



# **Rapport Article 29 Loi Énergie Climat Exercice 2022**

## Sommaire

1	Démarche générale ESG de la Caisse Générale des Prévoyances des Caisses d'Épargne.....	5
a)	Stratégie d'investissement ESG .....	5
i.	Charte d'Investissement Responsable .....	5
ii.	Principes directeurs.....	5
iii.	Principes d'application .....	7
b)	Communication des données aux clients.....	8
c)	Produits financiers selon la réglementation SFDR .....	8
d)	Critères d'attribution de nouveaux mandats de gestion .....	10
iv.	Gestion sous mandat.....	10
v.	Gestion de fonds dédiés.....	11
e)	Adhésion à des principes ESG.....	11
2	Moyens internes déployés .....	14
a)	Ressources internes dédiées à la stratégie ESG .....	14
vi.	Ressources financières .....	14
vii.	Ressources humaines .....	14
viii.	Ressources techniques .....	14
a.	Moody's ESG (ex. VIGEO-EIRIS) .....	15
b.	Autres bases de données .....	16
c.	Power BI .....	16
b)	Politique de renforcement des ressources internes dédiées.....	17
ix.	Formation des collaborateurs et administrateurs .....	17
x.	Stratégies de communication.....	18
xi.	Développement des produits financiers et services associés.....	18
3	Gouvernance .....	19
a)	Implication des instances de gouvernance .....	19
b)	Intégration des risques en matière de durabilité dans les politiques de rémunération.....	19
c)	Intégration de l'ESG au sein du Règlement Intérieur des instances .....	20
4	Stratégie d'engagement .....	20
a)	Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement.....	21
b)	Politique de vote .....	22
c)	Bilan de la stratégie d'engagement mis en œuvre.....	23
d)	Stratégie d'investissement .....	25

xii.	La prise en compte des enjeux ESG.....	25
xiii.	Exclusions sectorielles .....	27
5	Taxonomie européenne et combustibles fossiles.....	31
a)	Encours alignés avec la taxonomie européenne.....	31
b)	Part des encours concernant le secteur des combustibles fossiles .....	31
6	Alignement avec l'Accord de Paris .....	34
a)	Objectif quantitatif des émissions de gaz à effet de serre.....	34
b)	Méthodologie interne .....	35
c)	Quantification des résultats .....	35
d)	Utilisation d'indices .....	38
e)	Utilisation des résultats d'évaluation.....	38
f)	Changements dans la stratégie d'investissement.....	39
g)	Action de suivi des résultats.....	39
h)	Fréquence de l'évaluation des résultats .....	40
a)	Respect des objectifs de la Convention sur la diversité biologique .....	40
b)	Contribution à la réduction des principaux impacts sur la biodiversité.....	40
c)	Indicateur d'empreinte biodiversité .....	40
7	Prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques.....	41
a)	Identification, évaluation et priorisation de la gestion des risques ESG.....	41
b)	Principaux risques ESG pris en compte .....	41
xiv.	Notation ESG des émetteurs .....	41
xv.	Note de transition énergétique.....	44
xvi.	Suivi des controverses.....	45
xvii.	Actifs durables.....	47
a.	GSSSLB.....	47
b.	OPC Labelisés.....	49
i.	Label Greenfin .....	49
ii.	Label ISR .....	49
iii.	Label Finansol.....	50
xviii.	Autres indicateurs de risque en matière de durabilité .....	51
a.	Risque climat .....	51
xix.	Autre indicateur incidences négatives : Pacte Mondial .....	53
c)	Fréquence de revue de la gestion des risques .....	53
d)	Plan d'action de réduction de l'exposition aux risques.....	53
e)	Estimation quantitative de l'impact financier .....	53

f)	Indication de l'évolution des choix méthodologiques et résultats .....	53
g)	Qualité des données utilisées.....	54
h)	Risques liés au changement climatique .....	54
i)	Risques liés à la biodiversité.....	54
8	Plan d'amélioration continue .....	56
a)	Opportunités d'amélioration de la stratégie actuelle .....	56
xx.	Revue des politiques .....	56
xxi.	Gouvernance et Responsabilité.....	56
xxii.	Données et industrialisation.....	56
b)	Changements stratégiques ou opérationnels introduits ou à introduire .....	56
c)	Objectifs et calendrier .....	57
9	Déclaration de non-prise en compte des principales incidences négatives (PAI).....	58

# 1 Démarche générale ESG de la Caisse Générale des Prévoyances des Caisses d'Épargne

## a) Stratégie d'investissement ESG

La **mission de la CGP** est d'assurer des régimes de **prévoyance collective** (indemnités journalières en cas d'incapacité de travail, rentes d'invalidité, capitaux décès, rentes pour les conjoints survivants et l'éducation des enfants), de **retraite supplémentaire** (régime de retraite ouvert en points) et de **maintien de droits** (régime de retraite fermé). Les opérations qu'elle pratique relèvent des branches d'activités suivantes : accident (y compris les accidents du travail et les maladies professionnelles), maladie, vie-décès, retraite supplémentaire.

La CGP est l'un des deux membres fondateurs d'**Ensemble Protection Sociale (EPS)**, une Société de Groupe Assurantiel de Protection Sociale (SGAPS) à qui elle délègue l'ensemble de ses moyens humains et techniques. Ainsi, il sera fait référence au sein de ce rapport aux équipes d'EPS qui œuvre pour la CGP.

Au travers de sa mission, la CGP est responsable de ses engagements auprès de ses adhérents et participants, de leurs représentants élus, de ses salariés, de ses partenaires, et plus généralement de l'ensemble de la société civile ; en tant qu'acteur de l'économie sociale et solidaire et fournisseur de solutions de retraite et de prévoyance, elle contribue à la viabilité de long terme du système de protection sociale français.

La responsabilité d'entreprise de la CGP est renforcée par la Charte d'investissement responsable, qui intègre ses engagements sociétaux dans la gestion de ses placements. La Charte traduit la volonté de la CGP de prendre en compte sa responsabilité d'entreprise dans toutes ses dimensions (à savoir, économique, mais également environnementale, sociale et de gouvernance) dans son exercice d'investisseur institutionnel, dans le cadre des portefeuilles d'actifs financiers qu'elle gère pour couvrir les engagements de ses adhérents et assurer sa solvabilité.

### i. Charte d'Investissement Responsable

La **Charte d'investissement responsable** est le socle de la démarche d'insertion des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans les processus de décisions d'investissement et de gestion des risques de la Caisse Générale de Prévoyance (CGP). Elle traduit la volonté de la CGP de promouvoir la prise en compte des critères ESG dans la gestion de ses placements, dans le cadre de son devoir de responsabilité fiduciaire et du respect des attentes de ses administrateurs et entreprises couvertes, en lien avec ses partenaires financiers (notamment les délégataires de gestion). Elle se présente comme un levier de la politique de responsabilité sociétale de la CGP.

### ii. Principes directeurs

La politique d'investissement responsable de la CGP est décrite dans sa **Charte d'investissement responsable**. La prise en compte des critères ESG dans les décisions d'investissement et de gestion des risques de la CGP s'inscrit dans le cadre de **principes directeurs** faisant simultanément référence à :

- La **conformité aux valeurs et à la mission de l'institution de prévoyance**  
La CGP entend exercer sa politique d'investissement en **cohérence avec ses métiers** (assurance de personnes), son mode de fonctionnement et ses modalités de gouvernance (paritarisme). En particulier, en tant qu'**acteur de la retraite et de la prévoyance**, l'implication de la CGP dans

les thématiques liées à la protection sociale, comme les « accidents », la « maladie », les événements liés aux « décès » ou la « solidarité inter-génération » se doit d'être reflétée dans sa politique d'investissement. Cette conformité peut prendre plusieurs formes :

- Privilégier les secteurs qui contribuent à respecter et améliorer le bien-être des hommes et des femmes, en particulier au travers de la Santé, de la Sécurité (financière, sociale), et des droits fondamentaux (dont le droit à l'éducation, au travail, et à la retraite)
  - Veiller à ne pas soutenir les secteurs et activités dont la nocivité pour l'Homme, au sens individuel ou collectif, de façon directe ou indirecte, est avérée, ou plus généralement, dont les pratiques sont contraires à la mission de la CGP
- **La maîtrise des risques de durabilité**

La CGP est consciente des **impacts néfastes** que des risques extra financiers non maîtrisés peuvent engendrer sur les investissements financiers, notamment pour ce qui concerne les risques physiques et les risques de transition <sup>1</sup> intervenant dans le champ de la lutte contre le réchauffement climatique.

Symétriquement, la CGP est convaincue que l'intégration de facteurs extra-financiers dans le processus de gestion permet une meilleure connaissance des entreprises et des organisations dans lesquelles elle investit en cernant mieux les **opportunités économiques**, actuelles ou futures.

La prévention et la réduction des risques financiers provenant de facteurs économiques, environnementaux, sociaux et de gouvernance fait l'objet d'un **suivi particulier** au travers duquel la CGP surveille en continu les pratiques des émetteurs dans lesquels elle investit. Cette maîtrise est assurée via :

- La surveillance du comportement des appréciations sociétales des émetteurs (notes et sous notes environnementales, sociales et de gouvernance)
  - La surveillance du comportement d'indicateurs ESG critiques (matériels) dans le secteur d'activité concerné
  - La gestion des éventuelles controverses ESG auxquelles seraient confrontés les émetteurs
- **Le service de l'intérêt général**

La CGP souhaite contribuer à mettre les capitaux qu'elle gère **au service de l'intérêt général** en soutenant une croissance durable à même de relever les défis sociétaux du XXI<sup>e</sup> siècle. Cette démarche se traduit par la volonté de **respecter et faire respecter les grands standards fondamentaux en matière de responsabilité sociétale portés par l'Organisation des Nations Unies (ONU)** que sont le Pacte Mondial et les Objectifs de Développement Durable (ODD).

La CGP accorde une attention toute particulière à l'objectif de **lutte contre le changement climatique (ODD n° 13)**, en respect de l'Accord de Paris sur le climat de 2015, qui vise à

---

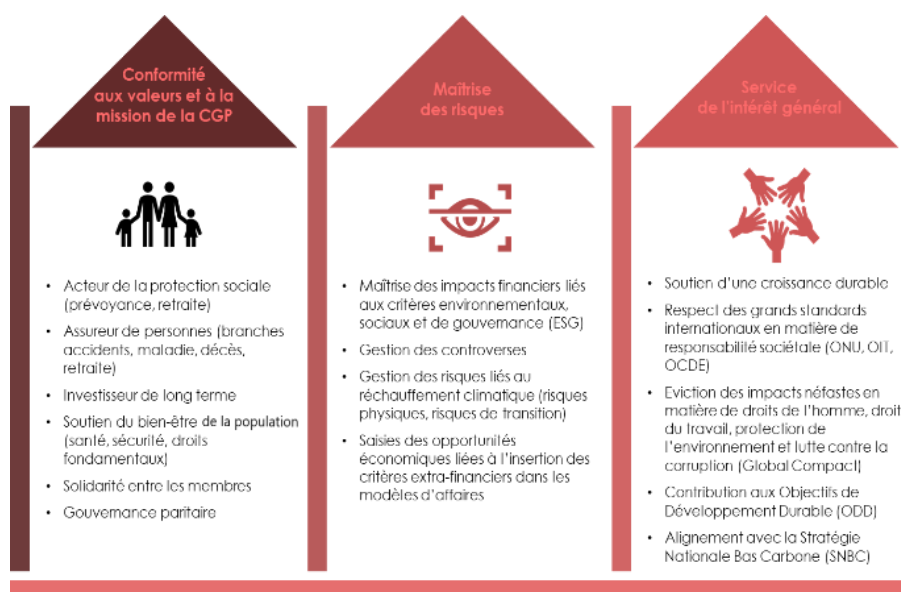
<sup>1</sup> Risques physiques : risque de destruction des actifs détenus par l'entreprise due à des inondations, incendies, et événements climatiques extrêmes

Risques de transition : modification du modèle économique induite par la transition vers une économie bas carbone (impact réglementaire, technologique, modification de la demande, modification du financement, réputation)

favoriser les actions en faveur de la transition énergétique et écologique, et plus généralement en faveur de la protection de l'environnement ; il incorpore la volonté d'aligner les portefeuilles d'actifs financiers avec la « trajectoire 2 degrés »<sup>2</sup>. Par cette attention, la CGP souhaite **agir en cohérence avec la stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC)**<sup>3 4</sup> introduite par la Loi de Transition Énergétique pour la Croissance Verte (LTECV), qui constitue la Feuille de Route de la France pour la lutte contre le changement climatique en établissant une trajectoire de réduction de gaz à effet de serre afin de favoriser la « *transition vers une économie bas-carbone, circulaire et durable* ».

