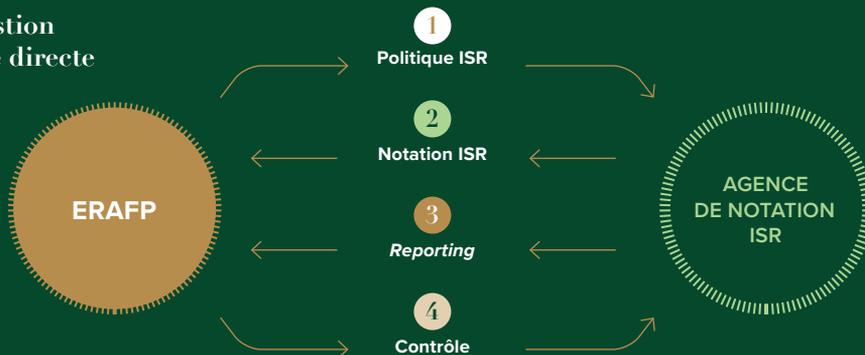
La gestion des encours de l'ERAFP est réalisée de manière déléguée pour 74,5 % des encours, auprès de trente sociétés de gestion. Les moyens que ces sociétés de gestion mettent en œuvre pour la prise en compte des critères ESG / Climat constituent un élément clé dans le processus de leur sélection.

Les sociétés de gestion d'actifs assurent ainsi un suivi de la notation ISR des émetteurs pendant toute la durée de leur détention en portefeuille. Des comités de gestion entre l'ERAFP et chacun de ses délégataires de gestion 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.

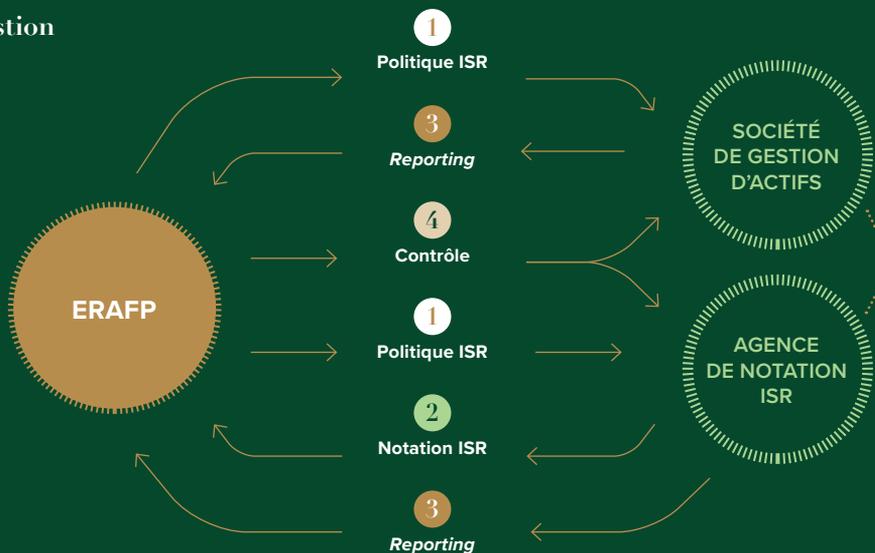
À cette occasion, la note attribuée par le gestionnaire d'actifs à chaque émetteur détenu en portefeuille est mise en perspective avec celle que lui attribue Moody's ESG Solutions. Si un écart est constaté, un échange est alors engagé avec le gestionnaire pour en comprendre les raisons. En cas de dégradation de la note ISR d'un émetteur, l'ERAFP peut envisager la possibilité de demander à la société de gestion d'opérer une action correctrice sur les placements. Depuis 2021, les sociétés de gestion sont également chargées de mener des actions d'engagement spécifiques sur les enjeux climatiques pour le compte de l'ERAFP.

## RÔLE DES DIFFÉRENTES ENTITÉS ET PROCÉDURES DE CONTRÔLE

### Pour la gestion obligataire directe



### Pour la gestion déléguée



#### 1 Politique ISR

- Définition de la politique de placement
- Arbitrage sur les différences d'interprétation éventuelles
- Décisions sur les évolutions de la charte et du référentiel

#### 2 Notation ISR

- Données ISR *a priori* pour l'Établissement gestionnaire
- ..... Alertes

#### 3 Reporting

- Reporting semestriel
- Information régulière

#### 4 Contrôle

- Suivi de l'application du dispositif ISR, contrôles et demandes correctives éventuelles sur les placements
- Examen des rapports annuels (gestionnaires, agences, comités, etc.)

## Les agences d'évaluation climat

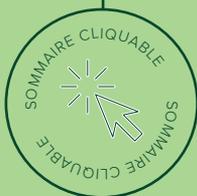
En cohérence avec son engagement pour la transition énergétique et écologique ainsi qu'avec sa volonté de répondre aux exigences réglementaires et aux recommandations de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, en novembre 2019 l'Établissement a attribué deux marchés, respectivement aux cabinets de conseil S&P Global et Carbone 4. Dans le cadre de ces marchés conclus pour une durée de trois ans, ces deux prestataires assistent l'ERAFP dans l'évaluation de l'exposition de son portefeuille d'actifs aux enjeux liés au changement climatique et l'accompagnent dans la mise en œuvre de sa stratégie climat.

## Les agences de conseil en vote

Afin de s'assurer de la bonne interprétation et de la cohérence des positions exprimées par ses délégataires de gestion, l'ERAFP coordonne le vote sur un échantillon de soixante entreprises (composé de quarante grandes sociétés françaises et de vingt grandes sociétés internationales). Dans ce contexte, l'Établissement a recours aux services de deux d'agences de conseil en vote aux assemblées générales, Proxinvest pour les sociétés françaises et ISS pour les sociétés internationales, afin de l'assister dans l'analyse des résolutions soumises au vote des actionnaires par les entreprises dont il détient des actions à travers les portefeuilles gérés pour son compte.

## LES INDICATEURS CLIMAT FOURNIS PAR LES PRESTATAIRES

PRESTATAIRE DE DONNÉES	CLASSE D'ACTIFS	INDICATEURS
S&P Global	Souverain	Intensité carbone, Alignement du mix énergétique avec un scénario 1,5° C
	Actions	Intensité carbone, Alignement avec des scénarios de température, Part verte, Part brune, Risque de transition et Risque physique
	Crédit	
	Obligations convertibles	
Carbone 4	Immobilier	Émissions absolues, Empreinte carbone, Intensité carbone, Intensité surfacique, Alignement avec des scénarios de température, Part verte, Émissions évitées, Risque physique
	Infrastructures	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



# Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou des gérants

## PARTIE

- 31** ENGAGEMENT MENÉ PAR L'ERAFP
- 35** ENGAGEMENT MENÉ PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION POUR LE COMPTE DE L'ERAFP
- 37** UNE POLITIQUE DE VOTE EXIGEANTE ET COHÉRENTE AVEC LES VALEURS DU SERVICE PUBLIC

# 3. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ÉMETTEURS OU DES GÉRANTS

L'engagement regroupe toutes les formes de dialogue entre un ou des investisseurs et un ou des émetteurs. Il peut être collaboratif, c'est-à-dire mené par un groupe d'investisseurs, ou se limiter à un échange entre un investisseur et un émetteur. L'ERAFP tend à favoriser l'engagement collaboratif dans la mesure où :

- un groupe d'investisseurs peut faire valoir un poids plus important dans le capital d'une société qu'un investisseur isolé ;
- les moyens nécessaires à la conduite de l'engagement (recherche, temps, etc.) peuvent être mutualisés entre les participants ;
- l'échange de bonnes pratiques entre investisseurs est facilité.

Pendant l'année, l'assemblée générale est un moment de dialogue privilégié entre une entreprise et ses actionnaires, puisque ces derniers sont amenés à se prononcer directement sur un certain nombre de sujets inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée.

Depuis 2012, l'ERAFP a formalisé son approche en matière d'engagement par l'adoption de lignes directrices qui définissent des thèmes d'engagement prioritaires ainsi que sa politique de vote aux assemblées générales.

De plus, lors de la révision de sa Charte ISR en 2016, l'ERAFP a voulu acter le renforcement de son positionnement en tant qu'investisseur engagé. La Charte ISR révisée explique que « *l'ERAFP s'attache à accompagner sur le long terme les organismes dans lesquels il décide d'investir en exerçant ses responsabilités d'actionnaire ou de partie prenante, afin de promouvoir durablement en leur sein des pratiques conformes aux valeurs qu'il porte* ».

L'ERAFP pratique l'engagement actionnarial auprès des émetteurs pour influencer leurs pratiques ESG au travers :

- de sa participation directe à des engagements collectifs ou des déclarations d'investisseurs ;
- d'actions d'engagement menées par ses mandataires de gestion pour le compte de l'ERAFP ;
- de l'exercice de ses droits de vote lors des assemblées générales d'actionnaires.

## 3.1. Engagement mené par l'ERAFP

Les entreprises potentiellement concernées par la stratégie d'engagement sont les entreprises détenues en portefeuille, quelle que soit la classe d'actifs (actions ou obligations) et le type d'entreprise (cotée ou non cotée).

Les actions d'engagement sont menées :

- en fonction des thèmes prioritaires d'engagement ;
- ou lorsqu'une entreprise fait l'objet d'une controverse en lien avec des critères ESG, ou encore dans l'objectif d'améliorer sa transparence et ses performances ESG.

### Initiatives collaboratives

En 2021, l'ERAFP a poursuivi ses démarches d'engagement sur plusieurs thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance, en collaboration ou *via* différents réseaux et plateformes d'investisseurs.

Celles-ci s'inscrivent dans le cadre des thématiques d'engagement prioritaires de l'Établissement définies, chaque année, par son conseil d'administration, au sein des lignes directrices d'engagement actionnarial.



En savoir +

Publication  
lignes directrices

## RÉPARTITION DES INITIATIVES COLLABORATIVES SOUTENUES PAR L'ERAFP PAR THÈME PRIORITAIRE D'ENGAGEMENT

# 1

**La promotion de stratégies conformes avec les objectifs de l'Accord de Paris**

IIGCC / *Climate Action 100+*



IDI<sup>15</sup> / *ShareAction*

**ShareAction»**

CDP



*Net-Zero Asset Owner Alliance*



# 2

**La promotion d'un cadre de gouvernance clairement défini sur les risques et opportunités liés au changement climatique**

IIGCC / *Climate Action 100+*



IDI / *ShareAction*

**ShareAction»**

CDP



*Net-Zero Asset Owner Alliance*



# 3

**La contribution positive aux ODD**

*Finance for Tomorrow*



# 4

**La lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive**

PRI



Pour chaque thème prioritaire d'engagement, l'ERAFP participe à au moins une initiative collaborative d'engagement.

En règle générale, les initiatives collaboratives ont pour objectif d'interroger les émetteurs sur leurs pratiques, en leur demandant de les expliquer et de les améliorer en tant que de besoin.

Outre des échanges écrits, des rencontres sont organisées par les animateurs des initiatives avec les émetteurs qui les acceptent, afin d'explicitier le niveau de transparence attendu et les meilleures pratiques du secteur, ainsi que pour évoquer les plans d'action envisagés par les émetteurs dans les années à venir.

<sup>15</sup> Investor Decarbonisation Initiative.

# Focus sur les initiatives collaboratives répondant à des enjeux liés au climat

## ➤ CLIMATE ACTION 100+

Lancée fin 2017, l'initiative *Climate Action 100+* est considérée comme l'une des initiatives d'investisseurs les plus pertinentes pour répondre aux enjeux liés au changement climatique. Elle vise à accompagner 167 entreprises identifiées comme étant les plus importants émetteurs de gaz à effet de serre au monde, mais aussi comme disposant des plus grandes capacités de contribution à la transition dans leur stratégie de réduction de leurs émissions sur une période de cinq ans.

À l'heure actuelle, l'initiative, portée conjointement par les PRI et la coalition globale des investisseurs sur le changement climatique (qui regroupe les quatre groupes régionaux d'investisseurs dont le groupe européen des investisseurs institutionnels sur le changement climatique, IIGCC), regroupe 617 investisseurs représentant 65 000 Md\$ d'actifs sous gestion. L'ERAFP participe activement à l'engagement actionnarial au sein de l'initiative *Climate Action 100+* sur les secteurs des services aux collectivités, de l'énergie, de l'automobile, de la production de ciment et de la chimie. Au sein de ces secteurs, l'ERAFP pilote l'engagement avec deux entreprises, conjointement avec deux autres investisseurs pour l'une des deux entreprises. Il est aussi « support » pour six autres entreprises.

Les secteurs des services aux collectivités et de l'automobile, clés pour la transition énergétique, et plus particulièrement les entreprises qui font l'objet d'une action d'engagement par l'ERAFP, ont commencé à prendre des mesures importantes (objectif de réduction de leurs émissions, baisse de la part des énergies fossiles / véhicules thermiques au profit des énergies renouvelables / véhicules électriques, etc.) mais doivent encore se mobiliser massivement pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.

111 des entreprises ciblées par l'initiative se sont fixé un objectif de neutralité carbone à horizon 2050 au plus tard, alors qu'elles n'étaient que 5 à l'avoir fait en 2018, au moment du lancement de l'initiative. *Climate Action 100+* estime que ces objectifs de neutralité carbone vont permettre de réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) à hauteur de 9,8 milliards de tonnes par an d'ici 2050, ce qui équivaut aux émissions annuelles de GES de la Chine.

## ➤ GROUPE DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS SUR LE CHANGEMENT CLIMATIQUE (IIGCC)

L'IIGCC est une organisation internationale regroupant 360 membres (des détenteurs d'actifs et des gestionnaires financiers), représentant 50 000 Md\$ d'actifs sous gestion, dans le but de collaborer sur la prise en compte dans leurs investissements des risques et opportunités liés au changement climatique. Les principales missions de l'IIGCC sont de fournir les connaissances et les outils nécessaires à l'évaluation des effets du changement climatique sur les actifs, d'inciter les investisseurs à gérer les effets du changement climatique sur l'investissement en incluant notamment le risque climatique dans leurs analyses, ainsi que de prôner des politiques publiques et des solutions pour les marchés garantissant une transition efficace vers un système climatique sûr, compatible avec les objectifs d'investissement à long terme.

Dans le cadre de cette organisation, l'ERAFP a participé à de nombreuses campagnes d'envoi de lettres, dont l'une notamment visait les cinquante entreprises identifiées comme étant les plus exposées aux conséquences physiques du changement climatique, alors qu'une autre visait les principaux cabinets d'audit afin de les alerter sur l'importance de la bonne prise en compte des principaux risques liés aux changements climatiques dans les comptes des sociétés.

### ➤ INITIATIVE DES INVESTISSEURS POUR LA DÉCARBONATION (IDI)

L'IDI est une initiative 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 leur efficacité énergétique ou encore une augmentation de leur flotte de véhicules électriques. Alors que l'IDI portait auparavant sur l'ensemble de l'économie mondiale, l'initiative concentre désormais ses efforts sur les secteurs à forte intensité carbone, en particulier les transports et les produits chimiques.

L'ERAFP participe à une action ciblant le secteur européen de la chimie, pour lequel les enjeux liés au changement climatique sont particulièrement importants (le secteur est responsable d'environ 5,8 % des émissions de GES mais présente des sources d'opportunités importantes en matière de transition énergétique). Dans le cadre de cette action, l'ERAFP a signé deux lettres à destination d'entreprises de ce secteur, leur demandant de renforcer leur stratégie de décarbonation notamment sur les points suivants :

- intégrer les émissions du scope 3 dans leur engagement de neutralité carbone ;
- prendre un engagement d'un approvisionnement en énergies 100 % renouvelables ainsi qu'en matières premières décarbonées.

### ➤ ALLIANCE DES INVESTISSEURS POUR LA NEUTRALITÉ CARBONE (AOA)

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. Dans le cadre de sa participation à cette initiative, l'ERAFP a publié une feuille de route climat comprenant un objectif sur l'engagement, à savoir construire un dialogue actionnarial avec une trentaine d'entreprises parmi les plus émissives de son portefeuille en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris. Cet engagement sera mené par l'ERAFP directement pour huit entreprises *via Climate Action 100+* et par l'intermédiaire de ses gestionnaires d'actifs pour les vingt-deux restantes.

### ➤ INITIATIVE « TRANSITION JUSTE »

L'ERAFP participe à l'initiative sur la « transition juste » portée par *Finance for Tomorrow* – branche de Paris EUROPLACE dédiée aux questions de finance verte et durable. Cette initiative a été lancée suite à l'édition 2019 du *Climate Finance Day* : 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<sup>16</sup>, et en particulier aux objectifs 13 (« Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques ») et 8 (« Travail décent et croissance économique »).

<sup>16</sup> Les objectifs de développement durable (ODD) sont les 17 priorités d'un développement économique et social, soucieux de respecter les populations et la planète, lancés en 2015 par l'ONU.

## Déclarations d'investisseurs

En 2021, l'ERAFP a également soutenu plusieurs déclarations d'investisseurs portant des messages à destination des entreprises ou des gouvernements :

- L'ERAFP a signé une lettre ouverte de l'organisation *The Investor Agenda* appelant les gouvernements à renforcer leur ambition climatique en amont de la COP 26. Cette lettre insiste sur l'urgence à agir face au changement climatique et dresse une série de recommandations visant à respecter une trajectoire de réchauffement limité à 1,5° C.
- L'ERAFP a soutenu une prise de position sur les plans de transition vers la neutralité carbone développée dans le cadre de l'IIGCC, demandant aux entreprises :
  - de publier un plan de transition qui respecte les recommandations de la TCFD et utilise les indicateurs de référence de l'initiative *Climate Action 100+* comme indicateurs principaux;
  - de soumettre la mise en œuvre de ce plan à un vote consultatif régulier des actionnaires;
  - d'identifier les membres de leur conseil d'administration en charge de ce plan.
- L'ERAFP a soutenu la déclaration de soutien au développement de la finance à impact de Finance for Tomorrow. Cette déclaration est construite autour de trois principes pour développer la finance à impact à grande échelle :
  - la mise en œuvre d'une définition structurée et exigeante de la finance à impact;
  - la promotion d'une démarche d'impact intègre, d'une communication claire et transparente ainsi que des outils appropriés de mesure et de *reporting*;
  - l'intégration de la finance à impact dans les cadres réglementaires et de marché.
- L'ERAFP a signé le *Finance for Biodiversity Pledge*, une déclaration d'investisseurs et d'institutions financières qui s'engagent à :
  - collaborer et partager leurs connaissances sur le sujet;
  - mener un engagement avec les entreprises;
  - mesurer l'impact sur la biodiversité des financements et investissements;
  - définir des objectifs;
  - rendre compte publiquement des avancées réalisées.

## 3.2. Engagement mené par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFP

L'ERAFP encourage également ses gérants à s'engager avec les émetteurs au sein des portefeuilles gérés pour son compte.

Avec la mise en œuvre de la charte ISR de l'ERAFP révisée en 2016, les mandataires de gestion de l'ERAFP assurent un suivi approfondi des controverses auxquelles les entreprises peuvent être exposées. Un dialogue est entamé 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.

Outre l'engagement mené dans le cadre du suivi des controverses, les gérants peuvent mener un engagement individuel ou collaboratif avec les entreprises sur une ou plusieurs thématiques, dans le but d'améliorer leur transparence et leurs performances ESG.

En 2021, le nombre d'entreprises concernées par une action d'engagement menée par un mandataire de gestion de l'ERAFP a presque doublé<sup>17</sup> par rapport à l'année précédente. Cette hausse s'explique à la fois par l'augmentation du nombre d'engagements en direct et par le nombre d'engagements menés dans le cadre d'une initiative collaborative. Dans les deux cas, les actions d'engagement peuvent être très hétérogènes (signature d'une lettre, dialogue ponctuel ou récurrent, dépôt d'une résolution d'actionnaire, etc.). Dans ce contexte, l'ERAFP va poursuivre ses travaux pour développer un nouvel indicateur de suivi des actions d'engagement menés sur les portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations convertibles. Cet indicateur présentera la part des encours de ces portefeuilles cotés couvertes par ces actions d'engagement.

<sup>17</sup> Les chiffres cités dans le tableau « Actions d'engagement menées sur les portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations convertibles » ont été collectés auprès de nos sociétés de gestion. Ils représentent une évaluation haute des actions d'engagement menées car les doublons n'ont pas pu être éliminés.

## ACTIONS D'ENGAGEMENT MENÉES SUR LE PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES<sup>18</sup>

<b>Engagement en direct</b>		643
<b>Engagement via une initiative collaborative</b>		299
<b>Engagement via une initiative collaborative avec un rôle de leader</b>		40 %
Engagement en direct	Environnement	37 %
	Social	20 %
	Gouvernance	26 %
	ESG	17 %
Engagement collaboratif	Environnement	49 %
	Social	45 %
	Gouvernance	1 %
	ESG	4 %
Nombre d'entreprises ayant pris un engagement formel à la suite de la procédure d'engagement		114

Conformément aux engagements pris dans le cadre de l'AOA, l'ERAFP s'est engagé à mener un dialogue actionnarial avec une trentaine d'entreprises parmi les plus émissives de son portefeuille. En parallèle de l'engagement mené directement par l'ERAFP avec huit entreprises dans le cadre de *Climate Action 100+*, l'ERAFP a demandé aux sociétés de gestion de faire de l'engagement avec les vingt-deux entreprises restantes, en attribuant environ deux entreprises à chaque gérant.

Dans ce cadre, l'ERAFP a demandé aux gérants concernés de réaliser une analyse initiale en utilisant la grille d'analyse développée par l'initiative CA 100+ (le « *Climate Action 100+ Net-Zero Company Benchmark* »), qui couvre les principales attentes des investisseurs envers les entreprises : réduction des émissions de gaz à effet de serre, gouvernance et *reporting*. Cette analyse sera actualisée tous les ans et permettra de suivre de manière quantitative et uniforme les progrès réalisés par les entreprises. L'analyse initiale a permis d'identifier les principaux points de priorité et d'attention et ainsi d'établir un plan d'engagement sur la (ou les) prochaine(s) année(s).

<sup>18</sup> Portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations convertibles.

### 3.3. Une politique de vote exigeante et cohérente avec les valeurs du service public

La politique de vote de l'ERAFP aux assemblées générales est mise à jour annuellement, afin de tirer les leçons de chaque saison d'assemblées générales passée et / ou des évolutions réglementaires et ainsi de renforcer progressivement sa cohérence et son exhaustivité. Si cette politique est mise en œuvre par les sociétés gérant en son nom des mandats d'actions, l'ERAFP s'assure de sa bonne interprétation et de la cohérence des positions exprimées, en coordonnant le vote de ses délégués de gestion pour un certain nombre d'entreprises.

En 2021, cet échantillon était composé de quarante grandes sociétés françaises et de vingt grandes sociétés internationales, représentant environ 50 % du portefeuille d'actions de l'ERAFP en termes de capitalisation boursière.

#### Retour sur la saison des assemblées générales d'actionnaires 2021

La saison d'assemblées générales 2021 a de nouveau été marquée par la crise économique liée à la pandémie de Covid-19. Si une reprise semble se dessiner, une attention toute particulière doit néanmoins être maintenue, afin de s'assurer d'une répartition équitable des efforts induits par celle-ci entre les dirigeants, les salariés et les actionnaires.