La CGP entend ainsi se référer aux principes développés dans le Pacte Mondial des Nations Unies pour évaluer les activités, la stratégie et le comportement des entreprises dans lesquelles elle investit. La CGP veille notamment à s'assurer que ses investissements ne présentent pas d'atteintes graves et avérées au socle de standards fondamentaux qui découlent de ce Pacte.

Elle s'inscrit par ailleurs dans une démarche positive de contribution aux Objectifs de Développement Durable en mesurant et pilotant les impacts ESG de ses activités d'investissement, notamment celles qui sont liées à la lutte contre le réchauffement climatique.



### *Principes directeurs de la politique d'investissement responsable*

#### iii. Principes d'application

La CGP considère qu'une gestion saine des risques liée à l'utilisation des critères ESG lui commande de procéder selon une **démarche d'apprentissage** dans la manière dont elle décline la prise en compte

<sup>2</sup> Adopté en décembre 2015, l'Accord de Paris met en place un cadre international de coopération sur le changement climatique qui a notamment pour objectif de limiter le réchauffement « *bien en deçà de 2 °C, et en poursuivant l'action menée pour le limiter à 1,5 °C* », et d'atteindre un équilibre au niveau mondial entre les émissions et les absorptions de gaz à effet de serre dans la deuxième moitié du XXI<sup>e</sup> siècle.

<sup>3</sup> Décret n° 2020-457 du 21 avril 2020 relatif aux budgets carbone nationaux et à la stratégie nationale bas-carbone (<https://www.legifrance.gouv.fr/eli/decret/2020/4/21/TRER2008021D/jo/texte>)

<sup>4</sup> <https://www.ecologie.gouv.fr/strategie-nationale-bas-carbone-snbc>

des critères ESG dans la gestion opérationnelle de ses placements. Cette attitude repose sur l'adoption des principes suivants :

- **Principe de flexibilité**  
La **déclinaison des principes directeurs** d'investissement responsable dans les processus de décision d'investissement (gestion des risques ESG, exclusion et engagement) est **susceptible de varier** au fur et à mesure de l'acquisition de connaissances nouvelles et de la montée en compétence de la CGP sur l'appréhension des enjeux ESG (notamment selon les classes d'actifs et les zones géographiques concernées).
- **Principe de progressivité**  
La **prise en compte opérationnelle des critères ESG** est faite de façon **graduelle** (processus adaptatif), tant au niveau des thématiques examinées et des méthodes d'analyse des risques ESG utilisées, qu'au niveau de la prise de décision d'investissement. L'objectif est de se donner le temps et la marge de manœuvre nécessaires au **contrôle des impacts financiers liés à une décision d'investissement provenant de l'analyse de critères ESG**.
- **Principe d'amélioration continue**  
L'exigence des objectifs de la CGP en matière de politiques et de pratiques ESG sera renforcée au fur et à mesure des progrès accomplis.

## b) Communication des données aux clients

La CGP est administrée par un Conseil d'Administration paritaire composé de personnes physiques représentant les membres adhérents et les membres participants. D'autres instances, telles que le Comité Paritaire de Gestion ou le Comité d'Audit et des Risques adoptent également ce fonctionnement paritaire. La démarche ESG de l'Institution est débattue et validée au sein de ces instances.

Ainsi, une partie des clients souscripteurs est non seulement informée, mais également partie prenante dans le façonnement de la stratégie, de la démarche ESG, et de la déclinaison de la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au sein des politiques d'investissement.

Le présent rapport est présenté et validé en Comité Paritaire de Gestion, avec information au Conseil d'Administration, avant d'être publié sur le site Internet de la CGP à l'adresse suivante :

<https://www.ensembleprotectionsociale.fr/retraite.aspx?id=58>

Par ce biais, l'ensemble des assurés peut consulter à tout moment le rapport Article 29 Loi Energie Climat de la CGP.

## c) Produits financiers selon la réglementation SFDR

La CGP ne propose pas de produits d'investissement fondés sur l'assurance (*Insurance-Based Investment Products* ou IBIPs) et à ce titre n'est pas soumise aux exigences du règlement européen 2019/2088 sur les informations financières durables (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* ou SFDR).

Ce dernier pose certaines obligations de reporting aux gestionnaires concernant les risques en matière de durabilité et de principales incidences négative. Il vise à permettre aux investisseurs de distinguer

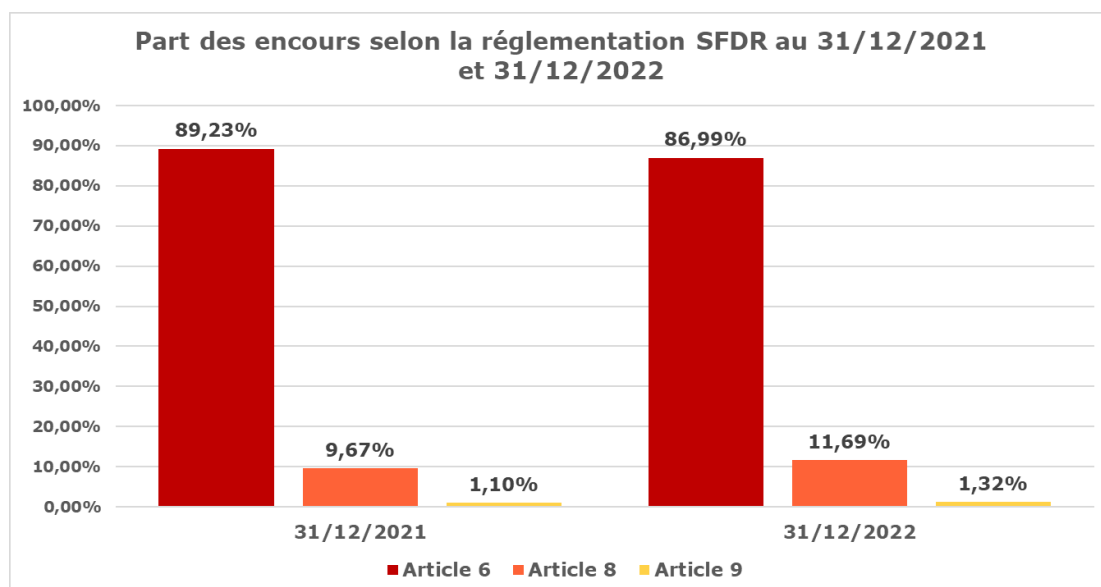


et de comparer plus facilement les stratégies d'investissements durables en établissant un classement en trois catégories de produits :

- Article 6 : Les produits n'affichant pas d'objectifs de durabilité.
- Article 8 : Ceux faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales.
- Articles 9 : Ceux dont l'objectif est d'avoir une incidence positive sur l'environnement et la société.

Si la CGP ne fait pas la promotion de produits SFDR 8 (ou mieux) à une clientèle externe, elle est sensible à la composition de ses portefeuilles en tant qu'investisseur. Ainsi, dans sa démarche d'investissement responsable, la CGP a mis en place le suivi de actifs détenus sur la base de la classification SDFR, quel que soit le mode de gestion de ses portefeuilles financiers (OPCVM ouverts, fonds dédiés ou mandats).

Le graphique ci-après représente la répartition des supports d'investissement du portefeuille de l'Institution par classification SFDR.



En 2022, la part des supports détenus en portefeuille classifiés en Article 8 ou Article 9 au sens SFDR est en progression (de 10.77% au 31/12/2021 à 13.01% au 31/12/2022). Des travaux ont par ailleurs été menés pour faire encore progresser la proportion Article 8 ou mieux, notamment la transformation des mandats et de certains fonds dédiés qui représentent la part la plus importante des encours sous gestion.

En date du 31/12/2022, 11,69% (+2,02% par rapport au 31/12/2021) du montant global des encours des actifs que la CGP détient en portefeuille sont classés en Article 8 au sens de la réglementation SFDR. Cela représente 1,124 milliards d'euro d'actifs classés Article 8. Au total, ce sont 33 fonds répartis sur la plupart des grandes classes d'actifs cotés ou non cotés. Les portefeuilles comptent par ailleurs 126,89 millions d'euro de fonds Article 9, soit 1,32% (+0,22% par rapport au « 31/12/2021) des encours globaux.

## d) Critères d'attribution de nouveaux mandats de gestion

### iv. Gestion sous mandat

La CGP confie une part significative de ses encours en gestion sous mandats et en fonds dédiés. Il n'est pour l'instant pas prévu d'attribuer de nouveaux mandats de gestion. En revanche, pour les mandats déjà existants et les quelques fonds dédiés, des travaux ont été menés afin d'y intégrer progressivement une stratégie d'Investissement Socialement Responsable (ISR) et prendre en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au sein des politiques d'investissement.

De nouvelles règles d'investissement ont été retenues par la CGP avec son mandataire pour application début 2023, avec application de la séquence suivante, que ce soit dans le cadre d'un investissement obligataire ou en actions :

1. Définition de l'univers d'investissement (zone géographique, type d'émetteurs...)
2. Application d'une politique sectorielle d'exclusions

A partir de l'univers d'investissement préalablement défini, certaines valeurs sont ensuite interdites. Elles relèvent de trois registres différents :

- Réglementaires (Armes controversés, Etats interdits, etc.)
- Sectorielles (Tabac, Charbon)
- Exclusion d'émetteurs de toute nature présentant des atteintes graves et avérées à un socle de standards fondamentaux de responsabilité.

3. Intégration de critères ESG

Sur chaque analyse, la prise en compte des éléments extra-financiers dès lors qu'ils impactent l'émetteur, tant en risque qu'en opportunité, est réalisée par le mandataire qui utilise à cette fin une Notation ESG fournie par une agence extra-financière qui peut être complétée par une approche interne.

4. Sélection des titres

Les titres sont choisis selon leurs caractéristiques financières et extra financières, mais aussi une analyse micro et macro-économique de l'émetteur.

Un niveau minimum de titres doit *in fine* faire l'objet d'une notation ESG, et le portefeuille dans son ensemble devra être mieux disant par rapport à la note moyenne de l'univers d'investissement théorique.

Cette méthodologie établie courant 2022 a été déployée dans l'ensemble des mandats lors du 1<sup>er</sup> trimestre 2023.

Ce type de critères a par ailleurs vocation à être intégré aux contraintes de gestion en cas d'attribution de nouveaux mandats de gestion.

## v. Gestion de fonds dédiés

Une démarche de transformation des fonds existants a été menée tout au long de l'année 2022 pour intégrer des critères ESG dans leur gestion, avec en cible le passage en Article 8 (ou mieux) au sens SFDR. L'objectif pour la CGP est qu'une part significative de ses fonds dédiés intègre ou promeut des critères ESG. Ainsi, les travaux ont conduit à la transformation de trois fonds en Article 8, sur la base de critères adaptés à leur typologie :

- Fonds de fonds : Il est désormais requis un minimum de fonds labellisés en sous-jacent.
- Fonds inflation monde : Les notations ESG pondérées sont calculées et comparées avec l'univers de référence. Elles se doivent d'être supérieures.
- Fonds actions euro : Les notations ESG pondérées sont calculées et comparées avec l'univers de référence. Elles se doivent d'être supérieures.

Cela a permis de pouvoir faire progresser à 5 le nombre de fonds dédiés classés en Article 8, soit la moitié des encours déployés en fonds dédiés.

Avec l'ambition de l'Institution de détenir en portefeuille majoritairement des supports classés article 8 ou mieux, des travaux complémentaires sont en cours afin de faire évoluer d'autres fonds en ce sens courant 2023.

Il n'est pour l'instant pas prévu d'attribuer de nouveaux fonds dédiés, cependant ces critères seraient pris en compte le cas échéant.

## e) Adhésion à des principes ESG

Si la CGP n'adhère pas formellement à des initiatives de place, la CGP s'inspire et soutient principalement les suivantes :

- Les grands principes de responsabilité relatifs à l'investissement, tels que promus par les **Principles for Responsible Investment (PRI)** <sup>5</sup>
- Les grands standards internationaux en matière de respect des Droits de l'Homme, des normes internationales du travail, de protection de l'environnement et de lutte contre la corruption, tels que défendus par l'ONU, l'OIT et l'OCDE <sup>6</sup>, notamment repris par les dix principes du **Global Compact** <sup>7</sup>
- Les **Objectifs de Développement Durable (ODD)**, prônés par l'ONU <sup>8</sup>
- La **Net Zero Asset Owner Alliance**, lancé en 2019 sous l'égide des Nations-Unies

Initiative	Lien	Objet
------------	------	-------

<sup>5</sup> Cf. les six Principes pour l'Investissement Responsable : <https://www.unpri.org/>

<sup>6</sup> « Déclaration tripartite de l'OIT sur les entreprises multinationale et la politique sociale » (2017) ([https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/documents/publication/wcms\\_124923.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/documents/publication/wcms_124923.pdf)), « Principes directeurs des Nations-Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme » (2011) ([https://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR\\_FR.pdf](https://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR_FR.pdf)) et « Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales » (2011) (<https://www.oecd.org/fr/daf/inv/mne/2011102-fr.pdf>).