En 2021, la crise sanitaire et son impact sur les résultats des entreprises ainsi que sur leurs salariés ont incité les dirigeants à renoncer à une partie de leur rémunération totale (-14 % environ pour les présidents exécutifs du SBF 120 et -11 % pour les présidents exécutifs du CAC 40) sur leur rémunération de 2020 votée aux assemblées générales 2021. De nombreuses entreprises ayant eu recours aux aides de l'État, l'ERAFP s'est assuré que la rémunération attribuée aux dirigeants restait cohérente avec les difficultés économiques rencontrées.

La crise sanitaire a également eu un impact notable sur les politiques d'attribution de dividendes.

Après une année 2020 atypique, marquée par un gel partiel des dividendes pour certains secteurs et une chute d'activité liée aux périodes de confinement, le contexte de rebond post-pandémique des bénéfices a entraîné une nette hausse des dividendes. Les politiques de distribution ont été globalement restaurées après avoir été bouleversées par la pandémie. La question du versement des dividendes reste néanmoins très sensible, et l'ERAFP a veillé à la prise en compte de la situation financière et salariale de l'entreprise, ainsi que des potentielles aides d'État qu'elle a perçues, dans la politique de distribution et de rachat d'actions.

Enfin, de nouveau en 2021, le fonctionnement des assemblées générales a été impacté par certaines restrictions ou législations d'exception. Il ressort des années 2020 et 2021 un bilan contrasté sur cette dimension, notamment marqué par l'impossibilité pour certains actionnaires d'assister aux assemblées tenues à « huis clos » ou encore de voter à distance en direct. L'ERAFP reste sensible et vigilant quant aux efforts déployés par les entreprises afin d'assurer le bon déroulement de leurs assemblées générales et de prévenir les atteintes à l'exercice du droit de vote des actionnaires.

Parmi les autres propositions phares de 2021 se trouvent les résolutions climat (« *Say on Climate* »). L'année 2020 avait notamment été marquée par la première résolution d'actionnaires relative au climat, déposée à l'assemblée générale de TotalEnergies. En 2021, vingt-cinq entreprises dans le monde ont consulté leurs actionnaires sur leur politique environnementale. Le contenu, mais aussi l'exigence des résolutions soumises au vote, varient significativement d'une société à une autre. Désormais, les conseils d'administration ou les actionnaires mettent parfois au vote des résolutions proposant à l'assemblée générale de se prononcer de façon consultative et à intervalle régulier sur l'opportunité d'approuver :

- la stratégie climatique ou les ambitions climatiques (vote *ex ante*);
- le rapport annuel d'évolution des émissions de GES et de mise en œuvre de la stratégie climatique (vote *ex post*).

Il est à noter que, si les résolutions soutenues par les sociétés ont en moyenne recueilli plus de 90 % de soutien, les résolutions émises par des actionnaires demandant un vote annuel ont, quant à elles, été moins couronnées de succès.

## Le vote de l'ERAFP

Durant la saison 2021 des assemblées générales, l'opposition de l'ERAFP a été un peu plus marquée que l'an passé sur son échantillon français. En effet, *via* ses délégataires de gestion, l'ERAFP a voté contre 34 % des résolutions présentées par les directions des entreprises françaises (contre 32 % en 2020). En ce qui concerne les assemblées générales internationales, l'opposition de l'ERAFP est restée stable (40 %).

Prenant en compte les interrogations soulevées par la pandémie, et en cohérence avec sa politique adaptée, comme lors de la campagne des assemblées générales 2020, au contexte économique particulier de l'année passée, les principaux sujets d'opposition de l'ERAFP ont été :

### ► Les rémunérations des dirigeants

En 2021, sur les quarante sociétés françaises de son échantillon, l'ERAFP a voté en faveur de quarante-neuf résolutions sur la rémunération des dirigeants (« *Say on Pay* ») sur cent-quatre-vingt-quinze (*ex post* et *ex ante*). Dans un contexte de baisse de la rémunération moyenne des dirigeants par rapport à l'an passé sur l'échantillon français (-19 %)<sup>19</sup>, le taux de contestation moyen des actionnaires sur les résolutions relatives aux questions de rémunération des mandataires sociaux est resté plutôt stable.

Sur l'échantillon international, les résolutions relatives aux politiques de rémunération sont plus contestées en 2021 qu'elles ne l'étaient en 2020 (respectivement 12,1 % contre 8,2 %). La rémunération moyenne des dirigeants sur l'échantillon international est supérieure à celle observée sur l'échantillon français (+27 %) mais en baisse par rapport à 2020 (-27 %). Cette diminution s'explique par l'entrée de nouvelles entreprises dans l'échantillon. L'ERAFP n'a approuvé qu'un seul des plans de rémunération proposés lors des assemblées générales internationales. Cette approbation très faible s'explique par le manque de transparence sur ces résolutions, couplé à des montants de rémunération très élevés.

### ► La nomination ou le renouvellement d'administrateurs

Sur les quarante assemblées générales françaises suivies de manière approfondie par l'ERAFP, son opposition aux résolutions relatives aux administrateurs (renouvellement et nomination confondus) a été en moyenne de 25,8 % (contre 22,1 % en 2020). Les votes négatifs de l'ERAFP sur ces sujets se justifient par le manque d'indépendance ou de féminisation des conseils, ou encore par le cumul excessif de mandats d'administrateurs par certains candidats. Par exemple, l'ERAFP a voté contre quatre renouvellements de mandats de PDG car le cumul de leurs nominations était jugé inadéquat ou injustifié. Sur son échantillon international, l'ERAFP a également voté plus fréquemment contre les propositions de nominations d'administrateurs (34,2 % en 2020 contre 42,1 % en 2021), en veillant particulièrement à adapter ses décisions, afin d'améliorer la composition des conseils sur des aspects potentiellement problématiques.

### ► L'affectation des résultats (distribution du dividende)

Comme il l'a été rappelé, le versement des dividendes pour l'année 2021 s'est inscrit de nouveau dans un contexte particulier. L'ERAFP a continué et continuera à s'opposer aux propositions d'entreprises n'apparaissant pas responsables ou contraires à des objectifs de long terme : distribution supérieure au résultat net, endettement excessif, déséquilibre entre la rémunération des actionnaires et celle des salariés, restructuration d'ampleur menée pendant l'exercice, taux de distribution élevé par rapport aux pairs, perception d'aides de l'État pour faire face à la crise de la Covid-19, etc. Pour ces raisons, l'ERAFP s'est opposé à un quart des dividendes proposés sur son échantillon français (92,5 % de votes favorables en 2020 contre 74,4 % en 2021). Au niveau international, la baisse du vote positif de l'ERAFP (93,8 % en 2020 contre 84,6 % en 2021) s'explique par le contexte sanitaire. Une tendance à la hausse du dividende a en effet pu être observée, malgré un contexte économique difficile et des situations financières jugées parfois trop fragiles.

<sup>19</sup> Effet d'échantillon notable : le périmètre des entreprises étudiées évolue chaque année.

Sur les autres sujets de gouvernance, l'ERAFP note que la féminisation et l'indépendance des conseils sont restées stables sur son périmètre français (avec des taux respectifs de 46 % et 56 %). Au sein de l'échantillon international, le niveau d'indépendance des conseils a significativement augmenté par rapport à 2020 (63 % en 2020 contre 71 % en 2021), revenant légèrement au-dessus de son niveau de 2019. Ce niveau d'indépendance reste supérieur à celui observé pour la France (+15 %) qui, à l'inverse, n'a pas progressé. En revanche, le processus de féminisation de l'échantillon international se situe toujours à un stade moins avancé que celui de la France (-10 %). L'ERAFP relève néanmoins qu'il augmente de 3 points sur l'échantillon (33 % en 2020 contre 36 % en 2021), retrouvant presque son niveau de 2019.

Enfin, l'ERAFP a soutenu au cours de la dernière saison 90 % des résolutions externes sur l'échantillon français. Les votes favorables sont principalement venus soutenir la présence d'administrateurs salariés au sein du conseil. Dans son échantillon international, l'ERAFP a voté en faveur de 79 % des résolutions externes. Les propositions soutenues concernaient notamment la défense des droits humains ou civiques ou encore l'amélioration du droit des actionnaires. Au total, sur l'ensemble du portefeuille d'actions, les délégataires de gestion ont voté, pour le compte de l'ERAFP, en faveur de vingt-huit résolutions d'actionnaires sur trente-quatre.

### ► **Les enjeux climatiques**

En tant qu'investisseur responsable, l'ERAFP encourage les émetteurs à s'interroger sur la double matérialité des risques climatiques. En 2021, il a pu exprimer sa position

sur cinq résolutions climat (« *Say on Climate* ») lors des assemblées générales.

Dans une démarche de prise de conscience et de responsabilisation, l'ERAFP, dans le cadre de la modification de ses lignes directrices pour 2022, a décidé de mettre l'accent sur la prise en compte des enjeux climat à travers trois axes :

- l'élection des administrateurs ;
- la rémunération des dirigeants ;
- les résolutions climat.

L'attention portée sur l'élection des administrateurs pourra mener à un vote négatif sur le président du conseil, lorsque la prise en compte des enjeux climat est jugée insuffisante, dans des entreprises appartenant à un secteur à fort impact<sup>20</sup>.

Concernant la rémunération, l'ERAFP attend que des critères spécifiques au climat soient intégrés à la définition de la rémunération variable annuelle et pluriannuelle des principaux dirigeants dans les entreprises appartenant à un secteur à fort impact.

En 2022 plus encore qu'auparavant, l'ERAFP soutient les démarches de transparence et de responsabilisation que peuvent constituer les résolutions climat et procèdera à une analyse au cas par cas de celles-ci. Les propositions soutenues seront celles en lien avec sa feuille de route climat et son dispositif ISR, mettant l'accent sur le niveau d'ambition, la pertinence, la précision et la mise en œuvre concrète des engagements étudiés.

## **Dans le cadre de la mise à jour en 2022 de ses lignes directrices pour l'engagement actionnarial, l'ERAFP a décidé d'utiliser le levier des lignes directrices de vote et le dispositif de suivi des votes des sociétés de gestion sur l'échantillon des soixante entreprises dans le cadre des thématiques prioritaires d'engagement actionnarial relatives au climat<sup>21</sup>**

<sup>20</sup> Les secteurs à fort impact correspondent aux secteurs prioritaires identifiés par l'AOA dans le Protocole de fixation des objectifs (*Target Setting Protocol*, version 2021) : pétrole et gaz, services aux collectivités, acier et transport.

<sup>21</sup> Thématiques prioritaires d'engagement 1 et 2. [Voir page 31.](#)

## TABLEAUX DE SYNTHÈSE (FRANCE ET INTERNATIONAL)

### FRANCE

INDICATEURS ÉCHANTILLON ERAFP	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Féminisation des conseils</b>	46 %	47 %	45 %	45 %	44 %
<b>Indépendance des conseils</b>	56 %	58 %	58 %	56 %	52 %
<b>Rémunération moyenne du 1<sup>er</sup> dirigeant (M€)</b>	4,0	5,0	5,4	4,6	4,8

VOTES ERAFP	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP</b>	959	1030	915	913	889
<b>Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution</b>	66,3 %	68,2 %	61,6 %	56,3 %	56,8 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur du dividende</b>	74,4 %	92,5 %	87,5 %	87,5 %	50,0 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende</i>	96,4 %	99,3 %	99,3 %	99,2 %	99,1 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants</b>	25,1 %	13,1 %	7,6 %	9,4 %	8,3 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants</i>	91,0 %	91,8 %	87,1 %	86,8 %	87,2 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)</b>	74,2 %	77,9 %	80,6 %	67,3 %	63,0 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)</i>	94 %	94,1 %	94,0 %	93,4 %	92,4 %

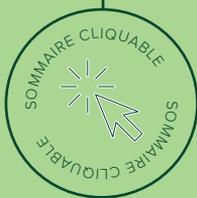
RÉSOLUTIONS D'ACTIONNAIRES	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Résolutions d'actionnaires / externes déposées</b>	10	11	8	6	3
<b>Résolutions d'actionnaires / externes adoptées par l'AG</b>	1	0	0	1	0
<b>Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP</b>	90 %	45 %	88 %	67 %	67 %

## INTERNATIONAL

INDICATEURS SÉLECTION ERAFP	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Féminisation des conseils</b>	36 %	33 %	35 %	29 %	29 %
<b>Indépendance des conseils</b>	71 %	63 %	67 %	65 %	70 %
<b>Rémunération moyenne du 1<sup>er</sup> dirigeant (M€)</b>	5,1	7,0	6,8	8,3	7,2

VOTES ERAFP	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP</b>	297	315	305	253	241
<b>Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution</b>	60,3 %	60,1 %	66,1 %	62,6 %	42,2 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur du dividende</b>	84,6 %	93,8 %	86,7 %	87 %	53,3 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende</i>	99,5 %	98,3 %	99,7 %	97,7 %	99,4 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants</b>	71 %	3,4 %	0,0 %	5,0 %	5,0 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants</i>	87,9 %	91,8 %	94,6 %	90,2 %	81,6 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)</b>	57,9 %	65,8 %	73,0 %	51,5 %	31,1 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)</i>	95,6 %	93,7 %	94,4 %	96,1 %	93,3 %

RÉSOLUTIONS D'ACTIONNAIRES	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Résolutions d'actionnaires / externes déposées</b>	24	24	28	12	17
<b>Résolutions d'actionnaires / externes adoptées par l'AG</b>	1	1	1	0	0
<b>Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP</b>	79 %	71 %	75 %	67 %	65 %



# PARTIE

## Investissements contribuant à la décarbonation de l'économie et investissements dans les fossiles

- 43** INVESTISSEMENTS CONTRIBUANT  
À LA DÉCARBONATION DE L'ÉCONOMIE
- 47** EXPOSITION DU PORTEFEUILLE AUX ENTREPRISES  
ACTIVES DANS LE SECTEUR DES COMBUSTIBLES  
FOSSILES



# 4. INVESTISSEMENTS CONTRIBUANT À LA DÉCARBONATION DE L'ÉCONOMIE ET INVESTISSEMENTS DANS LES FOSSILES

## 4.1. Investissements contribuant à la décarbonation de l'économie

Les données permettant d'identifier la part des investissements alignés sur la taxonomie européenne des investissements durables ne sont pas encore disponibles au niveau de l'ERAFP. En attendant de pouvoir en disposer, le tableau ci-après détaille les investissements de l'ERAFP soutenant la transition vers une économie décarbonée.

CLASSE D'ACTIFS		MONTANT INVESTI (VALEUR BOURSÈRE - EN M€)
Actions	Mandat « Indice transition climatique »	2 741,0
	Fonds actions – thématique climat	548,0
Obligations	Obligations vertes	649,2
	Fonds obligataires – thématique climat	55,6
Mandats Actions, Obligations, Convertibles	Émetteurs dotés d'un objectif SBT 1,5° C	4 600,7 <sup>22</sup>
Immobilier	Forêt	28,8
	Actifs immobiliers alignés 1,5° C	2 459,7 <sup>23</sup>
Infrastructures	Énergies renouvelables et autres	252,1 <sup>24</sup>
Capital-investissement	Gestion des déchets – Énergies renouvelables	50,0 <sup>25</sup>
<b>Total</b>		<b>11 385,1</b>

L'ERAFP publie pour la première année le montant de ses investissements dans des entreprises s'étant fixé un objectif de réduction d'émissions de gaz à effet de serre en ligne avec un scénario d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5° C ainsi que dans les actifs immobiliers présentant une intensité carbone inférieure au seuil de la trajectoire 1,5° C définie par le CRREM (*Carbon Risk Real Estate*

*Monitor*). Ceux-ci représentent une part substantielle des actifs de l'ERAFP (respectivement 11 % et 4 % du total de son actif).

Les autres investissements présentés ci-dessus l'étaient déjà les années précédentes et sont tous en progression, à l'exception de l'investissement réalisé en forêts qui est, lui, stable. Ils correspondent à 10,3 % du total de l'actif de

22 Ce montant inclut tous les émetteurs détenus dans les mandats de gestion, en excluant les titres détenus dans le mandat « Indice transition climatique » et les obligations vertes d'émetteurs ayant un objectif SBT 1,5° C, afin d'éviter le double comptage. Ce montant n'inclut pas les émetteurs détenus dans le cadre des fonds multi-investisseurs.

23 Valeur d'expertise des actifs immobiliers alignés sur la trajectoire CRREM 1,5° C sur la base des données à fin 2020.

24 Montant engagé.

25 Montant engagé.

l'ERAFP à fin 2021, contre 8,2 % à fin 2020 (ils étaient déjà en progression l'an dernier par rapport à 2019). Cette tendance à la hausse témoigne de la prise en compte croissante des enjeux de transition vers une économie décarbonée à travers les différentes classes d'actifs dans lesquelles l'ERAFP investit.

Au total, c'est donc plus du quart des actifs de l'ERAFP, soit environ 27 % de ses encours totaux, qui soutiennent la transition vers une économie décarbonée.

## Processus de sélection et indicateurs de suivi spécifiques

### ➤ Sélection et indicateurs de suivi mandat « Indice transition climatique »

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 2,7 Md€, géré pour son compte dans le cadre d'un mandat de gestion indiciaire d'actions de la zone euro.

En 2021, ce mandat a évolué pour s'appuyer désormais sur un indice conforme à la réglementation européenne sur l'« Indice transition climatique »<sup>26</sup> (en anglais, « *Carbon Transition Benchmark* » ou CTB), qui prévoit :

- une exposition aux secteurs carbo-intensifs au moins équivalente à l'exposition de l'univers d'investissement;
- l'intégration des données d'émissions carbone y compris pour le scope 3, à des horizons différents selon les secteurs :
  - dès le lancement, pour les secteurs de l'énergie et des mines;
  - sous deux ans : pour les secteurs du transport, de la construction, des bâtiments, des matériaux et de l'industrie;
  - sous quatre ans, pour tous les autres secteurs;
- une trajectoire de décarbonation annuelle de l'indice : au moins 7 % de réduction annuelle de l'intensité carbone de l'indice, en phase avec le scénario 1,5° C du GIEC;
- une réduction de l'intensité carbone par rapport à l'univers d'investissement de départ d'au moins 30 %.

Les indicateurs de suivi pour le mandat CTB correspondent au respect des critères ci-dessus de l'indice.

### ➤ Sélection et indicateurs de suivi des fonds thématiques climat (actions et obligations)

La sélection des fonds thématiques climat est basée sur les éléments suivants :

- Des critères de sélection communs à l'ensemble des fonds, portant sur l'organisation, la solidité financière et l'expérience des gérants et de la société de gestion, le processus de gestion et la performance financière, l'approche en matière d'ISR et l'intégration des facteurs ESG dans la gestion du fonds.
- L'intégration et le suivi des enjeux climatiques prennent plus spécifiquement en compte :
  - des règles de classification des émetteurs sur la thématique;
  - des indicateurs d'impact climat suivis au niveau des émetteurs;
  - une description des outils et méthodologies utilisés;
  - des indicateurs et objectifs d'impact climat au niveau du portefeuille.

Sur ce dernier point, l'ERAFP s'est efforcé, dans son évaluation, de valoriser les sociétés de gestion les plus proactives et innovantes dans l'élaboration d'indicateurs de suivi de l'impact des fonds gérés sur le climat. Dans ce contexte, l'ERAFP a valorisé les sociétés de gestion qui investissent pour développer des outils propriétaires ou soutiennent les fournisseurs externes dans l'optique d'élaborer des indicateurs plus prospectifs (indicateurs d'alignement avec divers scénarios climatiques, « VaR<sup>27</sup> climat », etc.). Relativement peu répandus pour le moment, ces indicateurs sont en revanche difficiles à agréger et à comparer les uns aux autres.

### ➤ Indicateurs de suivi 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. Ces dernières font l'objet d'un suivi annuel et de l'évaluation de leurs impacts, en termes d'émissions de gaz à effet de serre évitées.

Parmi les 69 obligations vertes recensées en portefeuille, seules 20 ont pu être analysées en 2021, en raison du manque de communication des autres émetteurs.

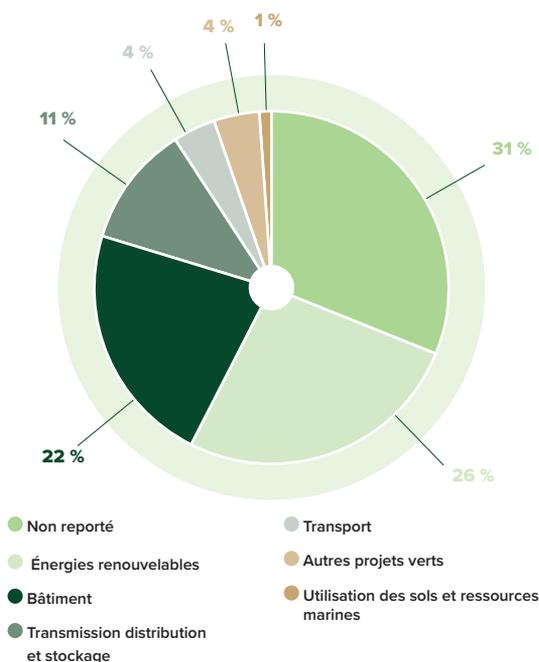
<sup>26</sup> Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 (dit « règlement *Benchmark* »).

<sup>27</sup> *Value-at-Risk* (en français, « Valeur à risque »).

Ces vingt obligations ont déjà permis d'éviter 787 tCO<sub>2</sub>/ M€ investis<sup>28</sup>, essentiellement grâce à leur contribution au financement de projets d'énergies renouvelables. Ce chiffre est en baisse par rapport à l'année dernière (émissions évitées de 1253 tCO<sub>2</sub>/ M€ investis), ce qui peut s'expliquer par plusieurs raisons. Tout d'abord, cette donnée est rapportée, au montant investi : l'augmentation des encours en obligations vertes entre 2020 et 2021 n'impacte donc pas le chiffre. Par ailleurs, le marché des obligations vertes a continué de croître en 2021, donnant lieu au financement de projets dont les émissions évitées par million d'euros sont donc potentiellement plus faibles. Enfin, ce chiffre utilise directement les données des émetteurs, dont les méthodologies peuvent varier : on constate en effet une disparité très forte entre les intensités d'émissions évitées rapportées. Cette forte disparité entre les intensités d'émissions évitées rapportées invite à prendre des précautions dans l'utilisation de ces données notamment dans le cadre du suivi de l'évolution du total d'émissions évitées dans le temps.

## ÉMISSIONS ÉVITÉES PAR PROJET

Source — S&P Global au 30 novembre 2021



## ► Indicateurs de suivi pour les forêts

Les forêts détenues par l'ERAFP sont des forêts finlandaises qui couvrent 12 600 hectares et dont le gestionnaire est certifié *Forest Stewardship Council (FSC)*<sup>29</sup>.

L'empreinte carbone issue des forêts est évaluée chaque année par une société finlandaise indépendante (Simosol<sup>30</sup>), en tenant compte du cycle de vie des arbres, c'est-à-dire notamment par le calcul de la séquestration provenant de la croissance végétale, nette des prélèvements de bois et des émissions liées à l'exploitation des forêts, à laquelle s'ajoute le carbone stocké dans les produits en bois dont il est issu.