<sup>7</sup> <https://www.globalcompact-france.org/p-28-les-10-principes>

<sup>8</sup> <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

<p><b>Principles for Responsible Investment (PRI)</b></p> 	<p><a href="https://www.unpri.org/">https://www.unpri.org/</a></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Principale initiative mondiale dédiée à l'investissement responsable, portée l'ONU</li> <li>• 6 principes par lesquels les investisseurs signataires s'engagent à contribuer à développer un système financier mondial plus durable</li> <li>• « Les PRI œuvrent à la concrétisation de ce système financier mondial durable en promouvant l'adoption des Principes et la coopération sur leur mise en œuvre, en encourageant la bonne gouvernance, l'intégrité et l'obligation de reporting, et en surmontant les pratiques de marché, structures et réglementations qui font obstacle à l'adoption d'un système financier durable. »</li> </ul>
<p><b>Global Compact</b></p> 	<p><a href="http://www.globalcompact-france.org/">http://www.globalcompact-france.org/</a></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Initiative mondiale de responsabilité d'entreprise lancée par les Nations-Unies en 2000</li> <li>• Incite les investisseurs à aligner leurs stratégies et opérations sur des principes universels en matière de droits de l'Homme, de droit international du travail, de protection de l'environnement et de lutte contre la corruption, qui synthétisent les lignes directrices fixées par l'OIT, l'ONU et l'OCDE</li> </ul>
<p><b>Objectifs de Développement Durable (ODD)</b></p> 	<p><a href="https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/">https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/</a></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Font partie du programme de développement post-2015 de l'ONU « <i>Transformer notre monde : le Programme de développement durable à l'horizon 2030</i> »</li> <li>• 5 objectifs mondiaux généraux résumés en « 5P » (peuple, prospérité, planète, paix, partenariats) et 17 objectifs mondiaux spécifiques</li> <li>• Visent à mettre fin à toutes les formes de pauvreté, combattre les inégalités et s'attaquer aux changements climatiques de manière inclusive ; d'autres objectifs concernent la santé, l'accès de tous à l'éducation, la promotion des femmes et la bonne gouvernance</li> <li>• 193 États membres de l'ONU se sont engagés en 2015 à les atteindre au cours des prochaines années (2015-2030)</li> </ul>
<p><b>Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)</b></p>	<p><a href="https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/">https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/</a></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Convoqué par l'Organisation des Nations Unies, ce projet a été porté par des investisseurs institutionnels qui ont en 2019 pris l'engagement d'opérer une transition au sein de leurs portefeuilles vers une neutralité carbone d'ici 2050.</li> <li>• Les membres de cette alliance ont établi des objectifs intermédiaires, à savoir une réduction des émissions de CO2 de l'ordre de 22-32% d'ici 2025 et 40-60% d'ici 2030.</li> </ul>

La CGP étudie actuellement le protocole et les impacts d'une adhésion de la Net Zero Asset Owner Alliance, pour une éventuelle adhésion à moyen terme (horizon 2025-2030).

En outre, la CGP travaille et délègue une partie de ses encours sous gestion à des sociétés de gestion qui sont elles-mêmes signataires de certaines initiatives / principes ESG, et soutient donc indirectement de nombreux objectifs de transition portés par ces initiatives. Parmi les sociétés de gestion avec qui la CGP travaille en étroite relation, on peut compter les engagements suivants :

- **Ostrum Asset Management :**

Signataire des « Principles for Responsible Investment » (PRI), du « Carbon Disclosure Project » (CDP), du « United Nations Global Compact », du « The Social Bond Principles » (SBP) et du « The Green Bond Principles » (GBP) entre autres.

- **La Banque Postale Asset Management :**

Signataire des PRI, et adhérent à l'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) et à l'Association Française de Gestion (AFG) entre autres.

- **BNP Paribas Asset Management :**

Signataire du CDP, de l'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) , des PRI, du Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC) et du Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) entre autres, adhérent à l'AFG.

- **Allianz Global Investors :**

Signataire des PRI, du CDP, du Climate Bonds Initiative (CBI), adhérent de l'AFG et est le fondateur du Climate Finance Leadership Initiative (CFLI)

- **Groupama Asset Management :**

Adhérent à l'AFG, au Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), Finance for Tomorrow ou encore au club Finance de l'ORSE (Observatoire de la RSE).

## 2 Moyens internes déployés

### a) Ressources internes dédiées à la stratégie ESG

La démarche d'investissement responsable de la CGP relève d'une réflexion initiée en 2018, et qui s'est concrétisée par la mise en place des actions suivantes. Elle implique l'ensemble des instances de gouvernance et est adaptée chaque année.



2022 aura été l'année de la revue et de l'enrichissement de la politique d'exclusion.

### vi. Ressources financières

Les ressources financières sont toutes liées à la contractualisation avec les fournisseurs des données extra-financières.

Pour des raisons de confidentialité et d'intégrité vis à vis de ces fournisseurs, le détail des chiffres ne pourra pas être communiqué. Ils représentent toutefois une part significative des frais d'acquisition de données.

### vii. Ressources humaines

La Direction des Investissements d'EPS est en responsable de l'insertion de ESG dans les pratiques de gestion des investissements, en coordination avec d'autres directions et services.

L'ensemble de la Direction des Investissements, cela comprenant le Back-Office, le Middle-Office ainsi que le Front-Office, est impliqué de près ou de loin dans la mise en place, le développement et l'articulation de la stratégie ESG au sein de la CGP.

Néanmoins, la CGP ne dispose pas d'une équipe ESG dédiée. Dans le cadre des achats de titres en direct, l'équipe de gestion réalise **un contrôle ESG en amont de chaque investissement** (notation globales ESG, politique d'exclusion et controverses). Par ailleurs, **la Direction des investissements réalise des analyses ESG lorsque cela s'avère nécessaire.**

### viii. Ressources techniques

Les informations utilisées pour l'analyse des émetteurs sur des critères ESG proviennent de différents fournisseurs payants mais également gratuits.

La CGP utilise également les outils mis à sa disposition par les diffuseurs de données. Dans le cas des OPC dédiés et des mandats de gestion, Direction des Investissements peut s'appuyer sur les sociétés

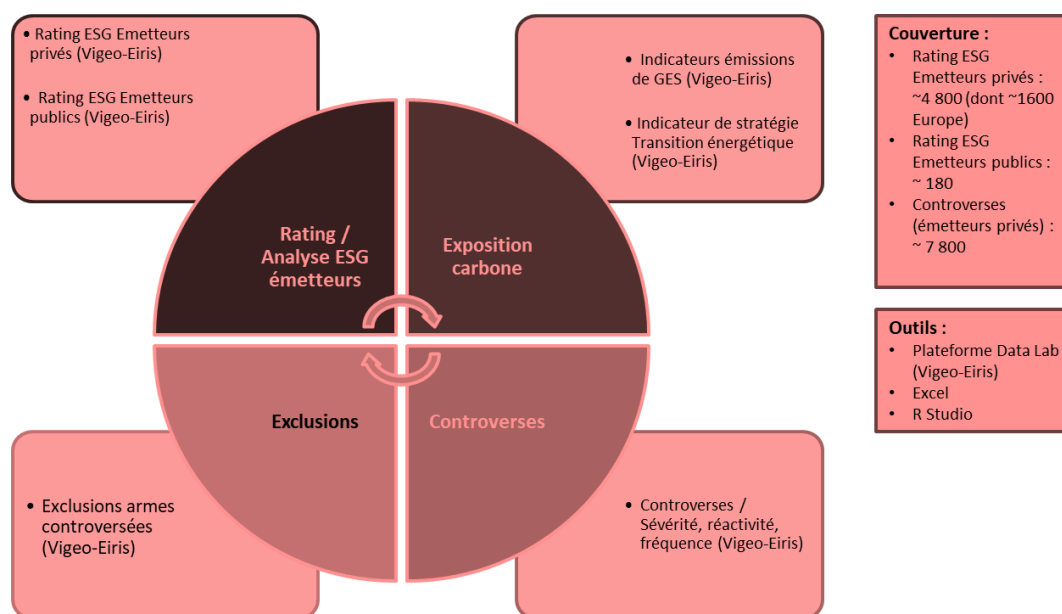
de gestion déléguées, pour la fourniture d'informations propriétaires. Les principaux délégués sont cités dans le tableau ci-dessous.

<b>Sociétés de gestion déléguées</b>	<p>Ostrum Asset Management          BNP Paribas Asset Management          Allianz Global Investors          AXA Investment Managers          La Banque Postale Asset Management          Groupama Asset Management</p>
--------------------------------------	--

### a. Moody's ESG (ex. VIGEO-EIRIS)

La CGP utilise les données ESG fournies par l'agence extra-financière **Moody's ESG (ex. Vigeo-Eiris)**. Leur utilisation permet de suivre quatre principaux indicateurs :

- Notations ESG
- Indicateurs
- Controverses
- Exclusions



Données ESG fournies à partir de Moody's ESG

Les informations fournies par Moody's ESG sur les **émetteurs privés** couvrent le périmètre « *Large caps* » et « *Investment Grade* » de la zone Europe. Les données ESG utilisées par la CGP concernent environ **4 800 émetteurs privés** (dont 1 600 émetteurs européens) pour ce qui est du **rating ESG**. Les **controverses** concernent environ **7 800 émetteurs privés**.

La CGP utilise également les indicateurs suivants, qui sont en lien direct avec l'ODD n°13 « *Prendre d'urgence des mesures pour lutter contre les changements climatiques et leurs répercussions* » :



Les informations

fournies par Moody's ESG sur les **émetteurs publics** concernent environ **180 émetteurs publics** (Etats).

Les informations ESG relatives aux émetteurs fournis par Moody's ESG sont utilisées **sans retraitement** par la Direction des Investissements. Elles sont prises en compte dans l'évaluation des risques ESG et des risques de non-conformité aux valeurs de la CGP de chaque titre figurant en portefeuille, *a posteriori* (y compris par **transparisation**, dans le cas des OPC dédiés et des mandats de gestion le cas échéant), puis **agrégées au niveau du portefeuille global**.

Au 31 décembre 2022, le **taux de couverture** effectif<sup>9</sup> du portefeuille transparisé sur les **ratings ESG** ressort à **98%**.

Les **empreintes carbonées** ont été estimées pour la totalité des émetteurs éligibles en portefeuilles, qu'ils soient privés ou publics (**taux de couverture de 100%**).

### b. Autres bases de données

Dans l'optique d'affiner sa prise de décision en matière d'investissements et ses reportings ESG, la CGP utilise quelques bases de données en libre-accès :

La **Global Coal Exit List (GCEL)** est une base de données en libre-accès créée et alimentée par l'ONG Urgewald. Elle recense toutes les entreprises ayant une activité dans le charbon thermique. La CGP l'utilise dans la conception de sa politique d'exclusion sectorielle et exclut de son univers d'investissement, que ce soit en gestion directe ou en gestion sous mandat, chacune des entreprises et filiales mentionnées dans cette liste.

La **NACE** (Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne) est une base de données classifiant chaque entreprise selon son activité économique. L'utilisation de cette base permet ainsi d'affiner la politique d'exclusion sectorielle de la CGP.

A court terme, la CGP souhaite également exploiter la **Global Oil and Gas Exit List (GOGEL)** qui est une base de données offrant des informations détaillées sur 991 entreprises qui représentent 95% de la production gazière et pétrolière mondiale. L'objectif serait d'enrichir une nouvelle fois la politique sectorielle mais aussi d'affiner l'ensemble des données et indicateurs au sein des reportings ESG.

### c. Power BI

Afin d'élaborer et d'automatiser le suivi ESG, la **Direction des Investissements traite et analyse les données ESG via l'outil de data visualisation Power BI de Microsoft**.

Grace à cet outil, la CGP est en mesure de produire de façon automatisée :

- **Une liste d'alertes ESG** (liste de titres mis sous surveillance en raison d'une exclusion, d'une dégradation du rating ESG, ou de la survenance de controverses ESG)

---

<sup>9</sup> Les encours éligibles concernent les actions et les obligations ; les encours couverts par Moody's ESG sont les encours éligibles sur lesquels Moody's ESG fournit une notation.