En 2021, les forêts ont séquestré 34 500 tonnes de CO<sub>2</sub> dans les arbres et les sols (coupes d'arbres déduites). À ce chiffre s'ajoutent 16 800 tonnes de CO<sub>2</sub> séquestrées dans les produits transformés de la filière bois (après déduction des émissions de CO<sub>2</sub> liées à la transformation et au transport des produits-bois). Au total, 51 300 tonnes de CO<sub>2</sub> ont été séquestrées au cours de l'année 2021, soit 4,1 tonnes de CO<sub>2</sub> par hectare et par an.

## ► Sélection et Indicateurs de suivi pour les investissements en capital-investissement et infrastructures

Les processus de sélection des mandataires de gestion et des fonds multi-investisseurs pour les investissements de l'ERAFP en capital-investissement et infrastructures sont décrits dans ce rapport<sup>31</sup>.

Pour les indicateurs de suivi, Carbone 4 calcule pour l'ERAFP les parts durables des portefeuilles de capital-investissement et d'infrastructures de l'ERAFP en se basant sur la taxonomie européenne des activités durables.

<sup>28</sup> Analyse sur l'ensemble du cycle de vie du projet sur la base de la méthodologie et les données de S&P Global. Les impacts de chaque projet sont ensuite annualisés en fonction de leur durée de vie prévue.

<sup>29</sup> Le FSC est une ONG créée en 1993 après le Sommet de la Terre de Rio, dont le but est de promouvoir une gestion responsable des forêts. [Pour plus d'information.](#)

<sup>30</sup> Récemment acquise par l'entreprise AFRY.

<sup>31</sup> Voir « [Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion](#) », et « [Prise en compte des critères ESG dans le processus de sélection des fonds multi-investisseurs](#) », page 13.

## Point méthodologique

La part durable des investissements des portefeuilles de capital-investissement et d'infrastructures est estimée par Carbone 4 en se basant sur la taxonomie européenne des activités durables. Cette dernière définit des seuils à respecter compatibles avec un objectif de neutralité carbone à horizon 2050 pour chaque secteur économique éligible. Si un actif est plus performant que le seuil, il peut alors être considéré comme durable.

Les secteurs éligibles sont regroupés en huit catégories<sup>32</sup> qui se décomposent en soixante-et-onze sous-secteurs éligibles.

Deux catégories d'actifs ont été distinguées pour les portefeuilles de l'ERAFP :

- **La part durable** : Pourcentage des investissements dans des entreprises ou infrastructures appartenant à des secteurs

automatiquement éligibles à la taxonomie (par exemple l'éolien) ou dont les informations publiques permettent de déterminer si elles respectent les seuils exigés par celle-ci.

- **La part durable potentielle éligible** : Pourcentage des investissements dans les entreprises ou infrastructures 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. Pour ces actifs, il est possible qu'une partie seulement de l'investissement de l'ERAFP puisse être comptabilisée dans la part durable. C'est le cas par exemple de la production de matériel roulant ferroviaire dont une part seulement est électrique et une autre part utilise des sources d'énergies fossiles.

### Infrastructures

Pour définir la part des investissements durables du portefeuille d'infrastructures, Carbone 4 s'est appuyé sur la taxonomie européenne. Ainsi, à fin 2020 :

- la part durable moyenne du mandat Ardian représente 11 % des investissements (contre 8 % à fin 2019) et celle du portefeuille en direct 52 % des investissements (contre 38 % en 2019). Les nombreux actifs de production d'énergies renouvelables permettent au portefeuille en direct de compter une part verte des investissements très importante;
- la part durable potentiel éligible moyenne du mandat Ardian représente 46 % des investissements (contre 31 % à fin 2019) et celle du portefeuille en direct représente 68 % comme en 2019. Compte tenu du manque d'information sur ces investissements dans ces secteurs éligibles, il n'est pas possible de déterminer s'ils respectent les seuils exigés par la taxonomie. Il est à noter que la part

durable de ce portefeuille devrait être amenée à augmenter dans les années à venir, avec la prise en compte de nouveaux investissements dans des infrastructures d'énergies renouvelables.

### Capital-investissement

La part durable des investissements contenus dans le portefeuille du mandat Access a été estimée en se basant sur les secteurs d'activités éligibles au sens de la taxonomie européenne. À partir du code d'activité NACE 2, de la description de l'activité de l'entreprise et de la taxonomie européenne, la part de chiffre d'affaires « durable » a été évaluée à 3 % à fin décembre 2020<sup>33</sup>. Les actifs concernés étaient situés dans le secteur des déchets et du recyclage et le secteur des transports (ferroviaire).

Il s'agit d'une évaluation prudente : en effet dix autres actifs appartiennent à des secteurs éligibles sans que l'on dispose des informations permettant de vérifier s'ils respectent les seuils définis par la taxonomie.

<sup>32</sup> Les secteurs éligibles regroupés en 8 catégories sont : foresterie, agriculture, fabrication de produits, énergie, eaux et déchets, transport et stockage, informations et communications, et bâtiment.

<sup>33</sup> Source : Carbone 4.

## 4.2. Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles

L'analyse ci-dessous se concentre sur le périmètre des actifs cotés détenus *via* nos mandats, fonds dédiés et gestion directe représentant 80 % de nos actifs.

Nous prévoyons d'étendre le périmètre de cette analyse l'année prochaine à notre portefeuille d'infrastructures.

### Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles

L'exposition du portefeuille Entreprises cotées de l'ERAFP aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles peut se mesurer au travers de différents indicateurs. Tout d'abord, en décomposant les chiffres d'affaires des entreprises du portefeuille par secteur d'activité. En utilisant la méthode et les données développées par S&P Global, nous pouvons obtenir un niveau de granularité permettant de distinguer les différentes activités liées aux combustibles fossiles dans toute la chaîne de valeur, allant de l'extraction en amont, au transport, au raffinage et à la distribution en aval.

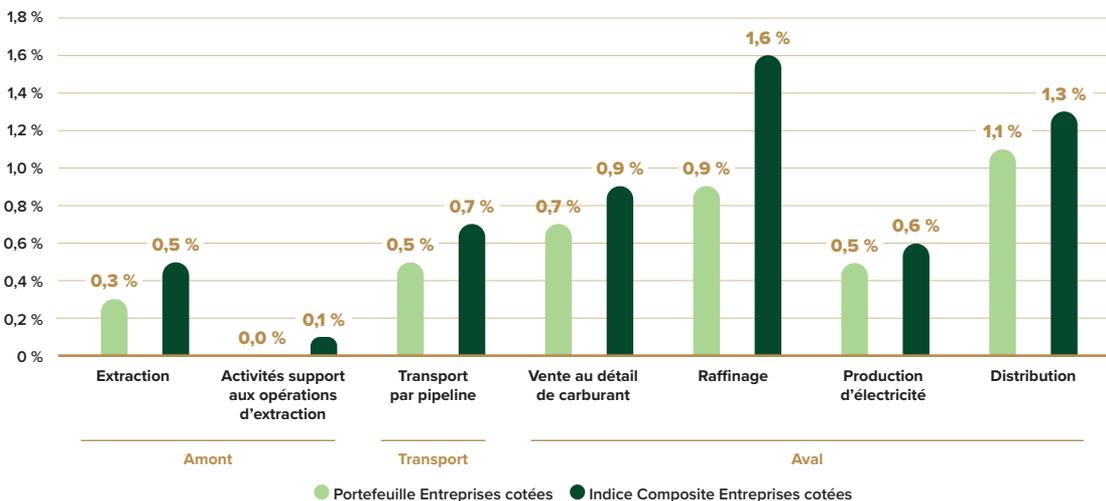
L'ERAFP a choisi de ne pas retenir pour cet indicateur les activités de pétrochimie, de fabrication d'acier et autres industries qui utilisent directement des énergies fossiles aujourd'hui (par exemple, les compagnies de transport maritime ou aérien). En effet, les entreprises de ces secteurs pourraient se libérer du lien aux énergies fossiles, grâce à des développements technologiques. Pour la pétrochimie, le niveau de granularité des données disponibles ne permettait pas de dissocier les activités relevant de la pétrochimie pure (c'est-à-dire utilisant le pétrole ou le gaz naturel pour fabriquer des composés chimiques synthétiques) des activités de chimie industrielle classiques.

On constate que les entreprises du portefeuille Entreprises cotées sont peu exposées aux activités liées aux énergies fossiles en amont ou au milieu de la chaîne d'activité : cela représente respectivement 0,3 % et 0,5 % de leur chiffre d'affaires agrégé. En additionnant les différentes activités liées à ces énergies, on constate que le chiffre d'affaires agrégé des entreprises détenues en portefeuille est exposé à hauteur de 4,1 % à ces activités, contre 5,7 % pour celles de l'indice. Sur chacune des activités, le portefeuille est moins exposé que l'indice de comparaison.

### PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES LIÉE AUX COMBUSTIBLES FOSSILES EN COMPARAISON AVEC L'INDICE PAR TYPE D'ACTIVITÉ

Source — S&P Global, au 30 novembre 2021

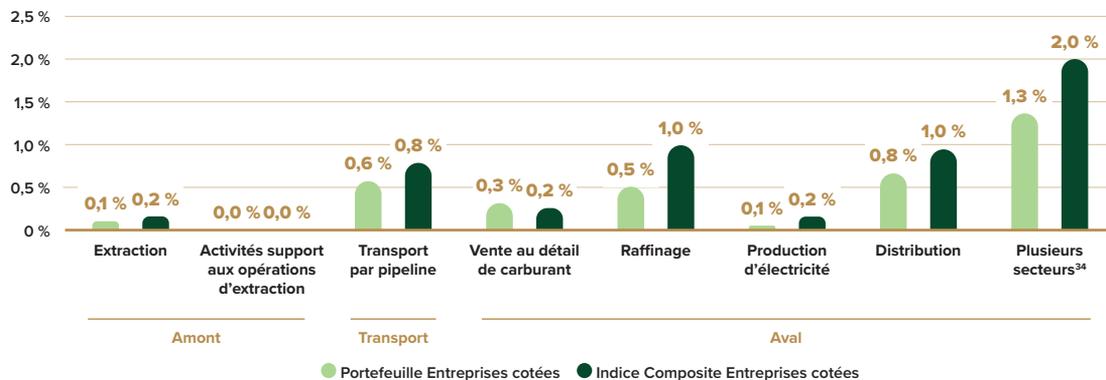
% de CA



## PART DES ENCOURS DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES DANS DES ENTREPRISES GÉNÉRANT LA MAJORITÉ DE LEUR CHIFFRE D'AFFAIRES DANS LES COMBUSTIBLES FOSSILES EN COMPARAISON AVEC L'INDICE PAR TYPE D'ACTIVITÉ

Source — S&P Global au 30 novembre 2021

% des encours



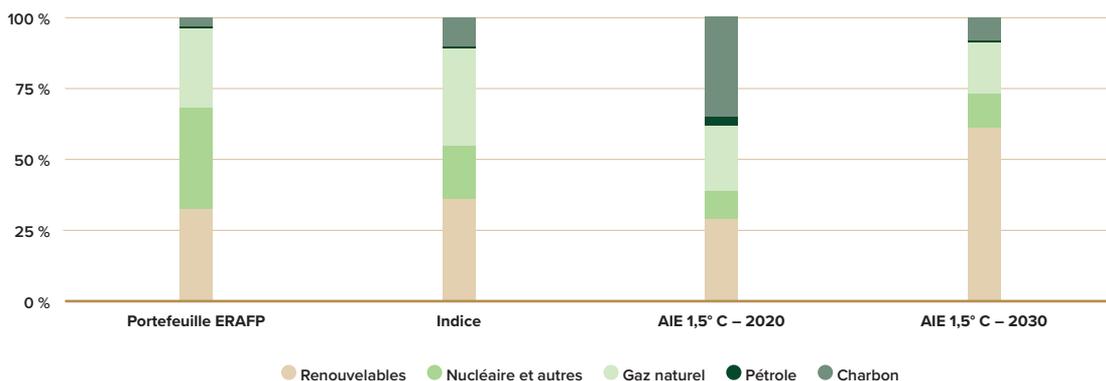
Afin de compléter l'indicateur de la part du chiffre d'affaires agrégé des entreprises détenues au sein du portefeuille Entreprises cotées réalisé dans les énergies fossiles, l'ERAFP présente également la part de ses encours investis dans des entreprises détenues au sein du portefeuille Entreprises cotées fortement impliquées dans les activités fossiles, en comparaison avec l'indice de référence.

3,8 % des encours du portefeuille Entreprises cotées sont investis dans des entreprises générant plus de 50 % de leur chiffre d'affaires dans les combustibles fossiles, contre 5,4 % pour l'indice. On constate que la majorité des encours sont dans des entreprises diversifiées dans la chaîne d'activité, ou dans la distribution, principalement de gaz.

### ► Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille Entreprises cotées

## RÉPARTITION DE L'ÉNERGIE PRODUITE PAR LES ENTREPRISES DÉTENUES AU SEIN DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES DE L'ERAFP, MESURÉE EN GIGAWATTHEURE, EN POURCENTAGE PAR SOURCE D'ÉNERGIE

Source — S&P Global, Agence internationale de l'énergie (AIE), au 30 novembre 2021



<sup>34</sup> Le seuil de 50 % de chiffre d'affaires est atteint par une combinaison de secteurs fossiles.

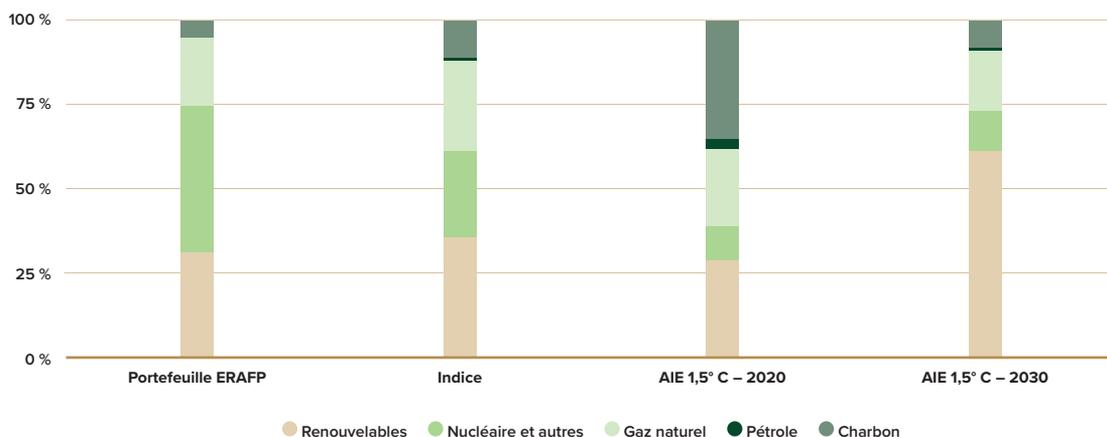
Si l'on compare le portefeuille Entreprises cotées de l'ERAFP à son indice de référence, près du double de l'énergie produite provient du nucléaire (36 % contre 19 %), une part légèrement plus faible provient de sources renouvelables (33 % contre 36 %) et une part nettement inférieure de sources fossiles (32 % contre 45 %).

Le portefeuille Entreprises cotées de l'ERAFP se compare favorablement au mix énergétique prévu pour 2020 par le scénario de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) pour atteindre l'objectif d'une limitation de la hausse des températures à 1,5° C, avec une proportion d'énergies provenant de sources renouvelables plus importante et de sources fossiles plus faible que celles indiquées dans celui-ci.

### ➤ Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille souverain

#### RÉPARTITION DE L'ÉNERGIE PRODUITE PAR LES PAYS DANS LE PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES DE L'ERAFP, MESURÉE EN GIGAWATTHEURE (EN POURCENTAGE, PAR SOURCE D'ÉNERGIE)

Source — S&P Global, Agence internationale de l'énergie (AIE), au 30 novembre 2021



De même que pour le portefeuille Entreprises cotées, l'analyse du portefeuille d'obligations souveraines de l'ERAFP montre une proportion légèrement plus faible que l'indice d'énergies de sources renouvelables (31 % contre 36 %), une proportion du nucléaire plus importante (43 % contre 26 %) et une proportion d'énergies fossiles bien inférieure (25 % contre 38 %).

Le portefeuille présente également une proportion d'énergies de sources renouvelables supérieure et une proportion d'énergie fossile inférieure au mix énergétique prévu pour 2020 par le scénario de l'AIE pour atteindre l'objectif d'une limitation de la hausse des températures à 1,5° C.

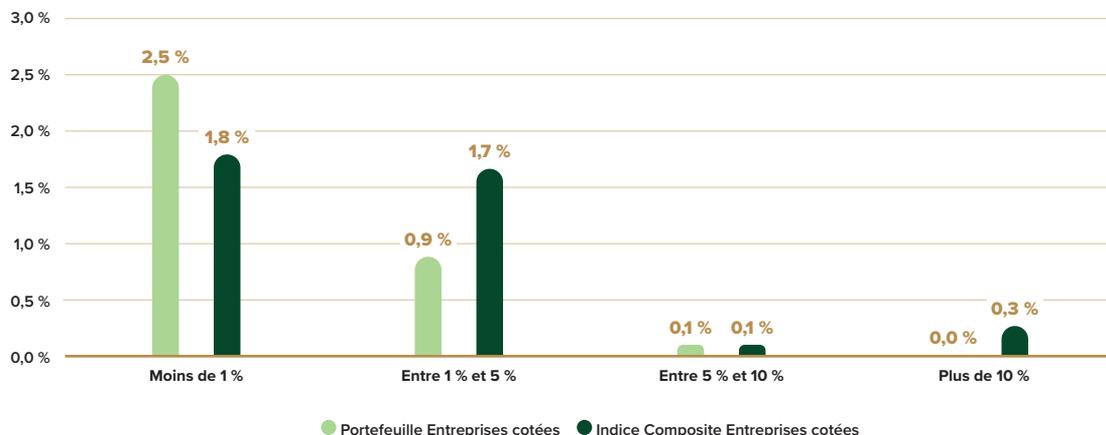
#### Exposition du portefeuille au charbon thermique

L'ERAFP s'est doté d'une politique d'exclusion des entreprises réalisant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique et n'ayant pas de stratégie en conformité avec les objectifs de l'Accord de Paris. Cette politique limite l'exposition du portefeuille Entreprises cotées de l'ERAFP à ces activités. Néanmoins, certaines entreprises du portefeuille sont toujours actives dans ce secteur. C'est pourquoi l'ERAFP présente son exposition à celles-ci.

## PART DES ENCOURS DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES DANS LES ENTREPRISES IMPLIQUÉES DANS DES ACTIVITÉS LIÉES AU CHARBON THERMIQUE EN COMPARAISON AVEC L'INDICE

Source — S&P Global, au 30 novembre 2021

% des encours



On constate que le portefeuille entreprises cotées de l'ERAFP est moins investi que l'indice dans des entreprises présentes dans les activités liées au charbon thermique (3,5 % des encours pour le portefeuille contre 3,9 % pour l'indice) mais surtout qu'il est investi dans des entreprises générant une part très faible de leur chiffre d'affaires dans ces activités : 2,5 % des encours du portefeuille entreprises cotées de l'ERAFP sont dans des entreprises qui génèrent 1 % ou moins de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique.

Conformément à sa politique d'exclusion spécifique, on constate qu'aucune entreprise du portefeuille de l'ERAFP ne réalise 10 % ou plus de son chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique. En ce qui concerne l'indice, ces entreprises représentent 0,3 % des encours mais 6,0 % de l'intensité carbone (émissions de scopes 1 et 2).

Il est également pertinent d'étudier l'origine de cette exposition, ainsi que les engagements pris par ces entreprises. Cela est rendu possible par l'analyse de la répartition des chiffres d'affaires attribués<sup>35</sup> à l'ERAFP provenant d'activités liées au charbon thermique. Cet indicateur est pertinent car il intègre l'exposition financière d'une part, et la proportion du chiffre d'affaires issue des activités liées au charbon thermique d'autre part.

<sup>35</sup> Le chiffre d'affaires attribué d'une entreprise est le chiffre d'affaires total de l'entreprise divisé par le ratio de la valeur des titres détenus par l'ERAFP, rapporté à la valeur totale de l'entreprise.

## Les différents périmètres de mesure des émissions carbone

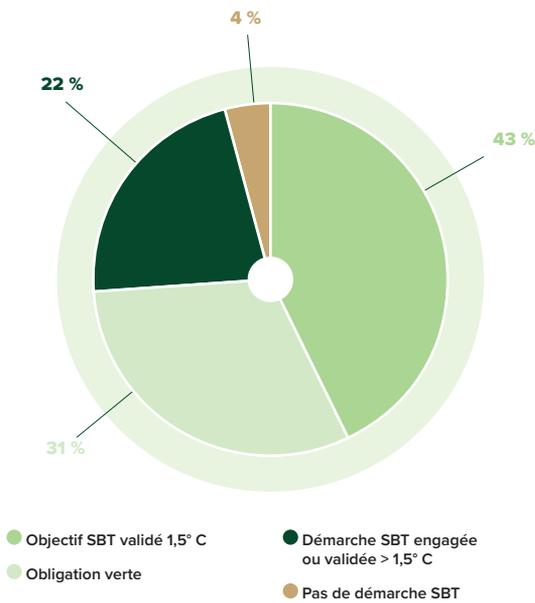
**Le scope 1** correspond aux émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles, telles que le gaz, le pétrole, le charbon, etc.

**Le scope 2** est relatif aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit.

**Le scope 3** correspond aux autres émissions indirectes, telles que l'extraction de matériaux achetés par l'entreprise pour la réalisation du produit ou les émissions liées au transport des salariés et des clients venant acheter le produit

## RÉPARTITION DES CHIFFRES D'AFFAIRES ATTRIBUÉS À L'ERAFP

Source — S&P Global, SBTi, ERAFP, au 30 novembre 2021



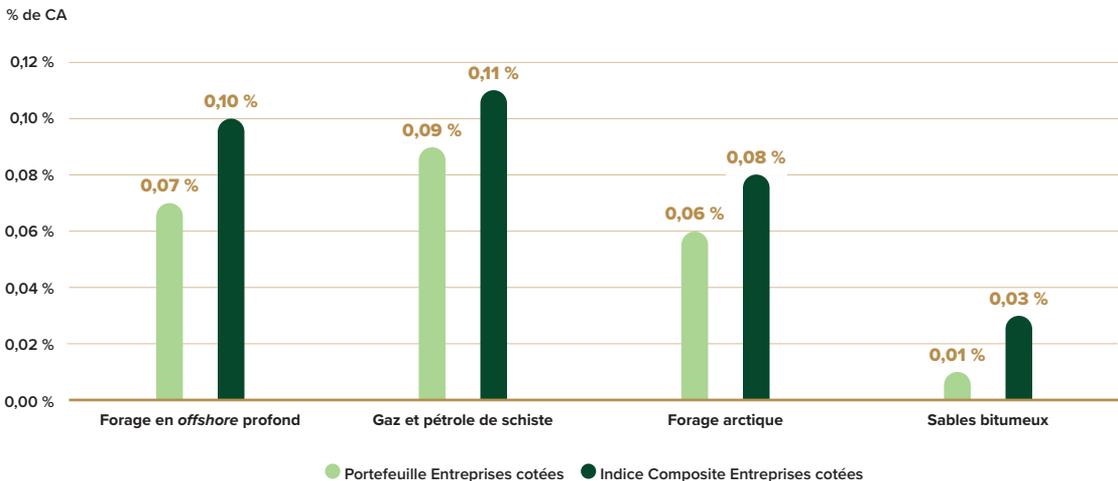
31 % du chiffre d'affaires attribués à l'ERAFP provenant d'activités liées au charbon thermique proviennent d'exposition à des entreprises *via* des obligations vertes. Parmi les 69 % restants, 43 % proviennent d'entreprises disposant d'un objectif d'alignement de température 1,5° C validé par l'initiative *Science Based Targets* (SBTi) et 22 % proviennent d'entreprises s'étant engagées dans une démarche SBTi ou disposant d'un objectif d'alignement de température « bien inférieur à 2° C » ou 2° C validé par la SBTi. Ainsi, seul 4 % du chiffre d'affaires attribués à l'ERAFP provenant d'activités liées au charbon thermique ne proviennent ni de l'exposition à une obligation verte, ni de l'exposition à des entreprises ayant engagé une démarche SBTi ou disposant d'un objectif déjà validé par l'initiative.

### Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non-conventionnels

En complément de la présentation de l'exposition aux combustibles fossiles présentée ci-dessus, l'ERAFP détaille également l'exposition de son portefeuille Entreprises cotées aux hydrocarbures non-conventionnels. Pour ce faire, il s'appuie sur la méthodologie développée par S&P Global, qui fournit l'exposition pour quatre hydrocarbures non-conventionnels : le forage en *offshore* profond, le gaz et le pétrole de schiste, le forage arctique et les sables bitumineux.

## PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES LIÉE AUX FOSSILES NON-CONVENTIONNELS EN COMPARAISON AVEC L'INDICE (PAR TYPE D'ACTIVITÉ)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2021



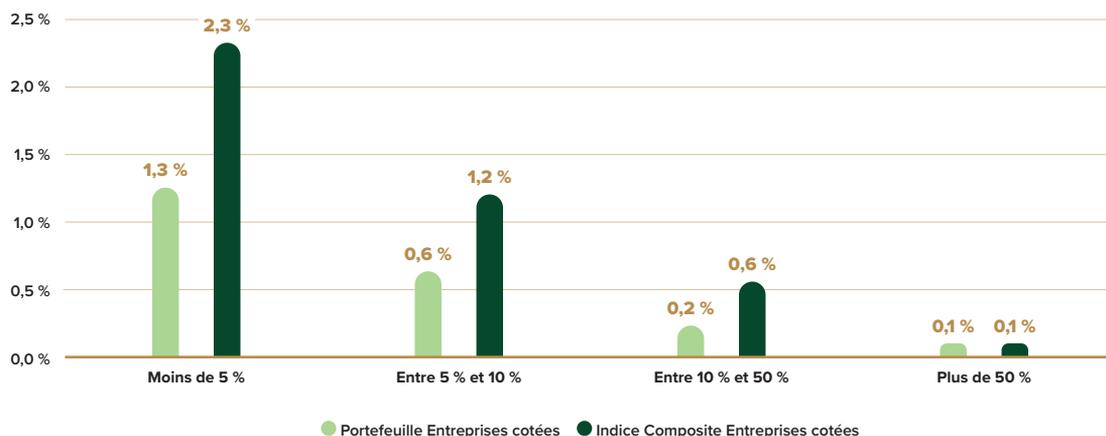
Au total, 0,22 % du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille entreprises cotées de l'ERAFP provient des hydrocarbures non-conventionnels, soit une part moindre que pour l'indice de référence (0,32 %). En outre, pour chacun de ces hydrocarbures, le portefeuille est moins exposé que l'indice.

Pour compléter cette information, l'ERAFP publie également la part de ses encours dans des entreprises impliquées dans les hydrocarbures non-conventionnels :

### PART DES ENCOURS DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES DANS LES ENTREPRISES IMPLIQUÉES DANS LES HYDROCARBURES NON-CONVENTIONNELS EN COMPARAISON AVEC L'INDICE

Source — S&P Global, 30 novembre 2021

% des encours



Au total, 2,3 % des encours de l'ERAFP sont dans des entreprises impliquées dans les hydrocarbures non-conventionnels, contre 4,2 % pour l'indice. On constate que pour la majorité de ces entreprises, les hydrocarbures non-conventionnels représentent une part faible de leurs activités : plus de la moitié des encours de l'ERAFP sont dans des entreprises réalisant moins de 5 % de leur chiffre d'affaires dans ces derniers.

# Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris



## PARTIE

- 54** LES OBJECTIFS ADOPTÉS DANS LE CADRE DE LA FEUILLE DE ROUTE CLIMAT
- 63** POLITIQUE D'EXCLUSION LIÉE AU CLIMAT
- 63** ÉVOLUTIONS DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT EN LIEN AVEC L'OBJECTIF D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS

# 5. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT SUR L'ACCORD DE PARIS

Depuis sa création, l'ERAFP porte un intérêt particulier aux enjeux liés au climat. Pour mieux y faire face, il s'est progressivement doté d'une stratégie qui repose sur une double analyse des risques et opportunités liés au climat et qui se décline en trois axes, dont rend compte cette sous-partie, à savoir :

- une analyse *a priori*, qui consiste en l'application du filtre *best in class* en amont de l'investissement<sup>36</sup> ;
- une analyse *a posteriori*, qui repose sur l'utilisation d'outils d'analyse climat en aval de l'investissement, afin d'identifier les émetteurs présentant le plus de risques ou d'opportunités en matière climatique et donc de prioriser les actions d'engagement à mener au niveau de l'ERAFP ou de ses gérants<sup>37</sup> ;
- l'atteinte d'un objectif concret de décarbonation du portefeuille, à savoir zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050, avec des jalons par période de cinq ans.

## 5.1. Les objectifs adoptés dans le cadre de la feuille de route climat

En 2020, la démarche de l'ERAFP en matière de prise en compte des enjeux climatiques a connu un tournant décisif : en rejoignant l'Alliance des investisseurs pour la neutralité carbone<sup>38</sup>, initiative placée sous l'égide des Nations unies, l'ERAFP s'est pour la première fois doté d'un objectif concret de décarbonation de son portefeuille, à savoir zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050. Cet objectif est décliné, comme pour les autres membres de l'Alliance, en objectifs intermédiaires, avec des jalons par

période de cinq ans. La première d'entre elles, commune à l'ensemble des membres de l'Alliance donc, s'étale de fin 2019 à fin 2024. En octobre 2021, le conseil d'administration de l'ERAFP a adopté les objectifs de l'Établissement pour cette première étape.

## En octobre 2021, le conseil d'administration de l'ERAFP a adopté les objectifs de l'Établissement pour la période 2021-2025 en vue d'atteindre la neutralité carbone de son portefeuille d'investissement en 2050

L'ERAFP a déterminé ses objectifs dans le cadre du Protocole de fixation des objectifs à horizon 2025 (*Target Setting Protocol 2025*<sup>39</sup>) - élaboré conjointement avec les autres membres de l'Alliance. Ce protocole requiert de ses membres qu'ils réduisent, pour cette première période, leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) à un niveau compris entre 16 % et 29 % par rapport à fin 2019.

36 Ce point est développé au sein de l'encadré « La place du climat dans l'analyse ESG », voir page 12.

37 Voir sous-partie sur les risques liés au climat, pages 69 à 85.

38 Lancée en septembre 2019 lors du Sommet Action Climat des Nations unies, et rassemblant 71 investisseurs représentant près de 10 400 Md\$ d'actifs sous gestion, l'AOA vise à fournir à ses membres un cadre afin de les accompagner sur le long terme dans l'atteinte de la neutralité carbone de leur portefeuille à horizon 2050.

39 Le premier protocole de fixation des objectifs de l'AOA (*Target Setting Protocol 2025*) a été publié en janvier 2021. Ce protocole, alignés avec les connaissances scientifiques actuelles, définit le cadre à respecter pour le premier ensemble d'objectifs climatiques à horizon 2025. Il sera mis à jour annuellement pour accroître sa couverture et tenir compte de l'avancée des connaissances scientifiques disponibles, notamment les conclusions du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC).

# Le rôle du conseil d'administration dans l'élaboration de la feuille de route climat

L'implication du conseil d'administration dans l'élaboration de la feuille de route climat de l'ERAFF à horizon 2025 a été forte et s'est déroulée en plusieurs étapes :

- l'organisation d'une séance de formation le 8 juin 2021 sur l'évaluation de la performance extra-financière des entreprises ;
- la tenue d'un séminaire le 9 juin 2021 consacré à la présentation des travaux préparatoires à l'élaboration de la feuille de route menés par les équipes de la gestion financière de l'ERAFF, avec lesquelles les administrateurs

ont pu échanger dans le cadre de trois ateliers techniques (Actions et Crédit, Capital-investissement et Infrastructures et Immobilier) ;

- les travaux menés par le CSPP - instance émanant du conseil - sur la feuille de route, en juin et septembre 2021 ;
- la présentation de la feuille de route en conseil d'administration le 8 juillet 2021.

Ces travaux se sont conclus par l'adoption de la feuille de route par le conseil d'administration lors de sa séance du 7 octobre 2021.

## LES TYPES D'OBJECTIFS DU PROTOCOLE DE FIXATION DES OBJECTIFS À HORIZON 2025 DE L'AOA

Source — Protocole de fixation des objectifs à horizon 2025 de l'AOA (première version)

### Objectifs d'engagement

- Engagement avec vingt sociétés les plus carbo-intensives, ou celles correspondant à 65 % des émissions du portefeuille.
- Contribution :
  - à l'engagement avec des sociétés sur les secteurs-cibles ;
  - à au moins une action d'engagement avec les 4 principales sociétés de gestion ;
  - aux prises de position de l'Alliance.
- Promotion de politiques climatiques.

### Objectifs sectoriels

- Réduction des intensités carbone sur les secteurs prioritaires de l'Alliance (pétrole et gaz, services aux collectivités, acier et transport).
- Inclusion du scope 3 quand cela est possible.
- Utilisation d'indicateurs spécifiques aux secteurs recommandés.
  - Utilisation des trajectoires sectorielles pour la définition des objectifs.

**1,5° C**

**Zéro émissions nettes d'ici 2050**

**Impact sur le monde réel**

### Objectifs d'émission du portefeuille

- -16 % à -29 % d'ici 2025 sur les actions et obligations cotées. Sur l'immobilier sont recommandés des objectifs similaires et / ou basés sur les trajectoires CRREM nationales.
- Portant sur les émissions scopes 1 et 2 des portefeuilles et suivi du scope 3.
- Recommandation d'utiliser une réduction par rapport à 2019, basée sur les émissions absolues ou en intensité.

### Objectifs de financement de la transition

- Reporter sur la progression des investissements en faveur du climat
- Se focaliser (entre autres) sur les énergies renouvelables dans les marchés émergents, les bâtiments verts, les forêts durables et l'hydrogène vert.
- Contribuer aux activités permettant l'élargissement de l'univers d'investissement « bas carbone » et à la construction de solutions.

Les objectifs des membres de l'Alliance doivent porter sur trois des quatre types d'objectifs définis par l'Alliance (voir encadré ci-dessus). L'ERAFP a décidé de retenir les types objectifs suivants pour l'élaboration de sa feuille de route : objectifs d'émissions de gaz à effet de serre et objectifs d'engagement et objectifs de financement de la transition vers une économie bas carbone.

Il n'a pas souhaité se fixer d'objectifs sectoriels : en effet, compte tenu du mode de gestion de ses actifs, en grande partie déléguée, et de l'application d'un référentiel ISR strict reposant sur le *best in class*, approche qui s'applique à toutes les classes d'actifs, la mise en œuvre de tels objectifs, particulièrement complexe, aurait pu en outre s'avérer contreproductive.

L'ERAFP s'est donc fixé :

- des objectifs d'émissions qui concernent les poches d'actions et d'obligations d'entreprises privées (ci-après

désigné « portefeuille entreprises cotées AOA ») et le portefeuille immobilier résidentiel détenu en direct<sup>40</sup> (ci-après désigné « portefeuille immobilier AOA »);

- des objectifs d'engagement, qui concernent les poches Actions, Crédit et Obligations convertibles<sup>41</sup>;
- des objectifs de financement de la transition vers une économie bas carbone, qui concernent toutes ses classes d'actifs.

En plus de s'être fixé, conformément au Protocole de l'Alliance, des objectifs sur trois des quatre piliers, l'ERAFP a choisi d'en établir un supplémentaire, dit « d'alignement de température » commun à ses portefeuilles d'actions, d'obligations privées et d'obligations convertibles.

Le suivi de la mise en œuvre et du niveau d'atteinte de ces objectifs sera publié chaque année dans le rapport annuel de l'ERAFP ainsi que dans le présent rapport.

### Objectifs d'émissions du portefeuille

PÉRIMÈTRE	OBJECTIF	POINT DE DÉPART	% DES ENCOURS COUVERTS PAR L'ENGAGEMENT AU 30/11/2019	ECHÉANCE
<b>Portefeuilles d'entreprises cotées AOA</b>	Réduction de 25 % de l'intensité carbone <sup>42</sup>	30/11/2019	92 % des encours d'entreprises cotées 52 % des encours globaux	30/11/2024
<b>Portefeuille immobilier AOA<sup>43</sup></b>	Assurer l'alignement du portefeuille avec un scénario cible 1,5° C	31/12/2019	68 % des encours immobilier 6 % des encours globaux	31/12/2024
<b>Total</b>			58 % des encours globaux	

<sup>40</sup> Hors fonds collectifs et actifs sur lesquels le gérant n'a pas le contrôle opérationnel.

<sup>41</sup> Gestion sous mandat uniquement.

<sup>42</sup> Intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires, scopes 1 et 2.

<sup>43</sup> Hors résidentiel et fonds collectifs et actifs sur lesquels le gérant n'a pas le contrôle opérationnel.

Pour le portefeuille entreprises cotées AOA, les objectifs ont été déterminés de la manière suivante :

- en prenant en compte d'une part le niveau de départ de l'intensité des portefeuilles par rapport à leurs indices de référence ;
- en cherchant à respecter le nécessaire équilibre entre les impératifs de diminution de l'intensité carbone et le financement d'entreprises dont les activités favorisent la transition énergétique et écologique.

L'ERAFP a choisi de retenir comme indicateur l'intensité carbone par million d'euro de chiffre d'affaires plutôt que par million d'euro investis car la prise en compte du chiffre d'affaires des entreprises permet d'évaluer l'efficacité opérationnelle ainsi que l'exposition du portefeuille à celles d'entre elles qui sont les plus intensives en carbone. L'intensité carbone par million d'euro investi est toutefois présentée pour information.

Quant au périmètre d'émissions couvert par l'objectif, il concerne les scopes 1 et 2. En effet, la prise en compte des émissions du scope 3, indispensable pour réaliser l'analyse des performances d'un émetteur, reste à ce jour sujette à caution au niveau d'un portefeuille. En effet, la proportion d'entreprises qui en rendent compte est faible, les normes permettant de l'évaluer sont actuellement encore insuffisantes et les données estimées par les agences spécialisées très divergentes. De plus, lorsque les émissions sont consolidées au niveau d'un portefeuille, des problématiques de double ou de triple comptage persistent (les émissions du scope 3 d'un émetteur pouvant être incluses dans celles du scope 2 d'un autre émetteur). Les émissions de scope 3 sont toutefois présentées au sein de la partie « Intégration des risques ESG dans la gestion des risques » ([pages 67 à 85](#)).

Pour le portefeuille d'immobilier AOA, l'objectif a été déterminé en utilisant l'outil *Carbon Risk Real Estate Monitor* (CRREM). Cet outil, développé par le projet européen de recherche et d'innovation « Horizon 2020 », a pour objectif d'accélérer la décarbonation et la résilience au changement climatique du secteur immobilier de l'Union européenne. La méthodologie CRREM permet d'évaluer les émissions de gaz à effet de serre d'un portefeuille au regard des objectifs de limitation du réchauffement climatique de l'Accord de Paris : la position de chaque actif qui le compose, au regard d'un scénario 1,5° C spécifique au type d'actif et au pays où il est situé, est établie.

Quant à l'indicateur retenu pour mesurer cette évolution, il s'agit de l'intensité du portefeuille en kgCO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>, aussi appelé « intensité surfacique ». Il convient de noter que le périmètre retenu pour le calcul de l'indicateur comprend, outre les scopes 1 et 2, une partie des émissions du scope 3 (les émissions relatives à la consommation d'énergie des locataires, lorsque les données sont disponibles).

Le résidentiel a été exclu, à ce stade, du périmètre couvert par l'objectif, pour les raisons suivantes :

- la grande majorité des actifs du mandat résidentiel sont des actifs en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) basés en France. Dans ce contexte, ces actifs neufs devraient être alignés avec un scénario cible de limitation du réchauffement climatique à 1,5° C, du fait de la réglementation en vigueur ;
- l'acquisition récente des logements résidentiels existants en portefeuille n'a pas laissé suffisamment de temps aux gérants pour finaliser tous les audits énergétiques.

Il est toutefois prévu que l'ERAFP intègre les actifs résidentiels dans le périmètre des objectifs dans les années à venir.

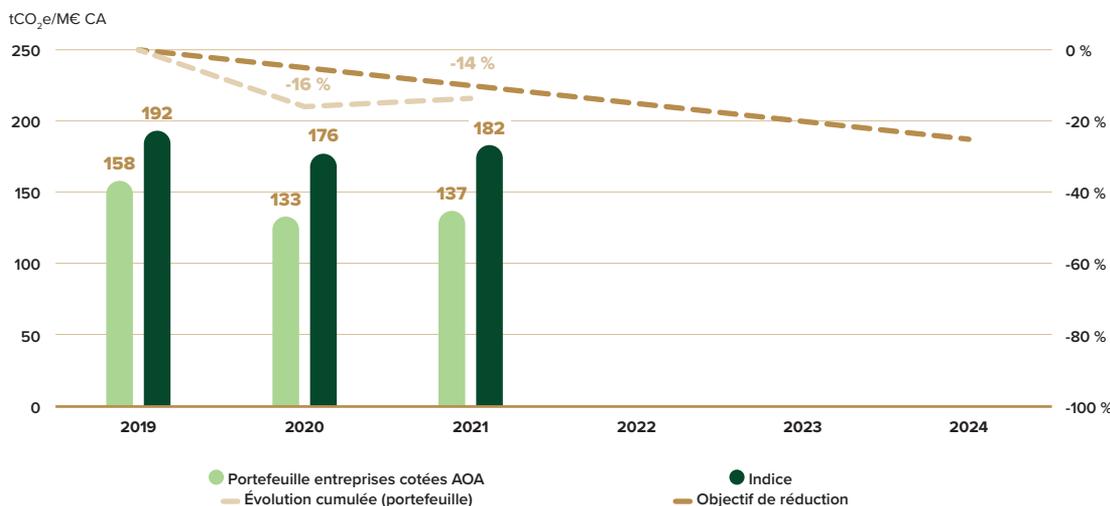
Il a été décidé pour le portefeuille immobilier AOA de faire porter l'objectif de réduction des émissions sur les scopes 1 et 2, ainsi que sur une partie des émissions du scope 3<sup>44</sup>.

<sup>44</sup> Les émissions du scope 3 relatives à la consommation d'énergie des locataires ainsi qu'aux émissions liées à l'amont de l'énergie.

## ➤ Indicateurs de suivi des objectifs : portefeuille entreprises cotées AOA

### INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES AOA PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE (SCOPES 1 ET 2, PAR MILLION D'EUROS DE CHIFFRE D'AFFAIRES, EN MOYENNE PONDÉRÉE)

Source — S&P Global, 30 novembre 2021



Le graphique ci-dessus montre qu'en 2021, l'intensité carbone du portefeuille entreprises cotées AOA est significativement inférieure à celle de son indice de référence : alors que cet indice affiche une intensité carbone de 182 tonnes « équivalent CO<sub>2</sub> » par million d'euros de chiffre d'affaires (tCO<sub>2</sub>e/M€ CA), celle du portefeuille entreprises cotées AOA ne s'élève qu'à 137 tonnes. En termes de pourcentage, elle est inférieure de 24 % à l'indice.

L'intensité carbone du portefeuille entreprises cotées AOA a augmenté entre 2020 et 2021, passant de 133 à 137 (+3 %). Cette hausse est principalement due à la pandémie : en effet, les données 2021 correspondent aux émissions et chiffres d'affaires générés en 2020. Pour cette année, on constate une baisse des émissions absolues, et en parallèle une baisse plus marquée encore des chiffres d'affaires, liée à la mise à l'arrêt temporaire de nombreux secteurs de l'économie. Cela se traduit donc par une hausse du ratio sur la période. On constate un effet similaire pour l'indice.

La part des encours couverts par l'analyse carbone du portefeuille entreprises cotées AOA est de 98,5 %, en augmentation par rapport à l'année précédente (elle s'élevait à 94,9 % en 2020). 69 % de l'empreinte carbone (émissions de scope 1 uniquement) proviennent de données d'émissions de scope 1 totalement divulguées, 25 % de données partiellement divulguées et 6 % de données modélisées.

### ➤ Indicateur de suivi de l'objectif : portefeuille immobilier AOA

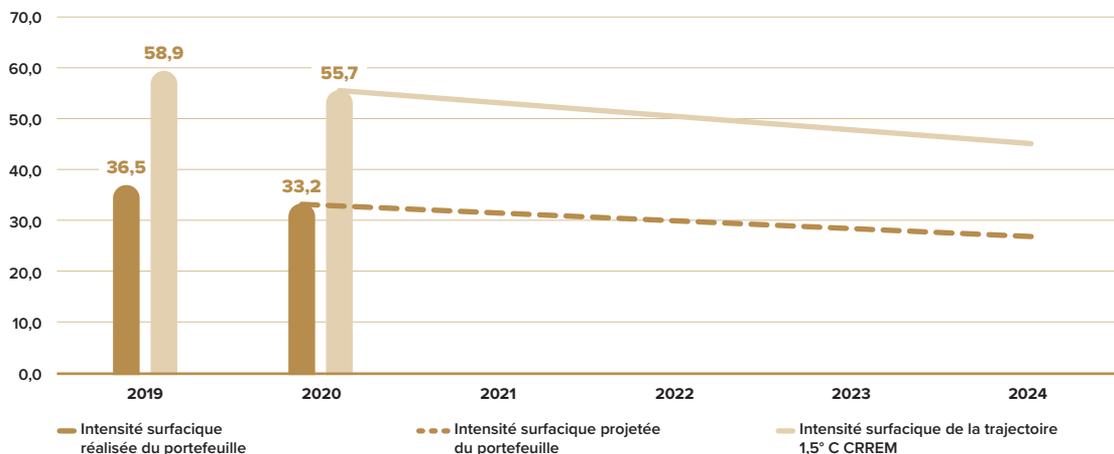
Concernant les actifs immobiliers non résidentiels, l'alignement du portefeuille a été étudié en s'appuyant sur les outils du CRREM<sup>45</sup>, qui reposent sur des scénarios de limitation du réchauffement climatique à 1,5° C.