- **Un reporting** sur le suivi des expositions aux risques extra-financiers
- Une moyenne de la **note ESG** des émetteurs en portefeuille, en distinguant les émetteurs privés des émetteurs souverains.

Des travaux sont en cours pour sécuriser et automatiser la production de ces reportings.

## b) Politique de renforcement des ressources internes dédiées

### ix. Formation des collaborateurs et administrateurs

La formation des collaborateurs fait partie intégrante des pratiques RH d'EPS qui se place au service de la CGP. Sur le plan ESG, deux séances de formation ont été déployées début 2023 afin d'offrir à un premier cercle de collaborateurs, les plus concernés, un tour d'horizon des thématiques ESG, y compris obligations réglementaires. Il est envisagé de déployer cette approche à plus grande échelle et sur des thèmes plus spécifiques.

Ces formations étaient destinées au plus grand nombre de personnes impliquées de près ou de loin dans l'engagement ESG de la CGP. Elles ont concerné l'intégralité de la Direction des investissements, de la Direction Générale et ont concerné également des collaborateurs de la Direction des Risques et de la Conformité et de la Direction Comptable, ainsi que la personne en charge de la RSE au sein d'EPS.

Elles se sont articulées autour d'un panorama des réglementations liées à la finance durable et des impacts pour les acteurs financiers. Ont également été abordées les déclinaisons stratégiques et opérationnelles de l'intégration de critères ESG dans les processus d'investissement.

Le support de formation a par ailleurs été pensé comme un document de référence qui sera mis à disposition à plus grande échelle au sein de l'entreprise pour une sensibilisation plus large des équipes.

La première session portait sur la finance durable au sens large, sa réglementation et impacts pour les acteurs financiers. Les collaborateurs présents ont ainsi eu l'occasion d'être sensibilisé sur les réglementations en vigueur ou bien, pour ceux déjà initiés, de développer leurs connaissances sur les éléments essentiels de la réglementation RSE, le plan Finance Durable européen, la Taxonomie européenne, la réglementation SFDR, Solvabilité 2 ainsi que des prérequis de l'Article 29 Loi Energie Climat.

La deuxième session avait pour objectif de détailler les implications stratégiques et opérationnelles de la prise en compte des critères ESG au sein de la politique d'investissements, l'impact pour les acteurs financiers et les principales initiatives collectives en place comme les Principles for Responsible Investment (PRI) ou le Carbon Disclosure Project (CDP).

En complément, au sein de la Direction des Investissements, l'ensemble des collaborateurs appartenant au pôle Middle Office a eu l'occasion de suivre une formation sur le logiciel de visualisation de données PowerBI. L'objectif de cette formation était de pouvoir développer de nouvelles compétences quant au traitement, l'utilisation, la structuration et à la visualisation des données brutes que l'on peut récupérer depuis les différents fournisseurs de données, notamment dans l'optique de stabiliser un suivi ESG automatisé des encours.

La formation des administrateurs est également un point important du renforcement des ressources internes, avec des premières formations relatives à l'ESG inscrites au catalogue pour l'année 2023 et pour lesquelles certains sont d'ores et déjà inscrits :

- Finance durable et institutions de prévoyance : l'organisme de formation est le CTIP (Centre technique des institutions de prévoyance)
- Reporting extra-financier et approche ESG : l'organisme de formation est l'IFPASS (Institut de formation de la profession de l'assurance)

La compétence collective du Conseil d'Administration est évaluée tous les ans.

Les plans de formation et évaluation des compétences seront amenés à évoluer pour systématiser la prise en compte des enjeux de durabilité.

En parallèle, certains des administrateurs de l'institution ont déjà développé des connaissances et compétences importantes concernant ces problématiques, compte tenu de leurs fonctions (salariés et/ou mandataires d'entités bancaires). Ainsi le président du comité d'audit et des risques d'EPS Monsieur Charles Delbrouck est désormais "Banquier conseil green" au sein de la Caisse d'Épargne Rhône Alpes.

#### x. Stratégies de communication

La CGP a entamé une démarche d'amélioration de ses reportings, tant en enrichissement de contenu qu'en format de restitution en interne et à destination des instances.

Ainsi, afin d'améliorer la vision que la CGP peut avoir de ses encours en matière d'impacts environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, la CGP envisage d'élargir le nombre d'indicateurs utilisés et de stabiliser ses méthodologies afin de produire un reporting automatisé et qui servira de base de comparaison pour les années à venir.

Une recherche auprès d'acteurs spécialisés de la place sera déployée à cette fin.

#### xi. Développement des produits financiers et services associés

La CGP n'est pas concernée par le développement de produits financiers et autres services associés à ses activités.

Toutefois, la CGP en tant qu'investisseur concerné, cherche constamment à faire progresser la part de ses encours intégrant une démarche ESG et la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans ses investissements actuels et futurs.

## 3 Gouvernance

### a) Implication des instances de gouvernance

Le Conseil d'Administration a délégué au Comité Paritaire de Gestion, qui a lieu une fois par trimestre, la définition de la démarche ESG et des politiques attenantes. Par ailleurs, le Comité Paritaire de Gestion est responsable de proposer des évolutions aux politiques ESG, de s'assurer de la correcte application de ces politiques ESG, du suivi des indicateurs afférents et de la validation des reportings réglementaires.

L'ensemble des éléments constituant la démarche ESG et les reportings, est également relayé en Conseil d'Administration.

De surcroît, le Comité des Investissements à fréquence mensuelle, permet d'aborder les sujets ESG en amont de chaque Comité Paritaire de Gestion et du Conseil d'Administration.

Y participent notamment la Direction des Investissements, la Direction des Risques et de la Conformité et la Direction Générale qui peuvent échanger sur l'évolution de la démarche ESG ou de la mise en place des reportings ESG. Par exemple, a été déployé un « Reporting Actifs Durables » en 2023 afin d'offrir une vision récurrente des portefeuilles sous un angle ESG.

### b) Intégration des risques en matière de durabilité dans les politiques de rémunération

Les fonctions d'administrateurs siégeant aux instances de la CGP ne sont pas rémunérées.

Par ailleurs, seule une petite partie des collaborateurs d'EPS est concernée par une rémunération variable. Il s'agit d'une disposition contractuelle qui concerne les collaborateurs exerçant des fonctions managériales de haut niveau ou des fonctions présentant des spécificités. Ne consistant qu'une part limitée de la rémunération globale, elle vise à promouvoir une gestion saine et efficace des risques, n'encourage pas la prise de risques au-delà des limites de tolérance au risque de l'entreprise, et évite tout conflit d'intérêt.

Le risque en matière de durabilité est défini comme « un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement » et l'Article 5 de Disclosure stipule que « Les acteurs des marchés financiers (y compris entreprises d'assurance) incluent dans leurs politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité et publient ces informations sur leur site internet ».

En résonance avec cet l'article 5 du Règlement « SFDR / Disclosure » (EU - 2019/2088), des réflexions sont toutefois en cours afin d'intégrer dans le dispositif de rémunération global la prise en compte des risques en matière de durabilité pour certaines fonctions.

Le risque en matière de durabilité est défini comme « un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement » et l'Article 5 de Disclosure stipule que « Les acteurs des marchés financiers (y compris entreprises d'assurance) incluent dans leurs

politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité et publient ces informations sur leur site internet ».

### c) Intégration de l'ESG au sein du Règlement Intérieur des instances

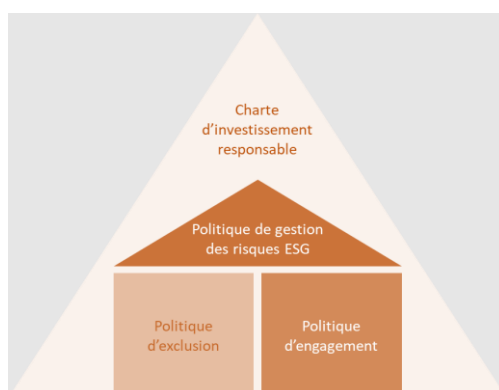
La CGP ne dispose pas de règlement intérieur pour son Conseil d'Administration ; ce sont les statuts de l'institution qui régissent le fonctionnement de la CGP et plus particulièrement de son Conseil d'Administration.

Si cela n'est pas à l'heure actuelle formalisé dans ces derniers, les administrateurs qui siègent aux instances prennent en compte les enjeux ESG dans la mesure où ils sont associés à la définition de la démarche ESG de l'Institution.

Par ailleurs, les missions et périmètres d'intervention du Comité Paritaire de Gestion sont définis dans une charte, validée par le Conseil d'Administration. Cette dernière prévoit la responsabilité du CPG sur les enjeux ESG.

## 4 Stratégie d'engagement

La politique d'engagement de la CGP est l'un des trois piliers de la charte d'Investissement Responsable de la CGP. Cette dernière se décline en trois « sous-politiques » disposant chacune de principes directeurs propres.



*Articulation entre la Charte d'investissement responsable, la politique de gestion des risques ESG, la politique d'exclusion et la politique d'engagement*

Par sa **politique d'engagement** <sup>10</sup>, la CGP cherche à inciter les émetteurs dans lesquels elle investit et les sociétés de gestion auprès desquelles elle délègue une partie de sa gestion, à améliorer leurs pratiques ESG dans la durée, grâce à un dialogue constructif et un suivi réalisé sur le long terme.

---

<sup>10</sup> Cette politique est conforme à l'esprit du Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 portant transposition de la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (<https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000039424586/>), et de l'article 198 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (loi PACTE) (<https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000038496102/>).

Cette démarche repose sur la conviction que les bonnes pratiques ESG permettent *in fine* de **favoriser la performance durable des émetteurs**, et donc la **réduction des risques en matière de durabilité et des incidences négatives**. Cet engagement est conditionné par deux principes :

Principes directeurs de la politique d'engagement	Contenu
<b>Actionnariat de long terme</b>	Adopter un rôle d'actionnaire actif en prenant en compte des facteurs autres que la rentabilité financière de court terme dans la gestion de ses investissements et en influençant sur le long terme le comportement des entreprises de manière durable  <i>Ce principe est nécessaire pour assurer une création de valeur durable dans le temps long (la CGP est un investisseur institutionnel susceptible de détenir les titres en portefeuille sur une longue durée) ; il fait partie intégrante du devoir fiduciaire d'investisseur de la CGP</i>
<b>Evolutivité</b>	Capitaliser sur les échanges avec les émetteurs et les sociétés de gestion, tout en gardant l'objectif de contribuer à améliorer leurs pratiques sur le plan ESG  <i>La politique d'engagement de la CGP peut être amenée à évoluer au fil du temps par le cumul des expériences</i>

La politique d'engagement de la CGP repose sur **deux piliers** principaux : le **dialogue** et **l'exercice des droits de vote**.

Pour la CGP, l'engagement auprès des entreprises en portefeuille ou auprès des sociétés de gestion en délégation consiste prioritairement à :

- Dialoguer avec elles pour mieux comprendre leurs enjeux ESG et comment elles y répondent
- Encourager les émetteurs à rendre publiques leurs stratégies, politiques et performances ESG
- Inciter les entreprises à la transparence lors d'une controverse et à la prise de mesures correctives
- Exercer ou faire exercer ses droits de vote en intégrant les enjeux ESG dans sa politique de vote

Compte tenu d'un mode de gestion majoritairement délégué, la politique d'engagement s'exprime principalement au travers des actions déployées par les gérants délégués.

### a) Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement

La CGP applique sa Charte d'investissement responsable à la **totalité des actifs soumis au suivi ESG** qu'elle gère et quelle que soit la nature du mode de gestion (**en direct ou par délégation**). Les actifs soumis au suivi ESG concernent uniquement les **actions et les obligations du portefeuille transparisé (jusqu'au 2<sup>ème</sup> niveau)**. C'est ainsi près de 91% des encours totaux qui sont soumis à un suivi ESG. La stratégie d'engagement s'appliquera plus spécifiquement au travers de l'exercice des droits de vote sur les portefeuilles actions gérés sous forme de mandats, confiés à OSTRUM.