45 Voir page 56 pour une présentation de la méthodologie CRREM.

## INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AOA<sup>46</sup> COMPARÉE À L'INTENSITÉ SURFACIQUE 1,5° C DE LA TRAJECTOIRE CRREM 1,5° C (EN kgCO<sub>2</sub>e/M<sup>2</sup>)<sup>47</sup>

Sources — Carbone 4, CRREM, ERAFP

kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>



Comme le montre le tableau ci-dessus, en 2020, l'intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA de l'ERAFP (33,2 kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>) est en ligne avec l'intensité surfacique requise par le CRREM pour cette année, en vue d'atteindre un alignement du portefeuille avec un scénario 1,5° C en 2025 (55,7 kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>). Elle est même significativement inférieure à celle-ci (-40 %). Par ailleurs, elle est en baisse de 9 % par rapport à 2019. Cela s'explique par plusieurs facteurs :

- l'amélioration de la collecte des données ;
- la diminution des consommations énergétiques liée à la crise sanitaire ;
- la baisse du contenu carbone du mix énergétique des pays dans lesquels l'ERAFP est investi (hors France et réseaux de chaleur) ;
- la réalisation de travaux visant à améliorer l'efficacité énergétique des immeubles.

### Objectif d'engagement

L'objectif d'engagement porte sur la construction d'un dialogue actionnarial avec une trentaine d'entreprises parmi les plus émissives du portefeuille, en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris. Le périmètre retenu est constitué du portefeuille d'actions, d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles.

Afin d'identifier les trente entreprises avec lesquelles l'ERAFP ou ses mandataires de gestion vont mener un engagement, les critères suivants ont été appliqués :

- le niveau de contribution à l'empreinte carbone du portefeuille ;
- l'adoption ou non par l'entreprise d'un objectif de réduction d'émissions ou de neutralité carbone, en particulier au travers de l'initiative *Science-based Targets* (SBTi), ainsi que son niveau d'exigence<sup>48</sup> ;

<sup>46</sup> Hors résidentiel et fonds collectifs et actifs sur lesquels les gérants n'ont pas le contrôle opérationnel.

<sup>47</sup> L'intensité surfacique projetée du portefeuille a été estimée par les différents gérants immobiliers jusqu'en 2025, en prenant en compte les travaux et autres mesures d'améliorations à effectuer sur les immeubles.

<sup>48</sup> Bien que n'étant pas exclue de la liste d'engagement, une entreprise ayant adopté un objectif aligné sur un scénario 1,5° C ou bien en dessous de 2° C sera considérée moins prioritaire qu'une entreprise ayant un objectif aligné sur 2° C, étant en cours de définition d'objectif ou n'ayant pas encore un tel objectif.

- l'appartenance à certains secteurs-clés de la transition pour aller dans le sens d'une économie moins carbonée (énergie, service aux collectivités ou encore matériaux);
- la proximité géographique (l'accent est mis sur les entreprises françaises ou européennes, pour lesquelles l'ERAFP peut exercer une influence plus importante).

Pour les entreprises uniquement détenues au sein du portefeuille d'obligations privées, aucun engagement avec les entreprises dont la date de maturité des obligations est proche ne sera réalisé.

## INDICATEURS DE SUIVI DES OBJECTIFS D'ENGAGEMENT

SECTEUR D'ACTIVITÉS	NOMBRE D'ENTREPRISES CONCERNÉES PAR L'OBJECTIF EN 2021	PART EN % DES ENCOURS AU 30/11/2021	PART EN % DE L'EMPREINTE CARBONE (EN tCO <sub>2</sub> e/MILLION D'EUROS INVESTIS, SCOPES 1 ET 2) AU 31/11/2021
Matériaux	11	3,6 %	22,4 %
Services aux collectivités	5	2,4 %	10,5 %
Énergie	5	1,5 %	8,0 %
Industrie	5	1,9 %	5,7 %
Consommation discrétionnaire	4	2,5 %	1,5 %
<b>Total</b>	<b>30</b>	<b>11,9 %</b>	<b>47,8 %</b>

Cet engagement sera mené directement par l'ERAFP avec huit entreprises dans le cadre de *Climate Action 100+* ainsi que par l'intermédiaire de ses gestionnaires d'actifs avec les vingt-deux entreprises restantes<sup>49</sup>.

### Objectifs de financement de la transition vers une économie bas carbone

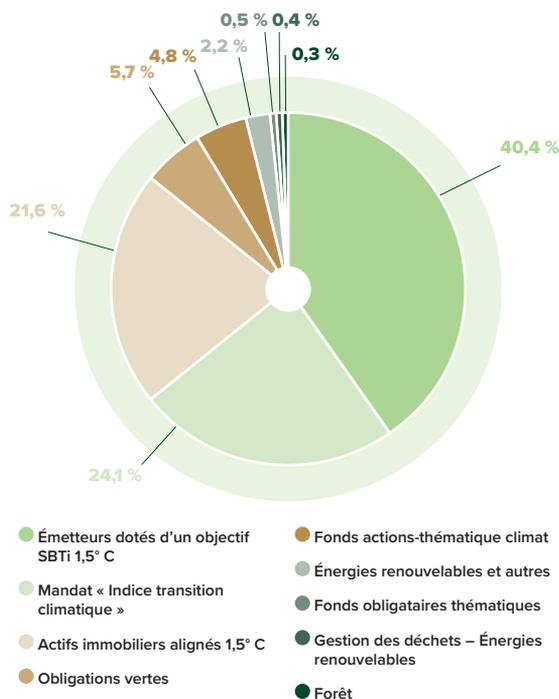
En conformité avec le protocole de l'AOA, l'ERAFP s'est fixé un objectif visant à augmenter le montant de ses investissements dans la transition énergétique à horizon 2024, qui concerne toutes ses classes d'actifs. Pour rendre compte de sa mise en œuvre, il indiquera chaque année les actions qu'il a menées pour y parvenir depuis la date d'adoption de sa feuille de route climat (2021).

En 2021, l'ERAFP a réalisé des investissements dans des fonds d'actions cotées climat et a transformé son mandat « bas carbone », géré par Amundi en mandat « indice Transition Climatique », conforme à la réglementation européenne sur les indices climat. Il a également investi dans des fonds multi-investisseurs de capital-investissement et d'infrastructures sur la thématique de la transition énergétique.

<sup>49</sup> Voir la sous-partie « Engagement mené par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFP » (pages 34-35) pour une présentation de la façon dont l'ERAFP a procédé pour la répartition des actions d'engagement prises dans le cadre de cet objectif, entre lui et les sociétés de gestion d'une part, et entre les sociétés de gestion d'autre part.

## RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS DE L'ERAFP CONTRIBUTANT À LA TRANSITION VERS UNE ÉCONOMIE DÉCARBONÉE AU 31 DÉCEMBRE 2021

Source — ERAFP



Au 31 décembre 2021, le montant total investi par l'ERAFP dans des actifs contribuant à la transition vers une économie décarbonée, quelle que soit la date à laquelle ont été réalisés les investissements considérés, s'élève à 11,3851 Md€, en hausse de 44,4 % par rapport à 2020 (7,8866 Md€). Comme le montre le graphique ci-dessus, ces investissements se décomposent comme suit :

- 40,4 % d'entre eux sont réalisés dans des entreprises du portefeuille d'actions et d'obligations convertibles dotées d'un objectif d'alignement avec un scénario de température inférieur ou égal à 1,5° C, validé par la *Science Based Targets initiative* (SBTi) ;
- 28,9 % proviennent exclusivement de la poche d'actions (via le mandat « Indice transition climatique » géré par Amundi pour 24,1 %, et au travers de fonds d'actions spécialisés sur thématique climat, pour 4,8 %) ;
- 6,5 % sont opérés au sein de la poche immobilier (il s'agit, pour 6,2 %, d'actifs alignés avec un scénario 1,5° C et, pour 0,3 %, d'investissements dans des forêts) ;
- 6,2 % proviennent de la classe d'actifs obligataires (obligations vertes pour 5,7 % et fonds obligataires thématiques pour 0,5 %) ;
- enfin, 2,2 % sont des investissements en capital-investissement (énergies renouvelables et autres) et 0,4 % en infrastructures (gestion des déchets et énergies renouvelables).

## Évolution des investissements dans la transition énergétique ou contribuant à la décarbonation de l'économie

À périmètre constant, à la fin de l'année 2021, les investissements dans la transition énergétique ou contribuant à la décarbonation de l'économie représentaient environ 27,1 % de l'actif. Ils étaient en hausse de 44,4 % par rapport à 2020. Cette augmentation s'explique par :

- le nombre plus important d'entreprises s'étant fait valider par la SBTi un objectif de température inférieur ou égal à 1,5° C ;
- l'extension du périmètre des actifs immobiliers retenus pour l'analyse de l'alignement avec un scénario CRREM 1,5° C ;
- le meilleur recensement des obligations vertes détenues en portefeuille ;
- la hausse des encours globaux, tirés par la hausse des cotisations ;
- la hausse des cours sur les marchés en 2021, qui s'est traduite par une inflation des valorisations d'actifs détenus en portefeuille ;
- la réalisation de nouveaux investissements dans des fonds d'actions sur la thématique climat, pour un montant de 115 M€ ;
- de nouveaux investissements contribuant à la transition énergétique au sein de la poche capital-investissement et infrastructures.

En raison des nombreux développements que connaît actuellement la taxonomie européenne, tant au niveau des objectifs environnementaux qu'au niveau des critères qualitatifs et quantitatifs propres à chaque objectif environnemental, celle-ci n'est pour le moment pas utilisée comme référence pour la fixation de l'objectif de financement. Il est toutefois anticipé qu'à l'avenir, il se fondera au moins en partie sur ce cadre.

### Objectif d'alignement de température

Pour mesurer le bon alignement de ce portefeuille sur des trajectoires climatiques en conformité avec l'Accord de Paris, l'ERAFP utilise un indicateur plus prospectif que l'empreinte carbone ou l'intensité carbone : les objectifs de réduction d'émissions ou de neutralité carbone des entreprises détenues en portefeuille. Dans ce domaine, une initiative se distingue des autres et s'impose comme une norme de place : l'initiative *Science-Based Targets* (SBTi).

L'ERAFP a pour ambition d'atteindre une proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone<sup>50</sup>) détenues au sein du portefeuille Entreprises cotées<sup>51</sup> (Actions, Crédit et Obligations convertibles) s'étant fixé un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5° C, validé par l'initiative *Science Based Targets* (SBTi).

### L'initiative SBTi est un partenariat entre les organismes suivants :

L'initiative SBTi :

- définit et promeut les meilleures pratiques en matière de définition d'objectifs d'alignement fondée sur la science, notamment *via* des guides sectoriels ;
- évalue et approuve de manière indépendante les objectifs des entreprises alignés avec un scénario de température 1,5° C, bien inférieur à 2° C et 2° C.

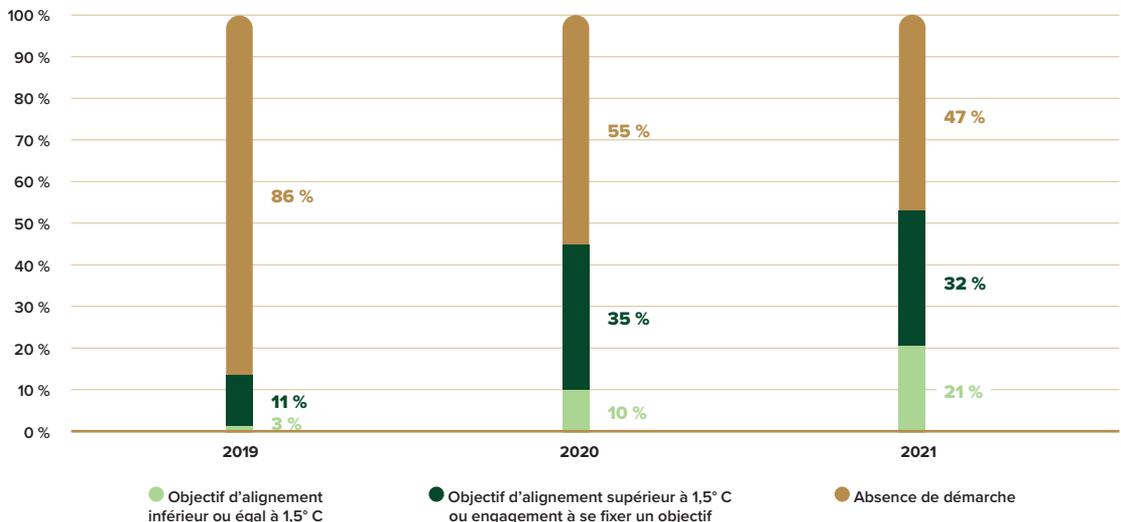
À ce jour, plus de 2 800 entreprises se sont engagées dans cette initiative, dont la moitié a déjà vu ses objectifs approuvés par la SBTi.



## PART DE L'EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES COUVERTE PAR LES SCIENCE-BASED TARGETS, PAR TYPE DE DÉMARCHE (EN %, SCOPES 1 ET 2)

Sources — S&P Global, SBTi, ERAFP, au 31 décembre 2021

% de l'empreinte carbone



<sup>50</sup> Scopes 1 et 2.

<sup>51</sup> Soit 59 % des encours globaux de l'ERAFP.

Au 31 décembre 2021, une proportion de 21 % de l’empreinte carbone du portefeuille Entreprises cotées était issue d’entreprises ayant fait valider par la SBTi un objectif d’alignement de leurs émissions de gaz à effet de serre avec un scénario de température inférieur ou égal à 1,5° C.

Cette part a connu, en l’espace de deux ans, une augmentation considérable (elle était seulement de 3 % en 2019). Cela s’explique par la montée en puissance de l’initiative, créée en 2015 et la concrétisation des résultats des actions d’engagement de l’ERAFP dans le cadre d’initiatives de place ou en direct concomitamment à la volonté croissante des entreprises de se doter de tels objectifs. On observe en effet que la part de l’empreinte carbone du portefeuille Entreprises cotées étant issue d’entreprises engagées dans une démarche SBTi a plus que triplé entre 2019 et 2021 (14 % contre 53 %). On note également un effet d’allocation des gérants car la part de l’empreinte carbone de l’indice provenant d’entreprises ayant un objectif validé SBT 1,5° C ne s’élevait qu’à 12 % à fin 2021.

## 5.2. Politique d’exclusion liée au climat

Si les énergies fossiles sont encore utilisées dans l’ensemble de l’économie aujourd’hui, l’usage de certaines d’entre elles semble plus facilement substituable que d’autres. Par exemple, dans le secteur de la production d’électricité, remplacer des énergies fossiles, et notamment le charbon, qui représentait encore 35 % de l’énergie consommée en 2020, par des énergies non fossiles, représente le premier grand défi de la transition énergétique.

C’est dans cette optique que l’ERAFP a fait évoluer en 2019 son dispositif *best in class*, en demandant 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. Ce désengagement a été mis en œuvre dès 2019. Le respect de ces dispositions par les délégataires fait l’objet d’un contrôle par l’équipe ISR de l’ERAFP et d’un *reporting* au CSPP. La partie « Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles » de ce rapport<sup>52</sup> présente l’exposition du portefeuille de l’ERAFP au charbon thermique.

## 5.3. Évolutions de la stratégie d’investissement en lien avec l’objectif d’alignement avec l’Accord de Paris

En cohérence avec sa feuille de route climat, l’ERAFP a lancé un appel d’offres afin d’attribuer trois mandats de gestion de portefeuille d’actions de moyennes et grandes capitalisations en gestion indiciaire, visant à répliquer un ou plusieurs indices « Accord de Paris »<sup>53</sup> (en anglais, « *Paris Aligned Benchmarks* » ou PAB) en zone euro au démarrage et, le cas échéant, un indice de moyennes et grandes capitalisations en zone monde pays développés.

L’indice PAB à répliquer intègrera une méthodologie qui répondra les titres en fonction des opportunités et des risques liés à la transition climatique, afin de répondre aux exigences minimales de la dénomination des indices de référence « Accord de Paris », ainsi qu’aux exigences du dispositif ISR de l’ERAFP.

En parallèle, les titulaires des mandats devront également mettre en œuvre une démarche d’engagement actionnarial avec les émetteurs dont les titres sont inclus dans l’indice de référence.

À titre indicatif, le montant alloué sur la durée du marché sera de l’ordre de 300 M€. Ce montant pourra être revu à la hausse ou à la baisse notamment en fonction des décisions du conseil d’administration sur l’allocation d’actifs, des anticipations de marché de l’ERAFP ou de la performance du gérant.

<sup>52</sup> Voir « Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles », page 46.

<sup>53</sup> Indices créés par le règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 (dit « règlement *Benchmark* »).

## Objectifs de l'ERAFP dans le cadre de sa feuille de route climat

TYPE D'OBJECTIF	PÉRIMÈTRE COUVERT	OBJECTIF
<b>Réduction des émissions de gaz à effet de serre</b>	Actions / Crédit	Réduire de 25 % l'intensité carbone entre 2019 et 2024 (scopes 1 et 2).
	Immobilier non résidentiel	Alignement avec le point de passage 2025 du scénario CRREM 1,5° C (scopes 1 et 2 et une partie des émissions du scope 3).
<b>Engagement</b>	Actions / Crédit / Convertibles	Construire un dialogue actionnarial avec trente entreprises parmi les plus émissives du portefeuille en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris.
<b>Alignement de température</b>	Actions / Crédit / Convertibles	Atteindre une proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone) s'étant fixé un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5° C validé par la SBTi.
<b>Financement de la transition</b>	Portefeuille global	Augmenter les montants investis dans des actifs contribuant à la transition énergétique et à la décarbonation de l'économie.



Prise en compte  
des enjeux liés  
à la biodiversité

PARTIE

## 6. PRISE EN COMPTE DES ENJEUX LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

Depuis plusieurs années, les rapports scientifiques, notamment ceux de l'IPBES (*Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services*), alertent sur l'accélération de la détérioration de la biodiversité et font prendre conscience aux entreprises des risques liés à la perte de biodiversité, ainsi que de la nécessaire maîtrise de leurs impacts sur la diversité des écosystèmes et des espèces. Ces impacts, ou pressions, sur la biodiversité, sont de cinq ordres : l'usage des sols, la surexploitation des ressources, les pollutions, le changement climatique et les espèces exotiques envahissantes.

Le dispositif ISR de l'ERAFP a pris en compte l'importance de cet enjeu dès sa mise en évidence en 2006, en l'intégrant dans le critère « Maîtrise des impacts environnementaux » de son référentiel ISR. L'analyse des entreprises tient compte en effet de la manière dont elles s'efforcent de prévenir les risques d'atteinte à la biodiversité. Les entreprises doivent ainsi :

- identifier les opérations ayant un impact sur la biodiversité ;
- mettre en place des systèmes pour évaluer la qualité et la santé des écosystèmes affectés ;
- éviter ou réduire l'exploitation de zones / écosystèmes / végétaux / organismes sensibles (utilisation de plantes rares, déboisement, disparition ou menace d'extinction d'espèces animales, pratiques agricoles non soutenables, etc.) ;
- réhabiliter les zones d'exploitation ;

- gérer de façon responsable la problématique des tests sur les animaux : réduction, affinement, remplacement.

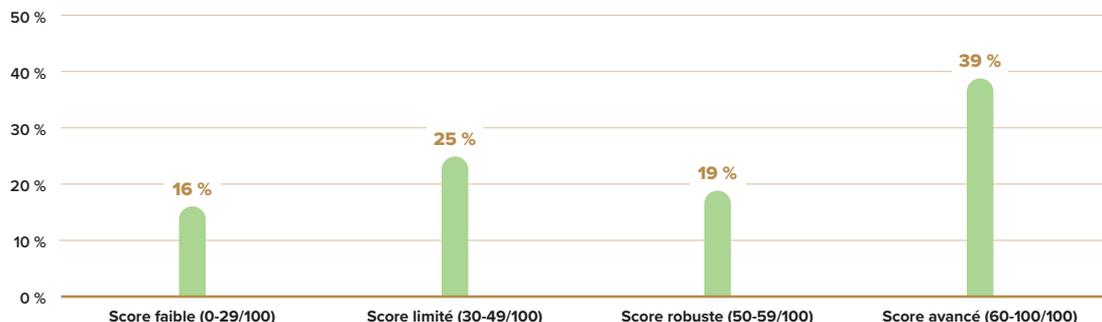
Ce critère est pris en compte lors de l'analyse extra-financière réalisée par Moody's ESG Solutions pour le compte de l'ERAFP et correspond à l'indicateur de « protection de la biodiversité » au sein du référentiel d'analyse. L'analyse de cet enjeu suit une structure qui se décompose en trois dimensions : engagement, mesures et résultats. L'évaluation porte sur l'engagement et la capacité des entreprises à prévenir les risques d'atteinte à la biodiversité, notamment, et selon les secteurs, lors du choix du lieu d'implantation, de production ou des intrants / entrants dans la composition des produits et lors de la phase d'exploration ou de post-production (réhabilitation des sites ou zones de production). Il s'agit pour les entreprises d'identifier les opérations ayant un ou des impacts sur la biodiversité et de mettre en place des systèmes pour évaluer tout ou partie de la qualité ou de la santé des écosystèmes affectés, d'éviter ou de réduire l'exploitation de zones, écosystèmes, végétaux, organismes sensibles (utilisations de plantes rares, déboisement, disparition ou menaces de disparition d'espèces animales, pratiques agricoles non-soutenables, etc.), de réhabiliter des zones d'exploitation ou de gérer la problématique des tests sur les animaux (pour les laboratoires pharmaceutiques notamment).

À titre indicatif, les notes de la thématique « protection de la biodiversité » du portefeuille Entreprises cotées se répartissaient comme suit pour l'année 2021 :

### RÉPARTITION DU SCORE DE BIODIVERSITÉ DES ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES DE L'ERAFP

Source — Moody's ESG Solutions au 31 décembre 2021

% des encours



Dans le cadre du référentiel ISR immobilier, les enjeux liés à la biodiversité sont également pris en compte au niveau du critère « Maîtrise des impacts environnementaux », *via* le sous-critère « Préservation de la biodiversité ».

Ce dernier porte sur la prévention des risques d'atteinte à la biodiversité.

Lors d'opérations éventuelles de développement et de rénovation :

- les opérations ayant un impact sur la biodiversité locale sont identifiées ;

- dans les zones à risque en matière de biodiversité (zones protégées, etc.), les mesures préventives appropriées sont adoptées ;
- des systèmes d'évaluation et de suivi de la qualité et de la santé des écosystèmes affectés sont mis en place ;
- les zones d'exploitation affectées sont réhabilitées.

Il sera également tenu compte de démarches favorisant le maintien d'une biodiversité sur ou à proximité de l'actif immobilier (toitures végétalisées, etc.).

Le score agrégé du portefeuille Entreprises cotées de l'ERAFP s'élève à 58,0, correspondant à un score « robuste » selon la méthodologie Moody's ESG Solutions.

Il est à noter que la couverture de cet indicateur est encore très faible : au niveau du portefeuille Entreprises cotées analysé par Moody's ESG Solutions, seuls 35 % des émetteurs sont couverts, soit 29 % des encours.

Les évolutions réglementaires (le règlement européen SFDR<sup>54</sup> et l'article 29 de la loi énergie-climat de 2019) soulignent l'urgence d'une meilleure prise en compte de la thématique. La définition d'une stratégie et d'objectifs se heurte encore actuellement à la définition et la disponibilité d'indicateurs quantitatifs fiables.

En 2021, l'ERAFP a consulté les équipes d'analyse ESG de ses sociétés de gestion déléguées, afin de faire un tour d'horizon des avancées techniques en matière d'évaluation sur le sujet. L'ERAFP a également étudié les méthodologies élaborées par les principales agences d'analyse.

Dans le cadre d'un processus d'amélioration continue et en sus des données et analyses reçues des sociétés de gestion déléguées, l'ERAFP va lancer en 2022 un appel d'offres public afin de recevoir, à partir de 2023, des données relatives à la biodiversité pour compléter l'analyse de son portefeuille Entreprises cotées.

Enfin, pour s'inscrire dans la dynamique d'une amélioration des pratiques en matière de biodiversité, l'ERAFP a adhéré en 2021 au *Finance for Biodiversity Pledge*, une déclaration d'investisseurs et d'institutions financières qui s'engagent à :

- collaborer et partager leurs connaissances sur le sujet ;
- mener un engagement avec les entreprises ;
- mesurer l'impact biodiversité des financements et investissements ;
- définir des objectifs ;
- rendre compte publiquement des avancées réalisées.

<sup>54</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.



# Intégration des risques ESG dans la gestion des risques

## PARTIE

- 69** INTÉGRATION DES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DANS LES PROCESSUS DE PRISE DE DÉCISION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT
- 77** PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES DES INVESTISSEMENTS SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ

# 7. INTÉGRATION DES RISQUES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES

Le présent chapitre s'inscrit dans le cadre d'une mise en œuvre des recommandations du Groupe de travail sur la transparence financière en matière climatique du G20 (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures – TCFD*), mais aussi dans celui de la réglementation européenne sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers<sup>55</sup>, dont plusieurs textes d'application sont en cours d'élaboration. Ces deux cadres ont pour objet une formalisation accrue des dispositifs de gestion des risques ESG.

Les risques ESG – ou risques de durabilité – sont analysés selon le principe de double matérialité :

- les impacts potentiels des risques ESG sur les investissements réalisés par l'ERAFP ;
- les principales incidences négatives que les actifs dans lesquels l'ERAFP investit font peser sur les facteurs de durabilité (par exemple, sur l'environnement, la société civile, les salariés, les droits humains, etc.).

## 7.1. Intégration des risques en matière de durabilité dans les processus de prise de décision en matière d'investissement

L'ensemble du dispositif ISR de l'ERAFP a été construit autour de l'analyse et de la prise en compte dans les décisions d'investissement des risques et opportunités ESG :

- l'analyse ESG systématique des actifs permet d'évaluer leur positionnement et leur degré de maîtrise des enjeux sous-jacents ;
- les processus de sélection ISR, déclinés par classe d'actifs, permettent d'orienter les investissements vers les meilleures pratiques ESG – et par là même de s'abstenir d'investir dans les actifs identifiés comme étant les plus à risque ;

- le suivi des controverses ESG, qui contribue à l'identification des risques induits par des controverses concernant des émetteurs en portefeuille.

Le dispositif ISR de l'ERAFP s'appuie d'une part sur l'analyse réalisée en amont par ses délégués de gestion<sup>56</sup> et d'autre part sur les analyses provenant d'agences d'analyse extra-financières. Ce deuxième niveau d'analyse, indépendante, permet à l'ERAFP de s'assurer de la bonne mise en œuvre de son dispositif ISR par les délégués de gestion.

L'ERAFP est un investisseur de long terme : la durée de ses engagements est d'environ vingt ans. La prise en compte des enjeux ESG, avec un focus sur les risques climatiques et de préservation de la biodiversité, est essentielle, en particulier sur cet horizon de temps.

L'analyse des risques ESG et des risques liés à la transition énergétique porte sur l'ensemble des classes d'actifs et sur toutes les zones géographiques.

L'analyse est modulée en fonction du type d'actif, mais également en fonction des secteurs d'activités (*via* des pondérations différenciées des notations selon la matérialité des enjeux pour un secteur).

Le cadre de la gestion des risques ESG et climat est revu périodiquement, *via* d'éventuelles adaptations de la Charte ISR. La dernière évolution en date de celle-ci, en 2016, portait sur une augmentation de l'importance accordée à la thématique climat dans le référentiel ISR entreprises. De plus, en 2019, l'ERAFP a fait évoluer 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 conforme aux 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.

<sup>55</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

<sup>56</sup> La gestion déléguée porte sur toutes les classes d'actifs hors souverains, voir page 28.

## Risques ESG

### ➤ Description des principaux risques en matière ESG

Les principaux risques ESG portant sur les entreprises sont :

- les risques de régulation, l'émergence de normes plus strictes permettant de mettre un terme à des impacts négatifs de certaines activités pouvant avoir des implications fortes sur les entreprises n'ayant pas adopté les meilleures pratiques;
- les risques juridiques liés au non-respect des normes et réglementations, ou à un défaut de qualité des produits. Ces risques peuvent être matérialisés par des condamnations, des amendes, voire des interdictions d'opérer;
- les risques de réputation, les mauvaises pratiques de RSE pouvant ternir la notoriété des entreprises;
- les risques portant sur la production, qui peuvent provenir par exemple d'une gestion déficiente du capital humain ou de la chaîne d'approvisionnement.

### ➤ Limitation de l'exposition aux risques ESG

La limitation de l'exposition de l'ERAFP aux principaux risques ESG est recherchée notamment à travers :

- le processus de sélection des délégataires de gestion, qui prend en compte l'expérience et les moyens qu'ils consacrent à l'analyse ESG;
- le dispositif ISR de l'ERAFP, appliqué par les délégataires de gestion et dont la mise en œuvre conduit à l'exclusion de 30 % des émetteurs de l'univers d'investissement. Ce dispositif, contrôlé par les équipes de l'ERAFP, fait l'objet d'un suivi notamment à l'occasion des comités de gestion semestriels, lors desquels l'ERAFP échange avec ses délégataires de gestion sur :
  - d'éventuels écarts d'appréciation sur la qualité de certains émetteurs, entre l'analyse réalisée par les délégataires de gestion et celle menée par l'agence extra-financière Moody's ESG Solutions;
  - les principales controverses ESG concernant des émetteurs en portefeuille.

## Le suivi des controverses ESG

Dans le cadre de la mise à jour de sa charte ISR en 2016, le conseil d'administration de l'ERAFP a souhaité mieux prévenir les impacts négatifs sur la société, et notamment sur les grands standards internationaux relatifs aux Droits de l'Homme. Il a donc choisi de demander à ses délégataires de gestion d'opérer, pour son compte, un suivi des controverses auxquelles pourraient être exposés les émetteurs, particulièrement celles portant sur des violations avérées de certaines normes internationales ou principes de responsabilité sociale et environnementale, à savoir :

- la déclaration universelle des droits de l'Homme;
- la déclaration de l'Organisation internationale du travail (OIT) relative aux droits et principes fondamentaux au travail;

- la déclaration de Rio sur l'environnement et le développement;
- les conventions des Nations unies (notamment celle contre la corruption).

Lorsqu'une controverse est identifiée, un dialogue est alors entamé par le délégataire de gestion avec l'émetteur qui en fait l'objet. Si ce dialogue n'aboutit pas, trois leviers d'action sont alors envisagés :

- la mise en place d'un dialogue intensifié par le délégataire de gestion dans le cadre de la préparation du vote à l'assemblée générale;
- toute autre voie de droit permettant de protéger les intérêts de l'ERAFP;
- la cession des titres par le délégataire de gestion.

## ➤ Estimation de l'impact financier des principaux risques ESG

Une estimation quantitative de l'impact financier de la plupart des risques ESG n'est actuellement pas disponible, du fait notamment de la très grande diversité des placements et de la complexité de l'exercice.

Les efforts des différents fournisseurs de données se sont concentrés sur les risques dont la probabilité de survenance est la plus forte et pour lesquels il existe des modèles d'analyse : les risques de régulation liés à la transition énergétique et écologique, ainsi que les risques physiques liés aux changements climatiques.

## Risques liés au climat

Compte tenu de la nature des activités de l'ERAFP, les risques les plus significatifs liés aux enjeux climatiques portent sur les investissements.

### ➤ Description des principaux risques liés au climat

Les risques climatiques représentent l'ensemble des risques associés au changement climatique pouvant avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement. Ces risques sont divisés en deux catégories :

- risques liés à la transition énergétique (risque résultant de la mise en place d'un modèle économique bas carbone);
- risques physiques (risques associés aux perturbations d'ordre physique induites par le changement climatique).

TYPOLOGIE DES RISQUES LIÉS À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE	FACTEURS DE RISQUES	CARACTÉRISATION DU RISQUE	CARACTÈRE ACTUEL OU ÉMERGENT, EXOGÈNE OU ENDOGÈNE
<b>Risques de régulation</b>	Évolution des politiques publiques	Incidence de l'émergence de réglementations plus exigeantes sur certaines activités, par exemple sur les prix du carbone	Actuel / exogène
<b>Risques de marché</b>	Évolutions du rapport entre l'offre et la demande, liées par exemple aux conséquences des changements climatiques, à la chaîne d'approvisionnement, etc.	Variation des prix des matières premières, de composants, etc.	Émergent / exogène
<b>Risques et opportunités technologiques</b>	Innovations et développement de solutions de rupture technologique	Perte de parts de marché au profit de concurrents	Actuel / endogène
<b>Risques de réputation</b>	Prise de conscience par les clients et autres parties prenantes de mauvaises pratiques liées au climat	Perte de notoriété	Émergent / exogène
<b>Risques juridiques</b>	Multiplication des dommages attribués aux conséquences des changements climatiques	Hausse des plaintes et litiges (États et secteurs des industries fossiles)	Émergent / exogène

*Une attention particulière est portée aux secteurs d'activité les plus sensibles aux risques liés à la transition énergétique. Ces derniers sont identifiés sur la base des travaux du Protocole de fixation des objectifs de l'AOA (Target Setting Protocol). Il s'agit des secteurs liés aux énergies fossiles, mais également de celui des producteurs d'électricité, du transport, des matériaux de base (acier, ciment, aluminium), de l'agriculture / sylviculture / pisciculture, de la chimie, du bâtiment et matériaux de construction, de l'approvisionnement en eau, du textile et du cuir.*

TYPOLOGIE DES RISQUES PHYSIQUES	FACTEURS DE RISQUES	CARACTÉRISATION DU RISQUE	CARACTÈRE ACTUEL OU ÉMERGENT, EXOGÈNE OU ENDOGÈNE
<b>Risques aigus liés aux changements climatiques</b>	Augmentation des catastrophes naturelles	Tempêtes, ouragans, inondations, etc.	Actuel / exogène
<b>Risques chroniques liés aux changements climatiques</b>	Changements climatiques : hausse des températures	Élévation du niveau de la mer, vagues de chaleur chroniques, modifications des précipitations, disparition de certaines ressources, etc.	Émergent / exogène

L'analyse de l'exposition aux risques physiques est quant à elle menée aussi bien sur les actifs cotés (actions, crédit, obligations convertibles), que sur les actifs non cotés (immobilier, capital-investissement, infrastructures).

### ► Limitation de l'exposition aux risques liés au climat

Pour ce qui concerne spécifiquement la limitation de l'exposition aux risques liés à la transition énergétique, cette dernière est recherchée *via* :

- l'application de notre politique d'exclusion des entreprises dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % du chiffre d'affaires<sup>57</sup> ;
- l'application de notre stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris avec son analyse *a priori*, *a posteriori* et sa feuille de route climat<sup>58</sup>.

### ► Évaluation des risques de régulation liés à la transition énergétique

Les mécanismes de tarification du carbone semblent aujourd'hui indispensables à une réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES). Au 1<sup>er</sup> octobre 2021, quarante-sept juridictions (pays, provinces ou groupement de pays ou provinces), représentant 60 % du PIB mondial, disposaient d'un prix du carbone (taxe ou marché de quotas). Il est fort probable que d'autres dispositifs voient le jour, de sorte que les contributions nationales déterminées (NDC) des pays qui ont ratifié l'Accord de Paris de 2015 soient assurées. 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 futures de coûts, comme l'instauration ou la hausse du prix du carbone. Le calcul de l'« EBITDA<sup>59</sup> à risque » constitue un bon indicateur de la vulnérabilité potentielle d'une société. L'histogramme ci-après présente un aperçu de l'exposition du portefeuille Entreprises cotées<sup>60</sup> à une hausse du prix carbone, en fonction de deux 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<sup>61</sup>.

<sup>57</sup> Voir « Exposition du portefeuille au charbon thermique », pages 48 à 50.

<sup>58</sup> Voir « Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris », pages 53 à 63.

<sup>59</sup> *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization* (en français, « Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement »).

<sup>60</sup> Le portefeuille Entreprises cotées est la somme du portefeuille d'actions, du portefeuille d'obligations d'entreprises et du portefeuille obligations convertibles.

<sup>61</sup> Une présentation des scénarios « *Representative Concentration Pathways* » (RCP) du GIEC est faite en page 73.

Indicateur financier américain, l'EBITDA correspond au bénéfice effectué par une société avant la soustraction des intérêts, des impôts, taxes, dotations aux amortissements et provisions sur immobilisation. L'EBITDA à risque correspond au ratio : Coûts futurs estimés du carbone / EBITDA.

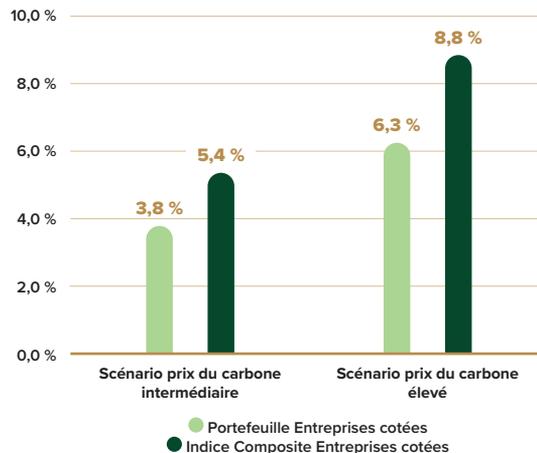
L'exposition reflète une pondération à l'échelle du portefeuille de « l'EBITDA à risque » des entreprises qui le composent.

L'analyse montre qu'en 2030 :

- Pour une hausse de prix du carbone suivant le scénario « prix du carbone intermédiaire » :
  - le portefeuille Entreprises cotées subira une réduction de sa marge d'EBITDA de 3,8 % par rapport à ses marges actuelles contre 5,4 % pour l'indice de référence ;
  - la valorisation moyenne des entreprises en portefeuille, mesurée par le ratio valeur de l'entreprise / EBITDA sera réduite de 9,1 % à la suite à cette hausse du prix carbone, contre 11,1 % pour l'indice de référence.
- Pour une hausse de prix du carbone suivant le scénario « prix du carbone élevé » :
  - le portefeuille Entreprises cotées subira une réduction de sa marge d'EBITDA de 6,3 % par rapport à ses marges actuelles contre 8,8 % pour l'indice de référence ;
  - la valorisation moyenne des entreprises en portefeuille, mesurée par le ratio valeur de l'entreprise / EBITDA sera réduite de 17,0 % à la suite de cette hausse du prix carbone, contre 14,6 % pour l'indice de référence.

## PART DE L'EBITDA À RISQUE PONDÉRÉ EN 2030

Source — S&P Global au 30 novembre 2021



## Les trois scénarios « *representative concentration pathways* » (RCP) du GIEC utilisés pour l'évaluation des risques

### ► SCÉNARIO FAIBLE (RCP 2.6)

Ce scénario suppose la mise en œuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2° C d'ici 2100 (Accord de Paris). Ce scénario est basé sur les recherches de l'OCDE et de l'AIE.

### ► SCÉNARIO INTERMÉDIAIRE (RCP 4.5)

Ce scénario suppose que des politiques seront mises en œuvre pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et limiter le changement climatique à 2° C à long terme, mais avec des mesures prises avec retard à court terme. Dans le cadre des risques de transition, le scénario « prix du carbone intermédiaire » s'appuie également sur les recherches de l'OCDE et de l'AIE, ainsi que sur les évaluations de la viabilité des contributions des pays déterminées au niveau national, réalisées par Ecofys, *Climate Analytics* et *New Climate Team*. Il est supposé que les pays dont les contributions nationales ne sont pas alignées avec l'objectif de 2° C à court terme augmenteront leurs efforts d'atténuation du changement climatique à moyen et long terme.

### ► SCÉNARIO ÉLEVÉ (RCP 8.5)

Ce scénario reflète la mise en œuvre complète des contributions nationales déterminées par les pays dans le cadre de l'Accord de Paris, sur la base des recherches de l'OCDE et de l'AIE.

Les implications qui découlent de ces scénarios sont différentes pour les risques physiques et de transition. Pour les risques de transition, un prix du carbone élevé suppose une mise en œuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2° C d'ici 2100 (scénario faible, RCP 2.6). Pour ce qui est de l'analyse des risques physiques, un scénario où les risques sont élevés se base sur le scénario élevé (RCP 8.5) décrit ci-dessus.

## ► Évaluation des risques physiques liés aux changements climatiques

Les risques physiques précipités par le changement climatique vont avoir un impact considérable sur les marchés financiers. De graves perturbations risquent de se matérialiser à l'échelle mondiale par des pénuries de matières premières, des fluctuations des prix ou des dégâts et des pertes d'infrastructures.

Les risques physiques conjuguent des risques localisés (qui portent sur les sites) et des risques relatifs à la chaîne de valeur des entreprises affectées. S&P Global a mis au point une méthodologie se basant sur les données de plus de 500 000 actifs, reliés à plus de 15 000 entreprises. Ces actifs sont évalués en fonction de leur exposition et de leur vulnérabilité à sept risques physiques : stress hydrique, incendies, inondations, canicules, vagues de froid, ouragans et montée des eaux.



Les évaluations sont réalisées en fonction de trois 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 sept risques, cela pour les trois 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 sept résultats est ensuite calculée pour obtenir un résultat « composite » de risque physique au niveau de l'entreprise.

Les résultats présentés ci-après concernent le cas d'un scénario de réchauffement élevé à horizon 2050.

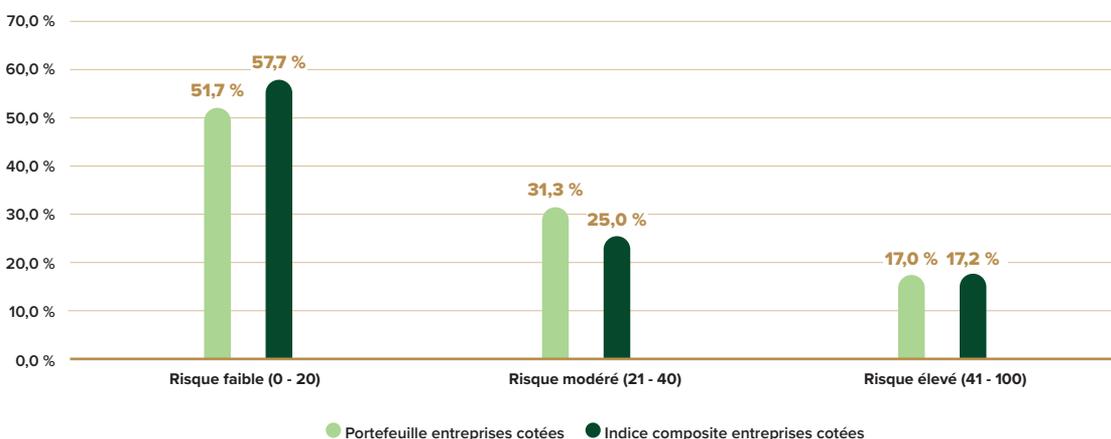
Le résultat du portefeuille Entreprises cotées de l'ERAFP à fin 2021 est de 23,7, ce qui témoigne d'un risque modéré.

L'ERAFP et ses prestataires ont pour ambition d'améliorer l'évaluation de ce risque. Depuis 2020, les données sur lesquelles s'appuient ces calculs ont été enrichies ce qui permet de mieux appréhender le risque. À titre d'exemple, le calcul de risque des entreprises pour lesquelles la situation géographique précise n'est pas disponible reposait principalement sur la moyenne de l'exposition au risque donné du pays, souvent faible car ces risques sont souvent très localisés. L'affinage de la grille de risque permet de mieux capturer le risque réel. De plus, le nombre d'actifs étudiés a fortement augmenté entre 2020 et 2021, passant d'environ 49 000 à environ 73 000. L'augmentation du nombre d'actifs couverts provient notamment de géographies plus exposées aux risques physiques, entraînant ainsi une augmentation du résultat total (23,7 versus 11,9 en 2020). La quasi-totalité des entreprises en portefeuille ont ainsi vu leur score de risque augmenter entre 2020 et 2021, notamment sur les risques de stress hydrique, vagues de froid, montée des eaux et canicule.

## EXPOSITION AUX RISQUES PHYSIQUES

Source — S&P Global au 30 novembre 2021

% des encours



Un peu plus de la moitié de la valeur des encours du portefeuille Entreprises cotées, 51,7 %, affiche un score de risque inférieur ou égal à 20, qualifié de risque faible. 17 % de la valeur des encours du portefeuille Entreprises cotées affiche un score de risque supérieur à 40, qualifié de risque élevé, ce qui est comparable à la proportion de l'indice (17,2 %).

Une analyse de l'exposition aux risques physiques est également conduite, par l'agence Carbone 4, pour les actifs non cotés.

## Immobilier

L'évaluation des risques physiques sur les actifs immobiliers a été réalisée par Carbone 4, dans le cadre d'un scénario de réchauffement climatique médian (entre 3° C et 4° C à horizon 2100). Sont calculées des notes de risques, croisant exposition géographique et vulnérabilité sectorielle par catégorie de bâtiment sur quatre aléas (vagues de chaleur, sécheresses, inondations et hausse du niveau marin). Ces notes, établies sur une échelle de 1 à 100, constituent un indice de vulnérabilité. Selon cette méthodologie, les actifs immobiliers sont considérés comme étant « à risque élevé » s'ils ont une note supérieure à 70 ou si leur note de risque augmente d'au moins 50 par rapport à la situation de référence.



Le risque de sécheresse reste en moyenne modéré (46/100) sur le portefeuille à horizon 2050 mais seul quelques 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).

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 sur les actifs de l'ERAFP (42/100).

Le risque lié à la hausse du niveau marin ne concerne aucun actif dans le portefeuille étudié.

## Capital-investissement

Les risques physiques pour les investissements en capital-investissement de l'ERAFP<sup>62</sup> sont calculés selon une analyse simplifiée basée sur la méthodologie de Carbone 4, qui prend en compte l'exposition géographique et la vulnérabilité sectorielle de l'actif sur 5 aléas : hausse de la température, vagues de chaleur, sécheresses, précipitations et tempêtes. L'analyse se base sur un scénario de réchauffement médian entre 3° C et 4° C à horizon 2100.



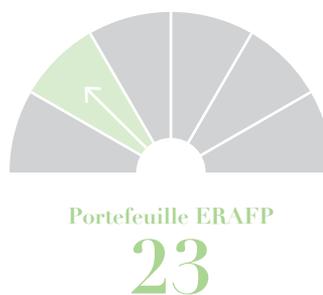
Les notes sont calibrées à l'échelle planétaire, dans un scénario de réchauffement maximal, à horizon 2100. Ainsi, 99 correspond à un maximum planétaire, tous scénarios confondus, tous horizons de temps confondus.