#### Périmètre d'application de la Charte d'investissement responsable

		Classe d'actifs				
		Actions	Obligations (y/c DAT)	Monétaire	Diversification	Immobilier
Mode de gestion	Direct					
	Délégation dédiée (OPC dédiés, mandats de gestion)					

	Délégation ouverte (OPC publics)				
--	----------------------------------	--	--	--	--

Vert : Applicable / Gris : non concerné / Noir : Non applicable

## b) Politique de vote

L'engagement de la CGP s'articule majoritairement autour de sa politique de vote lors des assemblées générales. Les principes de vote de la CGP sont présentés dans la politique d'engagement. Ils portent sur les thématiques suivantes :

- Approbation des comptes et de la gestion
  - Comptes sociaux et comptes consolidés
  - Conventions réglementées
  - Commissaires aux comptes
- Conseil d'administration ou de surveillance
  - Séparation de pouvoirs
  - Composition et organisation des instances organes de gouvernance
- Affectation du résultat, gestion des fonds ou opérations en capital
  - Distribution du dividende et affectation des résultats
- Rémunération des dirigeants et des mandataires sociaux
- Rémunération des membres du Conseil d'administration ou du Conseil de surveillance
- Droits des actionnaires
  - Exercice des droits de l'actionnaire en assemblée générale
  - Augmentation de capital
  - Mesures anti-OPA
  - Emissions d'actions gratuites au bénéfice des salariés
- Résolutions externes sur des sujets de nature Environnementale ou Sociale

Les actions n'étant détenues qu'en gestion délégitaire sous forme de mandats ou de fonds, la CGP confie le droit de vote aux gestionnaires. Afin de s'assurer que les résolutions votées ou rejetées soient en accord avec la vision de la CGP, la politique en matière de droits de vote de la CGP est transmise aux gérants délégitaires.

Les mandataires appliquent leur propre politique de vote dont les thématiques abordées sont en ligne avec le positionnement de la CGP. Ostrum AM, à qui sont confiés les plus gros encours, sous forme de mandats, place par exemple, un accent particulier sur les éléments suivants :

- La robustesse des instances de gouvernance.
- La transparence des données.
- L'exigence concernant les objectifs.
- La prise en compte des enjeux extra financiers.
- Le caractère raisonnable des montants octroyés.

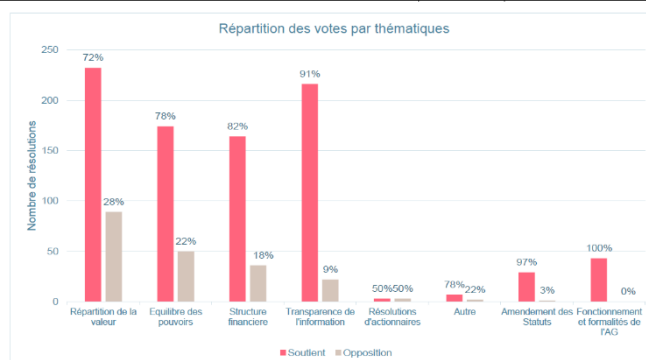
Ostrum Asset Management a également intégré les engagements de ses politiques sectorielles dans ses décisions de vote, notamment en ce qui concerne les questions de stratégie climatique liées aux secteurs du pétrole/ gaz et charbon.

### c) Bilan de la stratégie d'engagement mis en œuvre

La CGP prévoit de faire évoluer ses processus en vue d'organiser la collecte d'une information homogène auprès de ses sociétés de gestion dédiées afin d'établir un suivi consolidé de l'exercice des droits votes réalisés en son nom. Ci-après figure une première restitution des principaux votes au titre de 2022.

Le taux de participation d'Ostrum aux assemblées générales était de 100% au cours de l'exercice 2022. Ils ont ainsi participé à un total de 49 Assemblées Générales pour le compte de la CGP.

Répartition des votes par zone géographique (Nombre d'AG)		
Pays	Nb	%
France	28	57%
Allemagne	7	14%
Pays-Bas	6	12%
Irlande	3	6%
Espagne	2	4%
Finlande	1	2%
Portugal	1	2%
Royaume-Uni	1	2%
<b>TOTAL</b>	<b>49</b>	<b>100%</b>



Durant ces 49 Assemblées Générales, Ostrum s'est exprimée sur **1071** résolutions. Sur ces 1071 résolutions :

- **868** résolutions ont été approuvées. Soit 81%.
- **200** résolutions ont été rejetées. Soit 19%.
- Abstention sur **3** résolutions.

Les plus grands facteurs de contestation ont avant tout concerné la répartition de la valeur (45%), l'équilibre des pouvoirs (26%), la structure financière (18%) et la transparence de l'information (11%).

Les oppositions exprimées dans la thématique « Répartition de valeur » étaient relatives à des propositions concernant la rémunération des dirigeants :

- 1) Lorsque le niveau de transparence était largement en deçà des bonnes pratiques de marché et ne permettait pas d'établir un lien entre la rémunération versée et la création de valeur
- 2) Lorsque la politique ou les pratiques de rémunération dénotaient un manque de corrélation avec la performance réelle de l'entreprise
- 3) Lorsque les écarts de rémunération avec les pairs et les salariés de l'entreprise étaient trop importants
- 4) Lorsqu'étaient proposés le versement d'instruments variables indexés sur la performance boursière de l'entreprise.

Ostrum s'est par ailleurs déclaré très favorable à l'association des salariés au capital et aux résultats de l'entreprise, et a soutenu la totalité des résolutions liées aux plans d'épargne salariale.

Outre les mandats dans lesquels sont logés ses actions détenues en direct, la CGP détient également des fonds dédiés actions confiés à plusieurs autres sociétés de gestion. Chacune a appliqué sa politique d'exercice de droits de vote.

Au global, les gérants s'expriment à la très grande majorité des assemblées. Les résolutions pour lesquelles les gérants ont voté contre, touchaient avant tout les questions de partage de valeur.

### **Allianz Global Investors**

	Total	Percent
Votable Meetings	190	
Meetings Voted	184	96.84%
Meetings with One or More Votes Against Management	178	93.68%
Votable Ballots	193	
Ballots Voted	187	96.89%

	Management Proposals		Shareholder Proposals		All Proposals	
	Total	Percent	Total	Percent	Total	Percent
Votable Proposals	3710		46		3756	
Proposals Voted	3637	98.03%	45	97.83%	3682	98.03%
FOR Votes	2110	56.87%	21	45.65%	2131	56.74%
AGAINST Votes	1498	40.38%	24	52.17%	1522	40.52%
ABSTAIN Votes	29	0.78%	0	0.00%	29	0.77%
WITHHOLD Votes	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Votes WITH Management	2124	57.25%	38	82.61%	2162	57.56%
Votes AGAINST Management	1513	40.78%	7	15.22%	1520	40.47%
Significant Votes	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%

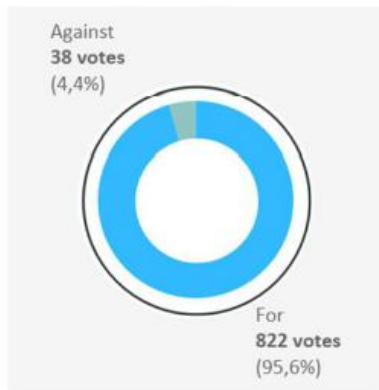
### **BNP Paribas Asset Management**

<b>Number of votable meetings</b>	<b>42</b>
% of meetings voted for	14.3%
% of meetings voted with reserve (withheld, against or abstain)	85.7%
<b>Number of items voted</b>	<b>823</b>
% of votes FOR	82.1%
% of votes AGAINST	14.0%
% of votes ABSTAIN	3.9%



## AXA Investment Managers

Répartition par catégorie de vote



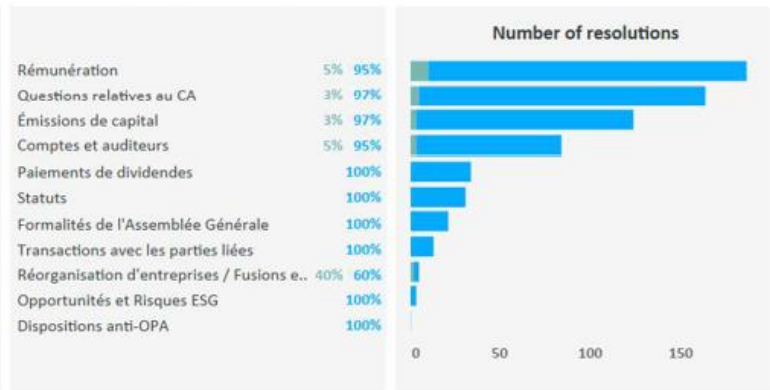
For ■ Against ■

### Statistiques de vote contre la direction

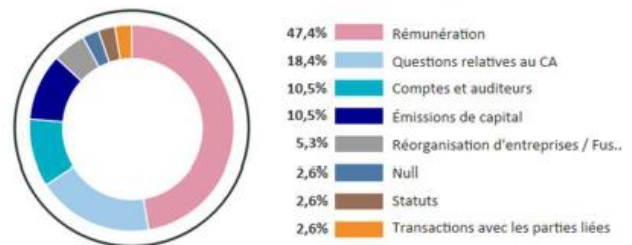
Nombre de réunions votées  
**46**

Pourcentage de réunions ayant recueilli au moins un vote contre la direction  
**35%**

Repartition par problematique resolue



### Détails des votes contre la direction



## d) Stratégie d'investissement

### xii. La prise en compte des enjeux ESG

La CGP considère que les **critères ESG** sont des **facteurs de risque**, et qu'à ce titre, ils peuvent générer **deux types de risques** :

- Des « *risques en matière de durabilité* » (risques ESG) <sup>11</sup>
- Des « *incidences négatives en matière de durabilité* » (impacts ESG) <sup>12</sup>

Les **risques extra-financiers (ou ESG)** désignent des risques générés par des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance **impactant la CGP en tant qu'investisseur**.

Les **impacts ESG négatifs**, qui **affectent la société et la planète**, sont dus aux activités de l'investisseur. Les impacts ESG sont mesurés à l'aide d'**indicateurs ESG**, qui peuvent être mis en face des Objectifs de

<sup>11</sup> Tels qu'exposés dans le 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, et définis comme « un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement ».

<sup>12</sup> Les « *incidences négatives en matière de durabilité* » correspondent aux impacts ESG des décisions d'investissement. Elles sont également définies dans le 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.

Développement Durable. La réduction des impacts ESG négatifs contribue au service de l'**intérêt général** (cf. 3<sup>ème</sup> principe directeur de la Charte d'Investissement responsable de l'institution).

La CGP considère que les **risques ESG** peuvent être non seulement de **nature financière** (effets directs sur la valeur de l'investissement), mais également de **nature opérationnelle, réputationnelle ou réglementaire** (effets indirects sur la valeur de l'investissement).

La CGP dispose d'une **politique de gestion des risques ESG** par laquelle elle suit les expositions aux différents **risques ESG** et identifie des **signaux d'alertes**<sup>13</sup>. Elle a retenu les principes directeurs suivants, qui seront progressivement déployés, en vertu de l'application du principe de progressivité de sa Charte d'investissement responsable :

<b>Principes directeurs de la politique de gestion des risques ESG</b>	<b>Contenu / Description</b>
<b>Intégration dans le processus de décision d'investissement</b>	Embarquer la gestion des risques ESG portés par les investissements dans les prises de décision et processus associés <i>Ce principe vise à s'assurer que les risques ESG sont pris en compte dans toutes les décisions susceptibles d'avoir un impact sur les risques d'investissement</i>
<b>Prise en compte des interactions entre les différents facteurs de risque</b>	Gérer les risques ESG en perspective des autres risques portés par les investissements <i>Ce principe vise à optimiser globalement les risques plutôt que de les gérer « en silo ». Sa mise en œuvre passe par la mise en perspective de l'ensemble des risques portés par une décision opérationnelle d'investissement</i>
<b>Pertinence des analyses ESG utilisées</b>	Réaliser des analyses ESG sur la base d'informations fiables et vérifiées <i>A court terme, la CGP concentre ses efforts sur l'appropriation et la maîtrise méthodologique des analyses restituées par ses fournisseurs de données extra-financières. En conformité avec le principe de progressivité de sa Charte d'investissement responsable, la CGP prévoit d'enrichir ces analyses en interne dès qu'elle le pourra, dans le souci de disposer des évaluations ESG les plus pertinentes et les plus fiables possibles, et les plus adaptées à la mise en œuvre de la stratégie d'investissement et de gestion des risques</i>

### **Nature des critères pris en compte dans les notations ESG**

Les critères ESG utilisés par la CGP pour apprécier le comportement sociétal des émetteurs diffèrent selon que ceux-ci sont privés ou publics.

Pour les **émetteurs privés**, 38 critères sont utilisés, répartis sur les 6 domaines de référence de Moody's ESG:

**Critères ESG /  
Emetteurs privés  
(source : Moody's ESG)**

<sup>13</sup> Les signaux d'alertes peuvent consister en la dégradation d'une ou plusieurs informations ESG (scores et/ou indicateurs ESG) et/ou dans la survenance d'une controverse de niveau élevé.