Avec une note de 23 à horizon 2050, dans un scénario de réchauffement médian, le portefeuille est relativement performant, car cette note s'apparente à une note d'environ 40 à horizon 2100 (scénario maximal de réchauffement).

La répartition des actifs de capital-investissement de l'ERAFP est bonne car elle présente une part très faible d'actifs dont le risque est plus que modéré. Aucun actif n'a, à horizon 2050, un niveau de risque physique élevé ou très élevé

## RISQUES PHYSIQUES DU PORTEFEUILLE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2020



- Risque faible (0-19)
- Risque modéré (20-39)
- Risque moyen (40-59)
- Risque élevé (60-79)
- Risque très élevé (80-99)

62 Investissements en capital-investissement au 31/12/2020 via le mandat Access. 85 % de l'encours concerné a pu faire l'objet de cette étude.

## Infrastructures

L'exposition aux risques physiques a également été évaluée par Carbone 4 pour les actifs investis en infrastructures<sup>63</sup> sur la même méthodologie que le capital-investissement.



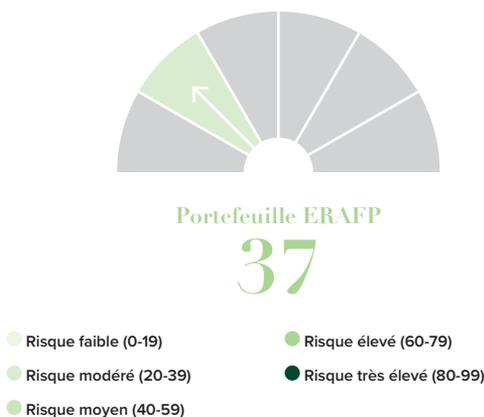
La note moyenne tous aléas confondus du portefeuille d'infrastructures est de 37/100 à horizon 2050 correspondant à un risque modéré.

Globalement, on peut noter que les actifs les plus sensibles sont les aéroports, les routes, la production d'énergies renouvelables, ainsi que ceux situés dans des zones géographiques à risque comme l'Italie, les Pays-Bas, Singapour, la Jordanie et la Croatie.

Il est 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.

## RISQUES PHYSIQUES DU PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2020



## 7.2. Principales incidences négatives des investissements sur les facteurs de durabilité

L'analyse des principales incidences négatives des investissements sur les facteurs de durabilité se concentre actuellement sur la thématique prioritaire des enjeux climatiques.

L'évaluation des impacts des investissements sur le climat est réalisée en considérant plusieurs mesures des émissions de gaz à effet de serre :

- l'intensité carbone, qui a pour objectif d'évaluer les volumes d'émissions de gaz à effet de serre en fonction du niveau d'activité de l'entreprise (cette donnée est publiée par l'ERAFP depuis 2015);
- l'empreinte carbone par million d'euros investis, qui permet d'évaluer les émissions générées par les investissements en portefeuille;
- les émissions absolues, qui correspondent à une estimation des émissions totales des investissements en portefeuille.



<sup>63</sup> Actifs investis en infrastructures au 31/12/2020. 84 % des encours détenus via le mandat Ardian et le portefeuille en direct a pu faire l'objet de cette étude.

## Mesure de la « responsabilité » carbone de l'investisseur



**Au niveau de l'émetteur :** prise en compte des émissions de CO<sub>2</sub> non normalisées

**Attribution à l'investisseur** d'une part de ces émissions à hauteur de sa part dans :

- le capital (pour un investissement en actions) ou
- la dette (pour un investissement obligataire) ou
- la valeur d'entreprise (capital+dette, applicable à un investissement obligataire ou en actions) de l'émetteur

1

**Agrégation au niveau du portefeuille :** somme des émissions de CO<sub>2</sub> attribuables à l'investisseur

**Unité :** émissions de CO<sub>2</sub> par unité de montant investi

## Mesure de l'exposition au « risque » carbone de l'investisseur



**Au niveau de l'émetteur :** prise en compte de l'intensité carbone, soit les émissions de CO<sub>2</sub> par unité de chiffre d'affaires (entreprises) ou de PIB (États)

**Attribution à l'investisseur** d'une part des émissions / revenus à hauteur de sa part dans :

- le capital (pour un investissement en actions) ou
- la dette (pour un investissement obligataire) ou
- la valeur d'entreprise (pour un investissement obligataire ou en actions) de l'émetteur

2

**Agrégation au niveau du portefeuille :** somme des parts d'émissions carbone attribuables à l'investisseur

**Normalisation (unité) :** émissions de CO<sub>2</sub> par montant investi et par unité de chiffre d'affaires généré (émissions attribuables / revenus attribuables)

**Au niveau de l'émetteur :** prise en compte de l'intensité carbone, soit les émissions de CO<sub>2</sub> par unité de chiffre d'affaires (entreprises) ou de PIB (États)

**Agrégation au niveau du portefeuille :** moyenne des intensités carbone des émetteurs pondérées par leurs poids dans le portefeuille

**Normalisation (unité) :** émissions de CO<sub>2</sub> par unité de chiffre d'affaires (moyenne pondérée)

3

## Pour le portefeuille Entreprises cotées

Depuis 2016, les impacts « carbone »<sup>64</sup> du portefeuille ont évolué comme suit (les données proviennent de S&P Global au 30 novembre 2021).

Pour l'indicateur d'intensité carbone (émissions rapportées aux chiffres d'affaires, ou « WACI » pour *Weighted Average Carbon Intensity*, en français « Moyenne pondérée des intensités carbone ») :

ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS	ACTIONS AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ CA (WACI)		OBLIGATIONS PRIVÉES AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ CA (WACI)		OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ CA (WACI)	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2016</b>	231	278	423	279	268	440
<b>2017</b>	201	291	378	297	262	393
<b>2018</b>	229	295	375	307	326	373
<b>2019</b>	230	279	311	262	239	242
<b>2020</b>	196	250	248	233	232	244
<b>2021</b>	201	243	260	275	216	237
<b>Variation 2020/2021</b>	<b>3 %</b>	<b>-3 %</b>	<b>5 %</b>	<b>18 %</b>	<b>-7 %</b>	<b>-3 %</b>
<b>Variation 2016/2021</b>	<b>-13 %</b>	<b>-13 %</b>	<b>-39 %</b>	<b>-2 %</b>	<b>-19 %</b>	<b>-46 %</b>

Pour l'ensemble des portefeuilles, on observe une baisse de l'intensité sur la période donnée 2016-2021. Pour le portefeuille d'actions, cette baisse est très proche de celle de l'indice et le portefeuille reste moins carbo-intensif que son indice d'environ 17 %. On constate une forte baisse de l'intensité carbone du portefeuille d'obligations d'entreprise sur la période (-39 %), bien plus forte que celle de l'indice (-2 %), ce qui conduit le portefeuille à afficher une intensité carbone plus faible que l'indice en 2021, alors que celle-ci était supérieure jusqu'en 2020. Le portefeuille d'obligations convertibles reste moins intensif que son indice (-9 % en 2021), mais l'intensité carbone de l'indice a plus fortement baissé que celle du portefeuille.

Pour l'indicateur d'émissions par million d'euros investis (émissions rapportées aux valeurs d'entreprises) :

ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS	ACTIONS AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTI		OBLIGATIONS PRIVÉES AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTI		OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTI	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2016</b>	393	381	395	217	255	242
<b>2017</b>	172	299	304	187	192	350
<b>2018</b>	233	358	344	245	249	281
<b>2019</b>	139	198	236	167	226	202
<b>2020</b>	119	182	233	168	255	176
<b>2021</b>	87	116	130	123	121	143
<b>Variation 2020/2021</b>	<b>-27 %</b>	<b>-36 %</b>	<b>-44 %</b>	<b>-27 %</b>	<b>-53 %</b>	<b>-19 %</b>
<b>Variation 2016/2021</b>	<b>-78 %</b>	<b>-70 %</b>	<b>-67 %</b>	<b>-43 %</b>	<b>-53 %</b>	<b>-41 %</b>

<sup>64</sup> Le périmètre comprend les scopes 1, 2 et 3 (fournisseurs directs).

Quel que soit le portefeuille, on constate une forte baisse de l'indicateur d'émissions par million d'euros investis sur la période 2016-2021, et une baisse plus forte que celle des indices respectifs.

Depuis 2019 et en complément des deux indicateurs ci-dessus, l'ERAFP suit le montant absolu des émissions « attribuées » à son portefeuille. Cet indicateur n'est pas rapporté au montant investi, c'est-à-dire qu'il augmente avec les encours, toutes choses égales par ailleurs. Pour l'ERAFP, dont les encours sont en phase de croissance, il est attendu que cet indicateur augmente donc. Il est calculé comme la somme, pour chaque entreprise investie, du produit des émissions de l'entreprise et du pourcentage de détention de l'entreprise, calculé comme le montant investi divisé par la valeur d'entreprise.

## POUR L'INDICATEUR ÉMISSIONS ABSOLUES ATTRIBUÉES

ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS	ACTIONS AGRÉGÉ ÉMISSIONS ATTRIBUÉES (ktCO <sub>2</sub> e)		CRÉDIT AGRÉGÉ ÉMISSIONS ATTRIBUÉES (ktCO <sub>2</sub> e)		CONVERTIBLES AGRÉGÉ ÉMISSIONS ATTRIBUÉES (ktCO <sub>2</sub> e)	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	1 568	2 225	1 089	772	172	153
<b>2020</b>	1 432	2 174	1 228	884	210	148
<b>2021</b>	1 272	1 704	921	878	119	146
<b>Variation 2020/2021</b>	<b>-11 %</b>	<b>-22 %</b>	<b>-25 %</b>	<b>-1 %</b>	<b>-43 %</b>	<b>-1 %</b>
<b>Variation 2019/2021</b>	<b>-19 %</b>	<b>-23 %</b>	<b>-15 %</b>	<b>14 %</b>	<b>-30 %</b>	<b>-5 %</b>

On constate que, malgré l'augmentation des encours sur la période, le montant des émissions absolues attribuées a baissé sur la période pour chacun des trois portefeuilles. Ceci s'explique en grande partie par les effets de la pandémie : les émissions 2021 correspondent en effet aux émissions produites en 2020, qui, du fait de l'arrêt de certains secteurs de l'économie pendant plusieurs mois, ont fortement baissé.

Depuis 2019, l'ERAFP publie également les données agrégées de son portefeuille Entreprises cotées<sup>65</sup>. Les résultats obtenus sur les trois indicateurs détaillés ci-dessus sont ainsi présentés :

## PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES

ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS	ÉMISSIONS ATTRIBUÉES (ktCO <sub>2</sub> e)		tCO <sub>2</sub> e/M€ CA (WACI)		tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTI	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	2 829	3 145	253	272	170	189
<b>2020</b>	2 864	3 204	213	245	158	177
<b>2021</b>	2 313	2 727	220	253	102	120
<b>Variation 2020/2021</b>	<b>-19 %</b>	<b>-15 %</b>	<b>3 %</b>	<b>3 %</b>	<b>-35 %</b>	<b>-32 %</b>
<b>Variation 2019/2021</b>	<b>-18 %</b>	<b>-13 %</b>	<b>-13 %</b>	<b>-7 %</b>	<b>-40 %</b>	<b>-37 %</b>

<sup>65</sup> Ce portefeuille correspond à l'agrégation des portefeuilles actions, crédit et obligations convertibles

Les émissions de gaz à effet de serre étudiées au niveau des portefeuilles portent en priorité sur un périmètre restreint aux scopes 1, 2 et 3 (limité aux fournisseurs directs pour ce dernier). En effet, les normes de calcul et la publication des données sur l'intégralité du scope 3 ne permettent pas encore d'avoir des données de qualité satisfaisante. Au niveau de l'analyse d'un émetteur, la prise en compte de l'intégralité du cycle de vie des produits (y compris celles générées par l'utilisation du produit et son recyclage) est indispensable. Mais au niveau d'un portefeuille, la prise en compte de la totalité des scopes induit un double, voire un triple comptage d'émissions.

Les évaluations des intensités comprenant les émissions tous scopes confondus sont néanmoins présentées à titre indicatif à partir de 2019.

Pour l'indicateur d'intensité carbone (émissions rapportées aux chiffres d'affaires, « WACI » pour *Weighted Average Carbon Intensity*, en français « Moyenne pondérée des intensités carbone ») :

SCOPES 1, 2 & 3	ACTIONS AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ CA (WACI)		CRÉDIT AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ CA (WACI)		CONVERTIBLES AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ CA (WACI)	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	1 020	1 076	1 245	1 042	790	1 631
<b>2020</b>	1 112	1 003	1 118	998	2 837	1 546
<b>2021</b>	1 225	1 125	1 241	1 246	910	752
<b>Variation 2020/2021</b>	<b>10 %</b>	<b>12 %</b>	<b>11 %</b>	<b>25 %</b>	<b>-68 %</b>	<b>-51 %</b>
<b>Variation 2019/2021</b>	<b>20 %</b>	<b>5 %</b>	<b>0 %</b>	<b>20 %</b>	<b>15 %</b>	<b>-54 %</b>

Pour l'indicateur d'émissions par million d'euros investis (émissions rapportées aux valeurs d'entreprises) :

SCOPES 1, 2 & 3	ACTIONS AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTI		CRÉDIT AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTI		CONVERTIBLES AGRÉGÉ tCO <sub>2</sub> e/ME INVESTI	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	746	842	1 210	739	692	885
<b>2020</b>	1 068	941	1 769	901	905	696
<b>2021</b>	709	582	615	543	456	486
<b>Variation 2020/2021</b>	<b>-34 %</b>	<b>-38 %</b>	<b>-65 %</b>	<b>-40 %</b>	<b>-50 %</b>	<b>-30 %</b>
<b>Variation 2019/2021</b>	<b>-5 %</b>	<b>-31 %</b>	<b>-49 %</b>	<b>-27 %</b>	<b>-34 %</b>	<b>-45 %</b>

Pour l'indicateur du montant absolu des émissions « attribuées » aux portefeuilles de l'ERAFP :

SCOPES 1, 2 & 3	ACTIONS AGRÉGÉ ÉMISSIONS ATTRIBUÉES (ktCO <sub>2</sub> e)		CRÉDIT AGRÉGÉ ÉMISSIONS ATTRIBUÉES (ktCO <sub>2</sub> e)		CONVERTIBLES AGRÉGÉ ÉMISSIONS ATTRIBUÉES (ktCO <sub>2</sub> e)	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	8 394	9 473	5 594	3 417	526	673
<b>2020</b>	12 847	11 220	9 338	4 729	748	584
<b>2021</b>	10 402	8 547	4 373	3 885	451	480
<b>Variation 2020/2021</b>	<b>-19 %</b>	<b>-24 %</b>	<b>-53 %</b>	<b>-18 %</b>	<b>-40 %</b>	<b>-18 %</b>
<b>Variation 2019/2021</b>	<b>24 %</b>	<b>-10 %</b>	<b>-22 %</b>	<b>14 %</b>	<b>-14 %</b>	<b>-29 %</b>

Ces trois indicateurs pour le portefeuille Entreprises cotées :

## PORTEFEUILLE ENTREPRISES COTÉES

SCOPES 1, 2 & 3	ÉMISSIONS ATTRIBUÉES (ktCO <sub>2</sub> e)		tCO <sub>2</sub> e/M€ CA (WACI)		tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTI	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	14 514	13 545	1 072	1 091	872	814
<b>2020</b>	22 927	16 536	1 192	1 028	1 265	913
<b>2021</b>	15 226	12 911	1 216	1 147	668	566
<b>Variation 2020/2021</b>	<b>-34 %</b>	<b>-22 %</b>	<b>2 %</b>	<b>12 %</b>	<b>-47 %</b>	<b>-38 %</b>
<b>Variation 2019/2021</b>	<b>5 %</b>	<b>-5 %</b>	<b>13 %</b>	<b>5 %</b>	<b>-23 %</b>	<b>-30 %</b>

La répartition de l'intensité carbone du portefeuille Entreprises cotées de l'ERAFP confirme la forte concentration des impacts « carbone » sur les secteurs « à forts enjeux »<sup>66</sup>.

On constate que les cinq secteurs sur lesquels se concentrent les actions d'engagement portant sur la thématique du changement climatique (matériaux, services aux collectivités, énergie, industrie et consommation discrétionnaire) représentent 85 % de l'intensité carbone (émissions de scopes 1 et 2) pour 44 % des encours du portefeuille<sup>67</sup>.

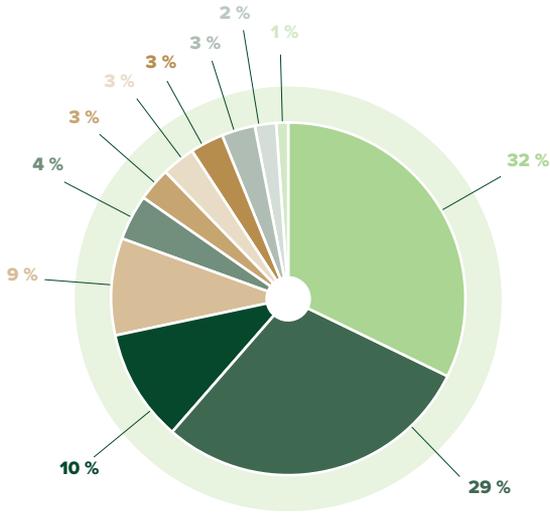
En incluant tous les scopes d'émissions, l'analyse ci-dessus reste valide, avec une part plus importante de l'intensité carbone attribuée aux secteurs de l'industrie, de la consommation discrétionnaire et de la finance.

<sup>66</sup> Voir « Description des principaux risques liés au climat », pages 70-71.

<sup>67</sup> Selon la classification GICS (*Global Industry Classification Standard*) utilisée ici, les activités de transport sont réparties dans les catégories « consommation discrétionnaire » pour les automobiles et composants automobiles et « industrie » pour les autres activités de transport.

## RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INTENSITÉ CARBONE (ÉMISSIONS DE SCOPES 1 ET 2)

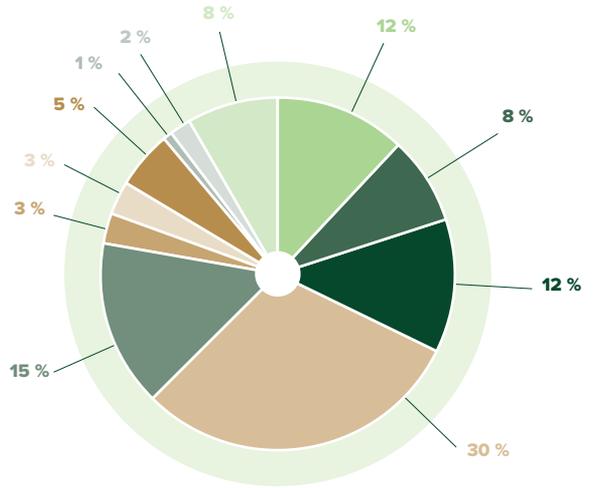
Source — S&P Global, au 30 novembre 2021



- Matériaux
- Services aux collectivités
- Énergie
- Industrie
- Consommation discrétionnaire
- Immobilier

## RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INTENSITÉ CARBONE (ÉMISSIONS DE SCOPES 1, 2 ET 3)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2021



- Technologies de l'information
- Santé
- Consommation non cyclique
- Télécommunications
- Finance

## Exposition à des activités à enjeux climatiques élevés

Parmi les secteurs concernés, certaines activités font l'objet d'une étude plus approfondie. Il s'agit :

- des activités des combustibles fossiles<sup>68</sup> ;
- des producteurs d'électricité.

Ces derniers jouent un rôle déterminant dans la transition énergétique. Face à l'urgence climatique l'AIE<sup>69</sup> a d'ailleurs publié en mai 2021 une nouvelle

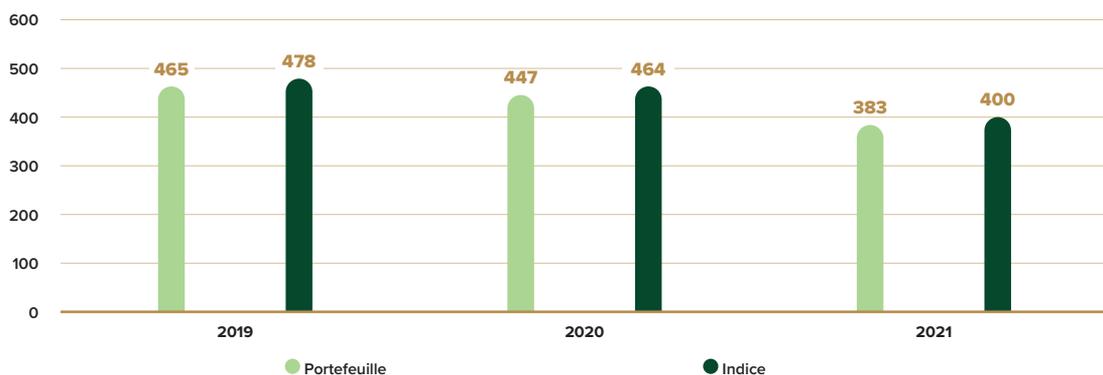
feuille de route, qui souligne que les producteurs d'électricité devront atteindre la neutralité carbone dès 2035 dans les économies développées, pour atteindre l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050. L'évolution du mix énergétique des producteurs d'électricité en portefeuille fait partie des indicateurs suivis par l'ERAFP<sup>70</sup>.

### Pour le portefeuille souverain

#### INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE SOUVERAIN PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — S&P Global, au 30 novembre 2021

tCO<sub>2</sub>e/M€ PIB



Le portefeuille souverain de l'ERAFP affiche une intensité carbone, calculée en moyenne pondérée, inférieure de 4,3 % 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.

La baisse de l'intensité carbone constatée entre 2020 et 2021, tant pour le portefeuille (-14,3 %) que pour l'indice (-13,8 %), s'explique par le fait que les chiffres utilisés au titre de 2021 concernent l'année 2020, tant pour les émissions réelles de gaz à effet de serre que pour les PIB. Or, en 2020, du fait de la pandémie de Covid-19, nous avons constaté une baisse des émissions plus marquée que le recul des PIB.

68 Voir « Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles », page 46.

69 Agence Internationale de l'Énergie

70 Voir « Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille Entreprises cotées », page 47.

## Pour le portefeuille immobilier

L'analyse couvre 2,8 Md€ en termes de montant investi par l'ERAFP à fin 2020, soit 82 % du portefeuille immobilier.

### INDICATEURS D'ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2020

	ÉMISSIONS ABSOLUES (tCO <sub>2</sub> e)	EMPREINTE CARBONE (CO <sub>2</sub> e/M€ INVESTIS)	INTENSITÉ CARBONE (CO <sub>2</sub> e/M€ CA)	INTENSITÉ SURFACIQUE (kgCO <sub>2</sub> e/m <sup>2</sup> /AN)
<b>2018</b>	30 100	15	287	42
<b>2019</b>	37 700	14	261	38
<b>2019 (hors déplacements)</b>	27 900	-	-	38
<b>2020</b>	23 900	8,6	177,3	33,2

Comme le montre le tableau ci-dessus, tous les indicateurs d'émissions de gaz à effet de serre du portefeuille immobilier suivi par l'ERAFP (émissions absolues, empreinte carbone, intensité carbone et intensité surfacique) affichent une baisse entre 2019 et 2020. Cela s'explique par plusieurs facteurs :

- l'amélioration de la collecte des données ;
- la diminution des consommations énergétiques liée à la crise sanitaire ;
- la baisse du contenu carbone du mix énergétique des pays dans lesquels l'ERAFP est investi (hors France et réseaux de chaleur) ;
- la réalisation de travaux visant à améliorer l'efficacité énergétique des immeubles.