- Droits humains : 4 critères
- Engagement sociétal : 3 critères
- Gouvernance d'entreprise : 4 critères
- Comportement sur les marchés : 9 critères
- Ressources humaines : 7 critères
- Environnement : 11 critères

<p style="text-align: center;"><b>Droits humains</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Respect des droits fondamentaux de la personne</li> <li>• Respect de la liberté syndicale et promotion du droit de négociation collective</li> <li>• Elimination des formes de travail proscrites</li> <li>• Non-discrimination et promotion de l'égalité</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>Engagement sociétal</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Engagements en faveur du développement économique et social du territoire d'implantation</li> <li>• Prise en compte de l'impact sociétal attaché aux produits / services développés par l'entreprise</li> <li>• Contribution à des causes d'intérêt général</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>Gouvernance d'entreprise</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Equilibre des pouvoirs et efficacité du CA</li> <li>• Audit de mécanismes de contrôle</li> <li>• Garanties des droits des actionnaires minoritaires</li> <li>• Rémunération des dirigeants exécutifs</li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>Comportement sur les marchés</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sécurité du produit</li> <li>• Information responsable des clients</li> <li>• Orientation responsable des contrats</li> <li>• Coopération durable avec les fournisseurs</li> <li>• Intégration des facteurs environnementaux dans la chaîne d'approvisionnement</li> <li>• Intégration des facteurs sociaux dans la chaîne d'approvisionnement</li> <li>• Prévention de la corruption</li> <li>• Prévention des pratiques anti-concurrentielles</li> <li>• Transparence et l'intégrité des stratégies et des pratiques d'influence</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>Ressources humaines</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Promotion du dialogue social</li> <li>• Promotion de la participation des salariés</li> <li>• Conduite responsable des restructurations</li> <li>• Amélioration des compétences et de l'employabilité</li> <li>• Qualité des systèmes de rémunération</li> <li>• Amélioration des conditions de santé-sécurité</li> <li>• Respect et aménagement du temps de travail</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>Environnement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Définition de la stratégie environnementale et éco-conception</li> <li>• Prise en compte des risques de pollutions (sols, accidents)</li> <li>• Offre de produits et de services «verts»</li> <li>• Prévention des risques d'atteinte à la biodiversité</li> <li>• Maîtrise des impacts sur l'eau</li> <li>• Maîtrise des consommations d'énergie et réductions des émissions polluantes</li> <li>• Maîtrise des impacts sur l'air</li> <li>• Maîtrise et amélioration de la gestion des déchets</li> <li>• Maîtrise des niveaux de pollutions locales</li> <li>• Maîtrise des impacts liés à la distribution / transport</li> <li>• Maîtrise des impacts liés à l'utilisation et à l'élimination du produit ou du service</li> </ul>

Pour les **émetteurs publics**, 172 critères sont utilisés. Ils sont répartis sur les **3 domaines** : Protection environnementale, Protection sociale et solidarité, Responsabilité de la gouvernance (Voir Méthodologie Moody's ESG).

### xiii. Exclusions sectorielles

La CGP dispose d'une **politique d'exclusion** par laquelle elle peut être conduite à ne pas investir dans un émetteur, ou à réduire ses positions sur un émetteur, sur des thématiques ESG particulières (armes controversées, secteur...) qui seraient contraires à sa mission et à ses valeurs.

La CGP applique sa politique d'exclusion à la totalité des actifs qu'elle gère, quelle que soit la nature des actifs concernés (actions et obligations), et quelle que soit la nature du mode de gestion (en direct ou en mandat).

La politique d'exclusion est amenée à être régulièrement revisitée. A ce titre, la CGP souhaite examiner l'élargissement potentiel de ses exclusions sectorielles aux hydrocarbures non conventionnels. A ce titre, l'utilisation de la GOGEL pourrait permettre d'identifier les émetteurs à exclure et d'établir des seuils qui seraient proposés aux instances pour validation.

Un travail préliminaire par croisement des encours et de la GOCEL a permis d'identifier que seule une proportion très faible des encours de gestion directe serait concernée. Il est envisagé des études complémentaires.

A ce jour les exclusions concernent les émetteurs suivants :

### **1. Les émetteurs exposés aux armes controversées :**

Afin d'en obtenir une liste, la CGP utilise les services du fournisseur de données extra-financières Moody's ESG Solutions.

Moody's ESG Weapon Screening est une base de données ayant pour but de déceler les entreprises impliquées dans les armes controversées, que ce soit au niveau de la production ou encore du financement.

Sont exclus des portefeuilles existants et des nouveaux investissements, les sociétés impliquées au niveau des armes controversées suivantes :

- 1) Mines Anti-Personnel
- 2) Bombes à Sous-Munitions
- 3) Armes Chimiques
- 4) Armes Biologiques
- 5) Armes Nucléaires en dehors du Traité de non-prolifération
- 6) Uranium Appauvri

Par implication, la CGP entend les sociétés dont les caractéristiques et productions en font des éléments essentiels de ces armes controversées, mais aussi les sociétés détenant plus de 50% d'une entreprise impliquée dans les activités mentionnées ci-dessus.

### ***Méthodologie***

Tout émetteur privé réalisant une **part non nulle de son chiffre d'affaires**<sup>14</sup> **par le biais des activités suscitées (armes controversées)** est identifié à l'aide des informations fournies par Moody's ESG. L'exposition aux armements controversés s'étend également aux entreprises privées appartenant à la société impliquée (filiales, participations)<sup>15</sup>.

### ***Résultats***

---

<sup>14</sup> Niveau « *Manufacturer* » dans le référentiel de Moody's ESG.

<sup>15</sup> Niveau « *Shareholder* » dans le référentiel de Moody's ESG.

Le nombre d'entreprises impliquées (dès le premier euro) dans la production, l'assemblage, la distribution ou le stockage d'armes controversées est de 46, tous types d'armes confondus. Si on tient compte des participations (placements) des émetteurs, ce nombre se porte à 54. Ces données sont à rapprocher du nombre total d'émetteurs en portefeuille (868 émetteurs), soit un taux d'environ 6% d'émetteurs impliqués de près ou de loin dans les activités d'armement controversées. Ce taux est en ligne avec ce que l'on peut constater sur la globalité du marché.

La liste précédente est relativement large car elle ne cherche pas à ce stade à différencier le type, la nature et le niveau d'implication des émetteurs (degré de présomption, production d'armes ou simplement de composants, existence d'une plateforme de livraison ou non, services réalisés en lien avec la production ou la distribution, etc...).

Une analyse approfondie doit être menée pour déterminer précisément le niveau d'implication des émetteurs, et préciser les règles d'exclusion. A l'issue de la phase d'analyse, la CGP décidera des émetteurs qui ne seront pas éligibles au sein de ses placements.

## **2. Les émetteurs dont l'activité est liée à l'exploitation du charbon :**

Pour ce faire, la CGP utilise les données GCEL de l'ONG allemande Urgewald, qui permet au travers de l'application de plusieurs critères de tenir une liste des émetteurs exposés au charbon.

Au cours de l'année 2022, la CGP n'a pas investi dans des sociétés dont l'activité est liée au charbon. Ainsi, l'exposition de la CGP à ce secteur n'a pas évolué en 2022.

La **GCEL** fournit des données détaillées concernant environ 3 000 entreprises et filiales opérant le long de la chaîne de valeur du charbon thermique. La GCEL recense les entreprises répondant à un des 3 critères suivants :

1. Les entreprises dont au moins 20% de la production d'électricité ou des revenus sont liés au charbon.
2. Les entreprises dont la production annuelle de charbon thermique est supérieure ou égale à 10 millions de tonnes, et celles dont la capacité de production d'électricité au charbon est supérieure ou égale à 5 GW.
3. Les entreprises ayant des projets d'expansion dans le domaine de l'électricité, de l'exploitation minière ou de l'infrastructure du charbon :
  - a. Électricité : entreprises prévoyant de développer une nouvelle capacité de production d'électricité au charbon d'au moins 100 MW.
  - b. Exploitation minière : entreprises engagées dans des activités d'exploration du charbon ; prévoyant de développer de nouvelles mines de charbon ou prévoyant une augmentation significative de la production annuelle de charbon thermique d'au moins 1 Mt.
  - c. Services : entreprises impliquées dans le développement ou l'expansion d'actifs de transport de charbon ou d'actifs d'infrastructure dédiés au soutien des mines de charbon, du transport de charbon et des installations charbon-gaz.

Les filiales/affiliées/co-entreprises importantes de ces sociétés, liées au charbon et financières, sont également incluses dans la liste.

**3. Les émetteurs dont l'activité est liée au tabac :**

La CGP a choisi de se baser sur la Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne (NACE), afin d'identifier l'exposition de ses portefeuilles ou d'émetteurs en amont de l'investissement.

Par le choix des codes NACE retenus, l'exclusion porte sur le secteur du tabac au sens large, de la culture à la distribution en passant par la fabrication de produits à base de tabac.

<b>CODE NACE</b>	<b>LIBELLE</b>
<b>A01.15</b>	Culture du tabac
<b>C12.00</b>	Fabrication de produits à base de tabac
<b>G46.17</b>	Intermédiaires du commerce en denrées, boissons et tabac
<b>G46.35</b>	Commerce de gros de produits à base de tabac
<b>G46.69</b>	Commerce de gros de machines pour la production d'aliments, de boissons et de tabac
<b>G46.26</b>	Commerce de détail de produits à base de tabac en magasin spécialisé

Cette politique d'exclusion est régulièrement révisée et son application concerne aussi bien les nouveaux achats que le portefeuille existant (détenu en direct, au sein d'un OPC dédié ou d'un mandat de gestion).

## 5 Taxonomie européenne et combustibles fossiles

### a) Encours alignés avec la taxonomie européenne

La taxonomie verte de l'UE est un système de classification des activités économiques permettant d'identifier celles qui sont durables sur le plan environnemental, c'est-à-dire qui n'aggravent pas le changement climatique.

L'objectif officiel de la taxonomie est de « créer un langage commun que les investisseurs et les entreprises pourront utiliser lorsqu'ils investiront dans des projets et des activités économiques avec un impact positif important sur le climat et l'environnement ».

Il s'agit d'aider les entreprises et les investisseurs à **transiter vers une économie bas-carbone**, dans le cadre des objectifs climats fixés à l'horizon 2030 par l'Union Européenne pour atteindre la neutralité carbone en 2050.

Les entreprises européennes, selon certains critères de taille notamment, ont donc l'obligation de publier des informations permettant d'établir l'éligibilité et l'alignement de leur activité avec la taxonomie.

Pour qu'une activité puisse être qualifiée de durable au sens de la taxonomie, et donc « alignée » avec les critères de durabilité, elle doit contribuer de manière substantielle à au moins un des six objectifs suivants, sans porter un préjudice significatif aux cinq autres, tout en respectant des garanties minimales en matière de droits humains et de droit du travail. Les six objectifs environnementaux sont :

- L'atténuation du changement climatique,
- L'adaptation au changement climatique,
- L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes,
- La transition vers une économie circulaire,
- La prévention et le contrôle de la pollution,
- La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes

Le cadre de 6 objectifs environnementaux s'accompagne de la détermination de seuils de mesure visant à établir la contribution de chaque activité à chaque objectif.

A ce stade, la CGP ne dispose pas encore dans ses bases des données nécessaires pour établir la part de ses encours éligibles et/ou alignés avec la taxonomie européenne et visant donc à favoriser les investissements durables.

Il sera donc nécessaire d'envisager une refonte de l'alimentation en données. Les recherches actuelles semblent orienter le choix vers les données publiées par les entreprises. Cela nécessitera en préalable la sélection d'un fournisseur dédié et l'adaptation des infocentres de données et des systèmes de reporting. Ces travaux sont inscrits dans la feuille de route 2023-2024

### b) Part des encours concernant le secteur des combustibles fossiles

La CGP souhaite améliorer l'identification des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles et constate que l'acquisition de données spécifiques est nécessaire. A titre



exploratoire, il a été choisi d'utiliser les listes GCEL et GOGEL établies par l'ONG allemande Urgewald<sup>16</sup>, largement diffusées et reconnues sur cette problématique. Une fois la source de données choisie, il s'agira de mener un projet de stabilisation et d'automatisation, sur un périmètre exhaustif, incluant les portefeuilles transparisés.

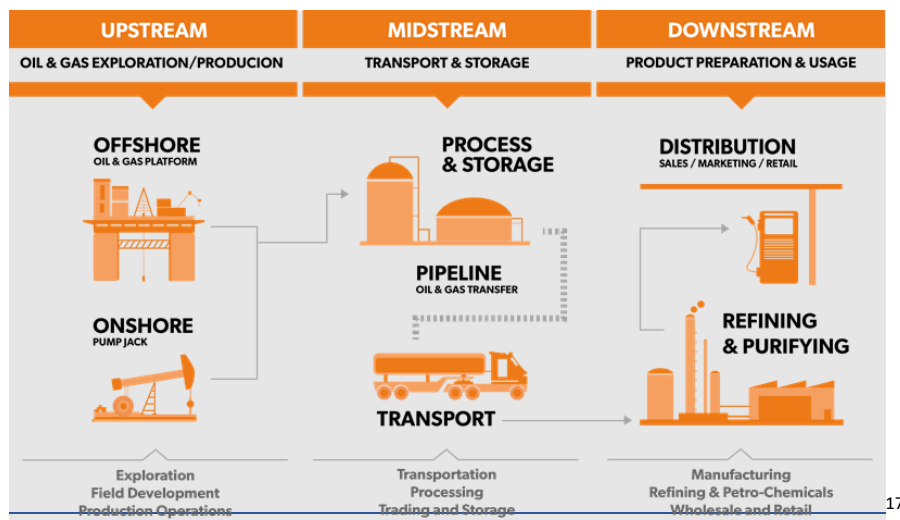
Les inventaires transparisés ont été croisés avec la GCEL, sur un périmètre restreint aux titres détenus en ligne-à-ligne au sein des portefeuilles, sans transparisation des OPCVM, ce qui représente 75% des encours globaux. Cet exercice a permis d'identifier deux émetteurs **figurant sur la "Global Coal Exit List" (GCEL) pour un total de 1.27M€, ce qui représente 0.1% des encours globaux.**

Émetteur	Exposition (M€)
EDF SA	1,01
ENEL FINANCE INTL NV	0,26
<b>Total général</b>	<b>1,27</b>

**La Global Oil and Gas Exit List" (GOGEL)** publiée par Urgewald permet d'identifier les sociétés opérant au sein de la chaîne de la valeur de l'industrie pétrolière et gazière du gaz qui est traditionnellement divisée en trois grandes activités :

- L'amont (ou *upstream*), qui comprend les activités de recherche et production, extraction ou forage
- Le secteur intermédiaire (ou *midstream*), qui comprend le transport, le stockage temporaire et la distribution en gros (exportation)
- L'aval (*downstream*), qui comprend le raffinage

Ce sont près de 900 sociétés qui figurent au final dans cette liste.



<sup>16</sup> <https://www.urgewald.org/english>

<sup>17</sup> Source de l'illustration → <https://www.elandcables.com/the-cable-lab/faqs/faq-what-are-upstream-and-downstream-works-in-the-oil-gas-industry>



Un premier exercice a consisté à croiser les inventaires non transparisés avec la liste GOGEL des entreprises impliquées dans les secteurs amont. Ce sont au final 23.8 millions d'euros répartis sur 5 émetteurs qui semblent être concernés, soit un poids de **0.24 % du portefeuille**.

<b>Émetteur</b>	<b>Exposition (M€)</b>
BP Capital	1,41
ENI SPA	1,2
EQUINOR ASA	0,83
SCHLUMBERGER FINANCE BV	1,38
TOTAL CAPITAL SA	18,98
<b>Total général</b>	<b>23,8</b>

Des travaux complémentaires sont prévus pour étendre cette analyse aux inventaires transparisés pour une identification plus fine de l'exposition globale.

## 6 Alignement avec l'Accord de Paris

### a) Objectif quantitatif des émissions de gaz à effet de serre

En l'absence de données, indicateurs et de méthodologies suffisamment stabilisées, la CGP ne dispose pas à ce stade d'objectif chiffré. En revanche, la CGP s'intéresse au cadre établi par la NZAO, et pourrait ainsi adopter en cible :

- Des objectifs en ligne avec l'Accord de Paris<sup>18</sup> et une trajectoire visant à maintenir le réchauffement climatique sous +1,5°C à l'horizon 2100 en comparaison à l'ère préindustrielle
- Cible de réduction des émissions de gaz à effet de serre de -40% à -60% d'ici 2030 avec 2015 pour année de référence et une revue d'objectifs intermédiaires sur un pas de 5 ans

En matière d'indicateurs, la CGP souhaite se mettre en capacité de :

- Reporter les émissions de gaz à effet de serre en équivalent CO2
- Formuler des objectifs nets zéro pour les Scopes 1 et 2 des investissements, établis pour émetteurs privés sur une base « d'intensité » (tCO2 rapportées aux actifs sous gestion) avec utilisation de l'EVIC<sup>19</sup>
- Suivre (sans objectif) les émissions liées à la dette souveraine. A ce titre, le protocole de calcul des émissions du PCAF<sup>20</sup> pourrait être examiné pour fixer un cadre de conformité

Dans ce cadre, la CGP s'intéresse à la méthode open source ACT for Finance<sup>21</sup>, qui vise à mesurer l'alignement des activités des entreprises par rapport à des trajectoires et enjeux de décarbonation sectoriels. A ce titre, elle en suivra attentivement l'évolution dont une version définitive pourrait être disponible à l'automne 2023.

L'outil d'évaluation ACT vise à examiner l'engagement et la stratégie bas-carbone des entreprises sur la base de données disponibles publiquement et ainsi déterminer la contribution des stratégies et actions d'entreprises aux objectifs d'atténuation de l'Accord de Paris. ACT s'intéresse à cinq questions :

- Objectifs de l'entreprise
- Plan pour atteindre ces objectifs
- Actions actuelles déployées par l'entreprise
- Historique récent des actions de l'entreprises
- Cohérence des objectifs et des actions

Leur examen aboutit à une évaluation composée de trois scores complémentaires :

- Score de performance via des indicateurs d'alignement
- Score d'évaluation basé sur l'évaluation de la cohérence de l'ensemble
- Score de tendance qui évalue les projections d'évolution futures

---

<sup>18</sup> <https://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr/edition-numerique/chiffres-cles-du-climat/17-laccord-de-paris>

<sup>19</sup> EVIC = valeur d'entreprise de la société

<sup>20</sup> Partnership for Carbon Accounting Financials

<sup>21</sup> <https://actinitiative.org/>

## b) Méthodologie interne

La CGP n'utilise pas de méthodologie interne et prévoit à terme d'utiliser une méthodologie externe. Cette dernière n'a pas encore été sélectionnée et pourrait aussi bien être disponible en *open source* qu'être proposée par un prestataire externe.

## c) Quantification des résultats

Si ses indicateurs et méthodologies ne sont pas encore pleinement stabilisés, la CGP s'est dotée de données extra-financières fournies par Moody's ESG qui lui permettent d'ores et déjà de publier plusieurs indicateurs visant à évaluer l'empreinte carbone.

Exemples d'informations communiquées	
<b>Exposition carbone</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Emetteurs privés</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Emissions totales moyennes de CO2</li> <li>○ Emissions totales moyennes de CO2 financées / M€ investi</li> <li>○ Intensité carbone (en chiffres d'affaires)</li> <li>○ Score de stratégie transition énergétique</li> </ul> </li> <li>• <b>Emetteurs publics</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Emissions totales moyennes de CO2</li> <li>○ Emissions totales moyennes de CO2 financées / M€ investi</li> <li>○ Intensité carbone (en PIB)</li> <li>○ Score de réduction de la dépendance aux énergies fossiles</li> </ul> </li> </ul>

En cible, la CGP souhaite faire évoluer les méthodologies utilisées pour adopter celles définies dans le cadre européen des **principales incidences négatives**<sup>22</sup> (aussi appelées **PAI** pour Principal Adverse Impact) dans l'Annexe 1 du règlement SFDR 2019/2088 pour les indicateurs suivants :

- Émissions de Gaz à Effet de Serre (GES)
- Empreinte carbone
- Intensité de GES des sociétés bénéficiaires d'investissements

Une telle évolution nécessite de modifier l'alimentation en données et d'envisager le recours à un fournisseur de données pour ces indicateurs afin d'enrichir et remplacer les données actuellement utilisées, avant intégration en base et automatisation. Une fois ces prérequis établis, il sera possible d'établir une cible précise d'alignement.

A l'heure actuelle, l'empreinte carbone est mesurée selon **3 méthodes** : **émissions absolues pondérées**<sup>23</sup>, **émissions absolues pondérées normalisées** (par M€ investi) et **intensités carbone** moyennes, sur les **scopes 1** (émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles, telles que le gaz, pétrole, le charbon, etc.) **et 2** (émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit), conformément au protocole *Greenhouse Gas / GHG*<sup>24</sup> (une estimation sur la base de la moyenne du secteur de l'émetteur est faite

<sup>22</sup> "effets négatifs, importants ou susceptibles d'être importants sur les facteurs de durabilité qui sont causés, aggravés par ou directement liés aux décisions d'investissement et aux conseils fournis par l'entité juridique"

<sup>23</sup> Méthodologie « Average carbone footprint » de Moody's ESG

<sup>24</sup> <https://ghgprotocol.org/>

en cas d'indisponibilité de la donnée). Ces méthodes sont conformes aux recommandations de la TCFD<sup>25</sup>.

Selon l'indicateur utilisé, l'empreinte carbone d'un portefeuille est calculée en sommant ou en pondérant l'empreinte carbone de chacun des émetteurs des titres le composant par les encours. Les données sources (émetteurs) sont fournies par Moody's ESG.

Au niveau de l'émetteur privé, Moody's ESG apprécie le niveau de l'empreinte carbone selon 4 niveaux (scores A, B, C, D), en fonction du niveau d'émissions totales<sup>26</sup>. Ce score est utilisé pour apprécier le positionnement de l'impact carbone moyen du portefeuille.

Empreinte carbone			
Indicateur	Unité d'expression	Contenu	Interprétation
<b>Emissions carbone</b> (émissions pondérées en poids émetteur)	Tonnes de CO2	<ul style="list-style-type: none"> <li>Au niveau d'un émetteur, c'est la quantité globale d'émissions de Gaz à Effet de Serre (GES)</li> <li>Au niveau d'un émetteur au sein d'un portefeuille, c'est la part des émissions globales de GES attribuable au portefeuille, en fonction du poids des encours de l'émetteur dans celui de tout le portefeuille</li> <li>Au niveau global d'un portefeuille, il s'agit de la moyenne pondérée par les encours des émissions de GES totales des émetteurs au sein d'un portefeuille</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Permet de comparer les émissions de GES d'un portefeuille par rapport à celle d'un émetteur de référence</li> <li>Permet également de comparer les émissions de GES de plusieurs portefeuilles entre eux</li> <li>Mais s'interprète difficilement (émissions totales moyennes du portefeuille)</li> </ul> <p><u>Exemples :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>1 portefeuille ayant un impact carbone de 1 million tCO2 eq émet moins de GES que l'émetteur de référence (ex : Total émet 41 millions de tCO2 eq en scope 2)</li> </ul>
<b>Empreinte carbone</b> (émissions carbone / M€ investi)	Tonnes CO2 / M€ investis	<ul style="list-style-type: none"> <li>Au niveau d'un portefeuille, Impact carbone du portefeuille divisé par l'actif net du portefeuille</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Empreinte carbone absolue, normalisée par M€ investi</li> <li>Mesure les émissions totales moyennes du portefeuille, par M€ investi dans le portefeuille</li> <li>Permet la comparaison entre les portefeuilles</li> </ul> <p><u>Exemples :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>1 portefeuille de 100 M€ d'encours ayant une efficacité carbone de 1 000 tCO2 / M€ émet ce montant en GES pour chaque M€ investi.</li> </ul>




<sup>25</sup> Mandaté par le *Financial Stability Board* (FSB), la *Task Force on Climate Related Financial Disclosure* est la référence en matière de standard international de publication d'informations financières relatives à la lutte contre le changement climatique (<https://www.fsb-tcf.org/>). Ses recommandations ont été présentées au G20 en 2017.

<sup>26</sup> Respectivement < 100 000 tCO2 eq, >= 100 000 et < 1 000 000 tCO2 eq, >= 1 000 000 tCO2 eq et < 10 000 000 tCO2 eq, >= 10 000 000 tCO2.