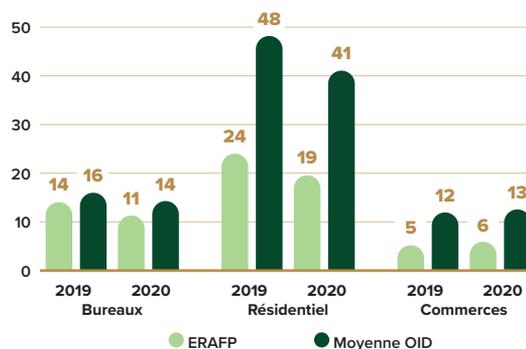
Un facteur supplémentaire vient expliquer cette forte diminution sur la période étudiée : une partie significative de la baisse constatée entre 2019 et 2020 des émissions absolues, de l'empreinte carbone et de l'intensité carbone provient en effet de la non prise en compte, pour l'année 2020, des émissions correspondant aux déplacements des occupants des locaux<sup>71</sup>. L'intensité surfacique ne tient pas compte de ce poste. Compte tenu des données dont il disposait, l'ERAFP a pu calculer l'évolution des émissions absolues pour 2019 hors déplacements. La baisse, à périmètre identique, entre 2019 et 2020 est alors de -14,3 % (contre -36,6 % si l'on inclut le poste déplacements en 2019).

L'ERAFP a pu comparer cette année l'intensité surfacique de son portefeuille immobilier français avec un indice de référence<sup>72</sup>. Comme le montre le graphique ci-dessous, quelle que soit la poche considérée, l'ERAFP est plus performant que la moyenne OID.

### COMPARAISON DE L'INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER FRANÇAIS AVEC UN ÉCHANTILLON FRANÇAIS

Source — Carbone 4, OID, au 31 décembre 2020

kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>/an



<sup>71</sup> En 2020, le taux d'occupation des locaux a chuté du fait des mesures prises dans le cadre de lutte contre la pandémie de Covid-19.

<sup>72</sup> Moyenne Observatoire de l'immobilier durable (OID), par type d'actifs.

## Pour le portefeuille d'infrastructures

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 encore être fiabilisées. En termes de couverture, bien que les données disponibles ne permettent pas à ce jour de couvrir l'ensemble des investissements du mandat d'infrastructures, la couverture a sensiblement augmenté depuis l'année dernière. Les données financières ou physiques nécessaires pour mesurer les risques de transition ont été fournies de manière complète pour quatre-vingt-quatorze actifs, soit 97 % des investissements couverts par l'analyse Carbone 4 au 31 décembre 2020 - représentant un montant de 117,7 M€.

Les indicateurs des émissions absolues allouées à l'ERAFP et de l'empreinte carbone présentés ci-dessous conservent toutefois une certaine part d'incertitude compte tenu de leur nature. Ces données sont toutefois soumises à des efforts graduels de fiabilisation.

## Point méthodologique

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'activités (par exemple : Capacité installée (MW) ou Production (en MWh) pour la production d'électricité, longueur de la route en km pour des infrastructures routières, etc.). Lorsque la donnée n'est pas disponible ou que le secteur d'activités ne s'y prête pas (exemple : secteur des déchets ou 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  $x \text{ tCO}_2/\text{km}$ ).

Pour les infrastructures, Carbone 4 prend en compte les trois scopes d'émissions incluant la construction, l'exploitation et l'usage. Cela permet d'avoir une vision sur l'ensemble des risques et opportunités associés à l'infrastructure. Toutefois, cette dernière n'est pas responsable de l'ensemble des émissions générées sur sa chaîne d'approvisionnement. Carbone 4 alloue donc les émissions en fonction du secteur considéré.

## INDICATEURS D'ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE DU PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

Source — Carbone 4

	ÉMISSIONS ABSOLUES	EMPREINTE CARBONE (tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTIS)
<b>2020</b>	36 ktCO <sub>2</sub> e allouées	310 tCO <sub>2</sub> e/M€

Pour chaque indicateur d'émissions considéré, les émissions sont portées par quelques actifs dont l'activité est liée au stockage, transport et distribution de gaz ainsi qu'au transport de pétrole.

Toutefois, conformément au référentiel ISR de l'ERAFP, aucun actif étudié dans les fonds primaires ne correspond à une activité d'extraction ou de combustion de charbon.

## Pour le portefeuille de capital-investissement

L'analyse couvre 106,6 M€ en termes de montant investi par l'ERAFP à fin 2020, soit 85 % du portefeuille investis par Access. Cela représente, en nombre d'actifs analysés, 118 actifs sur un total de 163.

Les indicateurs des émissions absolues allouées à l'ERAFP, de l'empreinte carbone et de l'intensité carbone présentés ci-dessous conservent toutefois une certaine part d'incertitude compte tenu de leur nature. Ces données sont toutefois soumises à des efforts graduels de fiabilisation.

## INDICATEURS D'ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE DU MANDAT DE CAPITAL-INVESTISSEMENT

Source — Carbone 4

	ÉMISSIONS ABSOLUES	EMPREINTE CARBONE (tCO <sub>2</sub> e/M€ INVESTI)	INTENSITÉ CARBONE (tCO <sub>2</sub> e/M€ CA)
2020	99 ktCO <sub>2</sub> e allouées	307	588

Les émissions en absolu sont concentrées sur trois actifs, appartenant au secteur de l'industrie, qui représentent 40 % des émissions allouées du portefeuille.

## Point méthodologique

La méthodologie de calcul des émissions utilisée nécessite d'identifier le secteur d'activité de l'actif sur la base du code NACE\* 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\*\*, en termes de tCO<sub>2</sub> par million d'euros investis\*\*\* 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.

\* Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne. Le code NACE utilisé est le code NACE de niveau 2.

\*\* Allocation à la part de détention ERAFP par rapport au capital et à la dette de l'actif.

\*\*\* Allocation à la part de détention ERAFP par rapport au capital et à la dette de l'actif.

# PARTIE



## Mesures d'amélioration

## 8. MESURES D'AMÉLIORATION

THÉMATIQUE	MESURE(S) MISE(S) EN ŒUVRE ACTUELLEMENT IDENTIFIÉE(S)	ACTION(S) D'AMÉLIORATION ENVISAGÉE(S)	RÉFÉRENCE DANS LE RAPPORT
Engagement	Le nombre d'entreprises concernées par une action d'engagement menée par un mandataire de gestion de l'ERAFP.	L'ERAFP va travailler à développer un nouvel indicateur de suivi des actions d'engagement menées sur les portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations convertibles.  Cet indicateur présentera la part des encours de ces portefeuilles cotés couverte par des actions d'engagement.	« Engagement mené pour le compte de l'ERAFP par ses sociétés de gestion », <a href="#">p. 34</a>
Exposition aux énergies fossiles	L'analyse de l'exposition du portefeuille aux énergies fossiles se concentre dans le rapport de durabilité 2021 de l'ERAFP sur le périmètre des actifs cotés détenus <i>via</i> nos mandats, fonds dédiés et gestion directe (soit 80 % du total des actifs).	Le périmètre d'analyse de l'exposition du portefeuille aux énergies fossiles sera étendu à la poche d'infrastructures dans le cadre du rapport de durabilité 2022 de l'ERAFP.	« Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles », <a href="#">p. 46</a>
Feuille de route climat – Objectif d'alignement du portefeuille immobilier avec le point de passage 2025 du scénario CREEM 1,5° C	L'objectif fixé dans le cadre de la feuille de route climat adoptée par le conseil d'administration en octobre 2021 concerne le portefeuille immobilier non résidentiel.	Intégration des actifs résidentiels dans le périmètre couvert par l'objectif dans les années à venir.	« Les objectifs adoptés dans le cadre de la feuille de route climat », <a href="#">p. 53</a>
Investissements contribuant à la décarbonation de l'économie	Absence de prise en compte de la taxonomie des activités durables pour analyser la part des actifs détenus en portefeuille contribuant à la décarbonation de l'économie.	Prise en compte de la taxonomie des activités durables lorsque l'ensemble de ces ramifications auront été stabilisées.	« Objectifs de financement de la transition vers une économie bas carbone », <a href="#">p. 59</a>
Feuille de route climat – Objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre des portefeuilles d'actions et d'obligations privées  ET Objectif de financement de la transition vers une économie bas carbone	L'ERAFP a lancé en 2021 un appel d'offres afin d'attribuer 3 mandats de gestion de portefeuille d'actions de moyennes et grandes capitalisations en gestion indicielle visant à répliquer un ou plusieurs indices « Accord de Paris » (en anglais, « <i>Paris Aligned Benchmarks</i> » ou PAB) en zone euro au démarrage et, le cas échéant, un indice de moyennes et grandes capitalisations en zone monde pays développés.	Attribution de l'appel d'offres. Mise en place opérationnelle des mandats.  Le montant alloué sur la durée du marché sera de l'ordre de 300 M€. Ce montant pourra être revu à la hausse ou à la baisse notamment en fonction des décisions du conseil d'administration sur l'allocation d'actifs, des anticipations de marché de l'ERAFP ou de la performance du gérant.	« Évolutions de la stratégie d'investissement en lien avec l'objectif d'alignement avec l'Accord de Paris », <a href="#">p. 62</a>
Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité	Note de la thématique « Protection de la biodiversité » du portefeuille Entreprises cotées.	L'ERAFP va lancer en 2022 un appel d'offres public afin de recevoir, à partir de 2023, des données relatives à la biodiversité pour compléter l'analyse de son portefeuille Entreprises cotées.	« Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité », <a href="#">p. 65</a>



# ANNEXES

## Annexe 1.

### Tableau récapitulatif de couverture des indicateurs

NOM SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles cotés	Notation ISR	Entreprises cotées	Mandats cotés (hors <i>small caps</i> - crédit EMD - actions US mid)	22 896	84 %	54,6 %	N/A	N/A	<a href="#">15</a>
Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles cotés	Évolution de la note ISR moyenne du portefeuille d'actions de la zone Euro	Actions de la zone Euro	Mandats Actions Euro	11 161	100 %	26,6 %	N/A	N/A	<a href="#">15</a>
Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles non-cotés	Notation ISR	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 499	100 %	10,7 %	N/A	N/A	<a href="#">16</a>
Engagement mené par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFP	Actions d'engagement menées	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">34</a>
Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles	Part du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille Entreprises cotées lié aux combustibles fossiles	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">46</a>
Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles	Part des encours du portefeuille Entreprises cotées dans des entreprises générant la majorité de leur CA dans les combustibles fossiles	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">46</a>

NOM SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Zoom sur le mix énergétique du portefeuille Entreprises	Analyse du mix énergétique du portefeuille Entreprises de l'ERAFP	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">47</a>
Zoom sur le mix énergétique du portefeuille souverain	Analyse du mix énergétique du portefeuille souverain de l'ERAFP	Souverain	Souverain	8 587	100 %	20,5 %	N/A	N/A	<a href="#">48</a>
Exposition du portefeuille au charbon thermique	Part des encours du portefeuille Entreprises cotées dans les entreprises impliquées dans le charbon	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">48</a>
Exposition du portefeuille au charbon thermique	Répartition des chiffres d'affaires attribués à l'ERAFP	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">48</a>
Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non-conventionnels	Part du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille Entreprises cotées lié aux fossiles non-conventionnels	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">50</a>
Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non-conventionnels	Part des encours du portefeuille Entreprises cotées dans les entreprises impliquées dans les hydrocarbures non-conventionnels	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">50</a>
Indicateurs de suivi des objectifs : portefeuille entreprises cotées AOA	Intensité carbone du portefeuille Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés actions et crédit	23 629	87 %	56,3 %	Scopes 1 et 2	WACI	<a href="#">57</a>
Indicateur de suivi des objectifs portefeuille immobilier AOA	Intensité surfacique du portefeuille immobilier non résidentiel	Immobilier AOA	Immobilier - feuille de route	2 196	100 %	5,2 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	<a href="#">57</a>

NOM SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Objectif d'alignement de température	Part de l'empreinte carbone du portefeuille entreprises cotées couverte par les Science-based Targets, par type de démarche	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	Scopes 1 et 2	Émissions par million d'euros investis	<a href="#">61</a>
Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité	Répartition du score « biodiversité » des entreprises du portefeuille Entreprises cotées de l'ERAFP	Entreprises cotées	Mandats cotés (hors <i>small caps</i> - crédit EMD - actions US mid)	22 896	84 %	54,6 %	N/A	N/A	<a href="#">65</a>
Évaluation des risques de régulation liés à la transition énergétique	Part de l'EBITDA à risque pondéré en 2030	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">71</a>
Évaluation des risques de physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	N/A	N/A	<a href="#">74</a>
Évaluation des risques de physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 499	100 %	10,7 %	N/A	N/A	<a href="#">74</a>
Évaluation des risques de physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques	Capital-investissement	Mandat Access	243	40 %	0,6 %	N/A	N/A	<a href="#">74</a>
Évaluation des risques de physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques	Infrastructures	Mandat Ardian et certains fonds ouverts	393	100 %	0,9 %	N/A	N/A	<a href="#">74</a>

NOM SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Intensité carbone - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	15 606	96 %	37,2 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Intensité carbone - Obligations privées	Obligations privées cotées	Mandats Crédit	8 024	95 %	19,1 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Intensité carbone - Obligations convertibles	Obligations convertibles	Mandats Convertibles	1 110	100 %	2,6 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Émissions par million d'euros investis - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	15 606	96 %	37,2 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions par million d'euros investis	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Émissions par million d'euros investis - Obligations privées	Obligations privées cotées	Mandats Crédit	8 024	95 %	19,1 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions par million d'euros investis	<a href="#">78</a>

NOM SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Émissions par million d'euros investis - Obligations convertibles	Obligations convertibles	Mandats Convertibles	1 110	100 %	2,6 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions par million d'euros investis	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Émissions attribuées - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	15 606	96 %	37,2 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions attribuées	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Émissions attribuées - Obligations privées	Obligations privées cotées	Mandats Crédit	8 024	95 %	19,1 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions attribuées	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Émissions attribuées - Obligations convertibles	Obligations convertibles	Mandats Convertibles	1 110	100 %	2,6 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions attribuées	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Intensité carbone - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<a href="#">78</a>

NOM SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Émissions par million d'euros investis - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions par million d'euros investis	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Émissions attribuées - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	Tableaux 1 - 4 : Scopes émissions directes et fournisseurs directs Tableaux 5 - 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions attribuées	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille Entreprises cotées	Répartition sectorielle de l'intensité carbone	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	Graphique 1 - Scopes 1 et 2 Graphique 2 - Scopes 1, 2 et 3	WACI	<a href="#">78</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille souverain	Portefeuille souverain - Moyenne pondérée des intensités carbone	Souverain	Souverain	8 587	100 %	20,5 %	Émissions domestiques, importées, exportées	WACI par million d'euros de PIB	<a href="#">83</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille immobilier	Émissions absolues - Immobilier	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 499	100 %	10,7 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions attribuées	<a href="#">84</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille immobilier	Empreinte carbone - Immobilier	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 499	100 %	10,7 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions par million d'euros investis	<a href="#">84</a>

NOM SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille immobilier	Intensité carbone - Immobilier	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 499	100 %	10,7 %	Scopes 1, 2 et 3	WACI	<u>84</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille immobilier	Intensité surfacique - Immobilier	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 499	100 %	10,7 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	<u>84</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille immobilier	Comparaison de l'intensité surfacique du portefeuille immobilier français avec un échantillon français	Immobilier France	Mandats immobilier France (hors certains fonds)	2 828	100 %	6,7 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	<u>84</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille infrastructures	Émissions absolues - Infrastructure	Infrastructures	Mandat Ardian	180	46 %	0,4 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions attribuées	<u>85</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille infrastructures	Empreinte carbone - Infrastructure	Infrastructures	Mandat Ardian	180	46 %	0,4 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions par million d'euros investis	<u>85</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille de capital-investissement	Émissions absolues - Capital-Investissement	Capital-investissement	Mandat Access	243	40 %	0,6 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions attribuées	<u>86</u>

NOM SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille de capital-investissement	Empreinte carbone - Capital-Investissement	Capital-investissement	Mandat Access	243	40 %	0,6 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions parmillion d'euros investis	<u>86</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Pour le portefeuille de capital-investissement	Intensité carbone - Capital-Investissement	Capital-investissement	Mandat Access	243	40 %	0,6 %	Scopes 1, 2 et 3	WACI	<u>86</u>

## Annexe 2.

# Table des correspondances avec l'article 29 de la loi énergie-climat

INFORMATIONS REQUISES DANS LE CADRE DU DÉCRET N° 2021-663 DU 27 MAI 2021.		PAGE(S)
<b>Démarche générale de l'entité</b>	Présentation de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères ESG, et notamment dans la politique et stratégie d'investissement.	<u>7-21</u>
	Contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité pour informer les affiliés, cotisants, sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement.	<u>21</u>
	Part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés par l'entité	<u>14</u>
	Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion.	<u>13</u>
	Adhésion de l'entité à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG, ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci.	<u>18-19</u>
<b>Moyens internes pour contribuer à la transition</b>	Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus par l'entité	<u>24, 26</u>
	Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité.	<u>88</u>
<b>Informations relatives à la démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité</b>	Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance.	<u>23</u>
	Inclusion, dans les politiques de rémunération, des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité.	<u>26</u>
	Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité.	
<b>Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou des gérants</b>	Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement.	<u>30</u>
	Présentation de la politique de vote	<u>36</u>
	Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux ESG.	<u>37-40</u>
	Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel.	<u>48</u>
<b>Investissements durables et investissements dans les fossiles</b>	Part des encours concernant les activités durables.	<u>42-45</u>
	Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.	<u>46-51</u>
<b>Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris</b>	Objectif quantitatif à horizon 2030, revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050.	<u>53-56</u>
	Lorsque l'entité utilise une méthodologie interne, des éléments sur celle-ci pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement avec l'Accord de Paris.	<u>53-56, 63</u>
	Quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur.	<u>57-62</u>
	Rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement	<u>62</u>
	Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris.	<u>62</u>
	Éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus.	<u>43-45, 62</u>
	La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus.	<u>53-56</u>

INFORMATIONS REQUISES DANS LE CADRE DU DÉCRET N° 2021-663 DU 27 MAI 2021.		PAGE(S)
<b>Stratégie d'alignement « biodiversité »</b>	Une mesure du respect des objectifs figurant dans la Convention sur la diversité biologique adoptée le 5 juin 1992.	
	Une analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité.	<u>65-66</u>
	La mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité.	
<b>Intégration des risques ESG dans la gestion des risques</b>	Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères ESG, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité.	<u>68, 71</u>
	Description des principaux risques en matière ESG pris en compte et analysés.	<u>69-71</u>
	Indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques.	<u>68</u>
	Plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte	<u>69, 71</u>
	Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière ESG identifiés et de la proportion des actifs exposés, ainsi que l'horizon de temps associé à ces impacts, au niveau de l'entité et des actifs concernés.	<u>70, 71-76</u>
	Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats.	<u>68</u>
<b>Mesures d'amélioration</b>	Dans le cas où l'entité ne publie pas certaines des informations requises, elle publie, le cas échéant, un plan d'amélioration continue.	<u>88</u>

## Annexe 3.

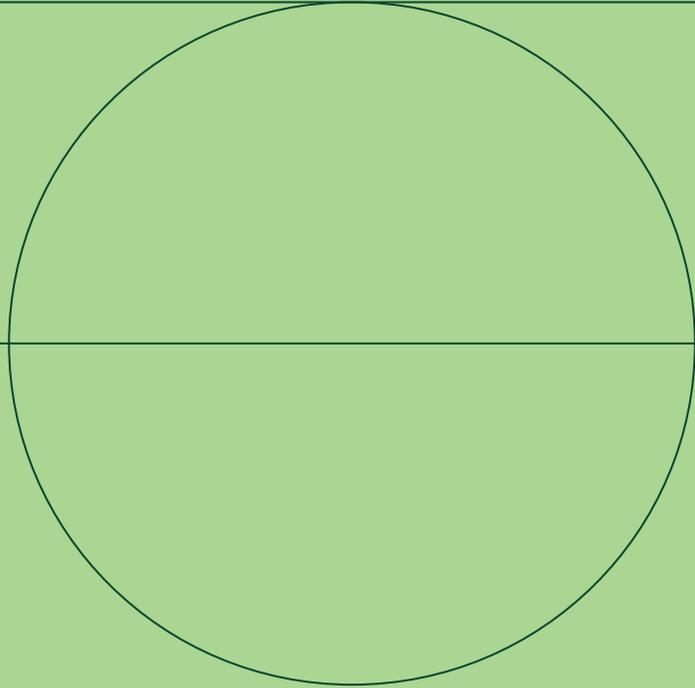
# Table des correspondances avec les recommandations de la TCFD

THÉMATIQUES	RECOMMANDATIONS DE LA TCFD	PAGE(S)
<b>Gouvernance</b>	a) Description de la manière dont le conseil d'administration supervise les risques et opportunités liés au changement climatique.	<u>23, 69</u>
	b) Description du rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques et des opportunités climatiques.	<u>24</u>
<b>Stratégie</b>	a) Description des risques et opportunités identifiés à court, moyen et long terme.	<u>70, 71</u>
	b) Description de l'impact de ces risques et opportunités sur la politique d'investissement.	<u>62, 71</u>
	c) Description de la résilience de la stratégie d'investissement vis-à-vis de différents scénarios, y compris le scénario d'une augmentation des températures de 2° C ou moins.	<u>71-76</u>
<b>Gestion des risques</b>	a) Description des procédures visant à identifier et à évaluer les risques liés au climat.	<u>53, 68, 73</u>
	b) Description de la procédure de gestion des risques climatiques.	<u>71</u>
	c) Description de la façon dont les procédures d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques sont intégrés à la gestion globale des risques.	
<b>Indicateurs</b>	a) Publication des indicateurs utilisés pour évaluer les risques et opportunités climatiques dans le cadre de la stratégie d'investissement et du processus de gestion des risques.	<u>71-72, 74-86</u>
	b) Publication d'indicateurs sur les émissions de gaz à effet de serre et risques associés sur les scopes 1 et 2 et, si pertinent, le scope 3.	<u>77-86</u>
	c) Publication des objectifs fixés pour gérer les risques et opportunités liés au climat et des performances réalisées par rapport aux objectifs.	<u>53-63</u>

Service communication :  
alice.blais@erafp.fr

Crédits photos :  
iStock/GettyImages

Design **LUCIOLE** • Mai 2022



Établissement de Retraite additionnelle de la Fonction publique  
12, rue Portalis - CS 40 007 - 75381 Paris Cedex 08 — [www.rafp.fr](http://www.rafp.fr)  
Nous suivre sur  @\_ERAFP\_