<b>Intensité carbone moyenne</b> (intensités carbone pondérées)	Tonnes CO <sub>2</sub> / M€ de CA (ou de PIB)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Au niveau d'un émetteur, il s'agit des émissions absolues, rapportées au chiffre d'affaires de l'émetteur lorsque celui-ci est privé, ou rapportées au Produit Intérieur Brut de l'émetteur lorsqu'il s'agit d'un Etat</li> <li>• Au niveau d'un émetteur au sein d'un portefeuille, c'est la part des émissions globales de GES / chiffres d'affaires (ou PIB) attribuable au portefeuille</li> <li>• Au niveau global d'un portefeuille, il s'agit de la moyenne pondérée par les encours des intensités carbone (exprimées par rapport au CA ou au PIB) des émetteurs composant le portefeuille</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Au niveau de l'émetteur, permet de comparer l'intensité des émissions de GES au regard du volume d'activité de l'émetteur (et donc de rendre comparables les émissions des émetteurs intervenant sur des secteurs d'intensité d'émission de GES différente)</li> <li>• Montre l'efficacité carbone du portefeuille en termes d'émissions par € de chiffres d'affaires (ou de PIB)</li> </ul> <p><u>Exemples :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 1 portefeuille qui a une intensité carbone moyenne de 100 tCO<sub>2</sub> / M€ CA (ou PIB) émet moins de CO<sub>2</sub> par unité d'activité (1 M€ de CA) qu'un portefeuille qui a une intensité carbone moyenne de 500 tCO<sub>2</sub> / M€ CA (ou PIB)</li> </ul>
--	---	--	---

Pour les émetteurs privés, les intensités carbonées pourraient être mesurées en utilisant le ratio (capital + dettes totales) pour mesurer le pourcentage de détention attribuable au portefeuille (le portefeuille global étant composé d'actions et d'obligations). En tenant compte de la structure du capital de l'entreprise, l'empreinte carbone serait plus comparable entre émetteurs disposant d'une structure « capital / dettes » différente <sup>27</sup>.

L'estimation de l'empreinte carbone du portefeuille de la CGP, pour ce qui concerne les poches « émetteurs privés » et « émetteurs publics » est la suivante :

<i>Empreinte carbone</i>	<i>Emetteurs privés</i>		<i>Emetteurs publics</i>	
<b>Année</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
 <b>Emissions carbonées</b> (Émissions pondérées en poids émetteur)	3,16 M tCO <sub>2</sub> eq  <b>Elevé (C)</b>	3,28 M tCO <sub>2</sub> eq  <b>Elevé (C)</b>	432,47 M tCO <sub>2</sub> eq  <b>Intense (D)</b>	477,48 M tCO <sub>2</sub> eq  <b>Intense (D)</b>
 <b>Empreinte carbone</b> (Émissions carbone / M€ investi)	1 375 tCO <sub>2</sub> eq / M€ investi	1 710 tCO <sub>2</sub> eq / M€ investi	47 128 tCO <sub>2</sub> eq / M€ investi	67 596 tCO <sub>2</sub> eq / M€ investi
 <b>Intensité carbone moyenne</b> (Intensité carbone pondérée)	101 tCO <sub>2</sub> /M€ de CA	93 tCO <sub>2</sub> /M€ de CA	166 tCO <sub>2</sub> /M€ de PIB	16 000 tCO <sub>2</sub> /M€ de PIB

Les émissions carbonées du portefeuille de la CGP apparaissent comme « élevées » (score C) sur la poche des émetteurs privés, et « intenses » (score D) sur la poche des émetteurs publics.

<sup>27</sup> Cette mesure complémentaire pourrait être réalisée à compter du prochain exercice.

Côté émetteurs privés, les émissions carbonees sont en très légère progression (+3,8%). Néanmoins, l'intensité carbone moyenne *corporate* baisse de 8%.

Concernant les émetteurs souverains, les émissions carbonees ont augmenté de près de 10%. La progression de l'intensité carbonee est liée à des positions en vision transparisée sur des titres émis par les Etats-Unis.

Dans le cadre du projet d'EPS de refonte de l'alimentation en données extra-financière, les méthodologies utilisées pour le calcul de ces indicateurs évolueront vers des standards de place (PAI).

#### d) Utilisation d'indices

Ce chapitre ne concerne pas la Caisse Générale de Prévoyance qui n'est pas une entité gérant des fonds indiciels.

#### e) Utilisation des résultats d'évaluation

L'exclusion sectorielle du charbon est intégrée dans le processus de décision d'investissement par le biais de paramétrages outils qui permettent notamment des contrôles pré-trade en complément de l'attention déployée lors de la sélection de titres.

Le périmètre des exclusions est susceptible d'être progressivement élargi. Une réflexion est notamment à l'étude sur les hydrocarbures non conventionnels.

En complément, des réflexions sont en cours pour établir un suivi et un processus de décision quant aux plus gros contributeurs à l'empreinte carbonee qui pourraient être intégrés dans une liste de surveillance spécifique assortie de critères de suivi encore à définir.

Ces réflexions seront accompagnées d'une évaluation de la capacité à suivre ces positions. Une première ébauche via l'outil PowerBI permet d'ores et déjà d'identifier le top 5 des émissions pondérées du portefeuille de la CGP. Les indicateurs ayant vocation à être redéfinis selon des méthodologies de place, l'industrialisation de leur suivi constituera un nouveau chantier pour in fine établir des objectifs spécifiques.

#### **Top 5 des positions en émissions pondérées**

Emetteur	Emissions Pondérées (tCO <sub>2</sub> eq)	Poids Emetteur	Encours (M€)	Note Globale Pondérée	Note Transition Pondérée
UNITED STATES OF AMERICA	5 981,35M	1,10 %	108,48M	52	55
FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY	728,74M	1,91 %	188,10M	81	61
FRENCH REPUBLIC	398,97M	62,99 %	6 208,39M	81	89
SNCF	0,18M	1,75 %	172,57M	71	77
BPCE GROUPE	0,04M	2,99 %	294,98M	62	76
<b>Total</b>	<b>467,98M</b>	<b>70,74 %</b>	<b>6 972,53M</b>	<b>79</b>	<b>86</b>

L'identification de ces plus contributeurs aux émissions Carbonee du portefeuille de la CGP conduit la CGP à réfléchir à la mise en place de règles afin d'industrialiser un suivi régulier des émetteurs qui émettent le plus via un format en « Watch List ».

Ce suivi régulier ferait ainsi partie de l'évolution de la politique d'engagement de la CGP.

## f) Changements dans la stratégie d'investissement

L'utilisation de la GCEL pour déterminer l'exposition des émetteurs au charbon et des indicateurs actuellement à disposition (niveau émissions, notes et de transition) permet d'intégrer dans le choix des supports d'investissement une première évaluation au titre ESG en amont de l'intégration en portefeuille. Leur suivi *a posteriori* n'a pas amené à devoir prendre de décisions de désengagement sur les lignes en portefeuille.

La CGP a identifié plusieurs pistes d'amélioration et de renforcement de la prise en compte de critères ESG dans sa stratégie et ses processus d'investissement.

Au titre de l'alignement avec l'Accord de Paris, la CGP pourrait faire évoluer sa politique d'exclusion, et mène aujourd'hui une réflexion concernant l'utilisation de la Global Oil and Gas Exit List (GOGEL<sup>28</sup>) de l'ONG Urgewald afin d'identifier les entreprises ayant des activités dans la production gazière et pétrolière. Une première approche pourrait consister à exclure, sur la base de seuils d'implication, les émetteurs impliqués dans le secteur *Upstream* (l'exploration et la production) des hydrocarbures non conventionnels.

Un premier travail d'identification pour tous les émetteurs est à mener non seulement sur l'implication à date dans la production d'hydrocarbures non conventionnels mais également sur l'existence de nouveaux projets d'expansion en la matière.

Ce premier travail d'analyse sur ses deux axes d'étude permettra d'enrichir les réflexions sur la proposition au Conseil d'Administration de l'institution d'une extension de la politique d'exclusion aux d'hydrocarbures non conventionnels, incluant des seuils à calibrer.

## g) Action de suivi des résultats

Un premier reporting réalisé avec la solution de data visualisation Power BI est actuellement en recette. La mise en qualité de la base de données et l'automatisation du reporting restent à poursuivre dans un contexte où les indicateurs pourraient évoluer avec la sélection d'une nouvelle solution de données extra-financières. Ces développements ont été menés avec l'intention d'intégrer davantage des indicateurs dans le process de décision.

Une réflexion plus globale est par ailleurs en cours pour établir un processus de gestion des risques en matière de durabilité et de gestion des incidences négatives. Ce dernier sera assorti de signaux et alertes qui déclencheront des analyses plus fines en vue de prise de décisions d'investissement éclairées. Ainsi, disposer d'une information établie sur une méthodologie stabilisée, avec une granularité plus fine améliorera la capacité d'action de l'Institution.

Ainsi, dès stabilisation du reporting, l'intégration de ces informations dans les différents reportings, permettra de les passer en revue selon une fréquence adaptée au rythme des différentes instances de décision

---

<sup>28</sup> <https://gogel.org/>

## h) Fréquence de l'évaluation des résultats

Au-delà de ces projets, un Reporting « Actifs Durables » est déjà mis à disposition mensuellement lors du Comité des Investissements et permet déjà d'identifier l'évolution de la proportion d'actifs les plus vertueux au sein des portefeuilles. Cette production a vocation à être automatisée pour *in fine* faire partie intégrante du processus de revue des portefeuilles.

La CGP prévoit également de relayer diverses informations de suivi des actifs sous un angle ESG aux différentes instances de décision dont le rythme est trimestriel. En amont, les comités des investissements mensuels tenus au sein d'EPS auront abordé ces sujets avec une approche opérationnelle.

## a) Respect des objectifs de la Convention sur la diversité biologique

La conférence de Montréal qui s'est tenue en décembre 2022 sur la biodiversité (COP 15) affichait pour ambition d'adopter un nouveau cadre stratégique mondial pour mettre un terme à l'érosion de la biodiversité. 195 pays membres ont signé l'accord, sur la base de :

- 4 grands objectifs à horizon 2050
- 23 cibles à plus court-terme (2030)
- Des dispositifs de quantification et de suivi

## b) Contribution à la réduction des principaux impacts sur la biodiversité

La CGP entamera prochainement une réflexion pour identifier la méthodologie la plus adaptée pour quantifier l'empreinte de ses portefeuilles sur la biodiversité. Elle mettra pour cela en œuvre une veille sur les évolutions des méthodologies de place.

## c) Indicateur d'empreinte biodiversité

Selon les premières recherches, plusieurs types d'indicateurs semblent émerger (nombre d'espèces par km<sup>2</sup>, Potentially Disappeared Fraction of species...). Cela nécessite d'en explorer plus en détail le fonctionnement, de réaliser un comparatif entre méthodes et *in fine* la sélection d'un fournisseur de données

A ce titre, la méthodologie de la base BIA-BPS (Score d'alignement en fonction de l'impact en MSA<sup>29</sup>.km<sup>2</sup>) qui couvre le périmètre des Actions, des obligations des gros émetteurs corporate et des obligations souveraines pourrait présenter un intérêt.

Ces travaux d'identification, couplés à une démarche d'appropriation permettront à terme d'établir des objectifs spécifiques en la matière.

---

<sup>29</sup> Mean Species Abundance ou abondance moyenne des espèces au km<sup>2</sup>



## 7 *Prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques*

### a) Identification, évaluation et priorisation de la gestion des risques ESG

La CGP prévoit de renforcer le dispositif de gestion des risques par un processus d'identification et de priorisation des risques en matière de durabilité. Ce processus permettra :

- D'identifier les risques
- D'établir des règles de cotation de ces risques
- D'évaluer leur niveau, en fonction de leur probabilité d'occurrence et de leur gravité

Ces éléments permettront de compléter la cartographie des risques de la CGP et d'enrichir le dispositif de gestion des risques par les risques en matière de durabilité.

### b) Principaux risques ESG pris en compte

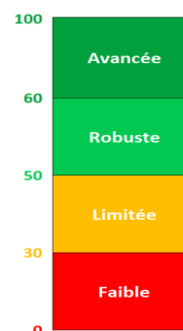
La CGP s'attache à prendre en compte plusieurs risques ESG inhérents à son portefeuille qu'elle suit par le biais de certains indicateurs

#### xiv. Notation ESG des émetteurs

##### Méthodologie :

La méthodologie d'évaluation des émetteurs diffère selon qu'ils sont privés ou publics :

- Pour les **émetteurs privés** :
  - La **méthodologie d'évaluation** de Moody's ESG repose sur l'établissement de scores prenant en considération le niveau de **performance globale**, lui-même éclaté en **performances sur les 6 domaines** et les **38 critères**
  - Ces derniers sont notés en combinant des **scores de politique, déploiement et résultats**, et leur poids est différencié selon le secteur d'activité concerné
  - Le score global absolu est noté sur 100, et est différencié selon ces 4 niveaux :
    - 0 à 30 : Engagement non tangible
    - 30 à 50 : Engagement amorcé
    - 50 à 60 : Engagement probant
    - 60 à 100 : Engagement avancé
  - Au sein d'un même secteur, les notes sont normées sur un barème allant de - - à + + (- -, -, =, +, ++)<sup>30</sup>, chacune des 5 classes correspondant à un centile différent de la distribution



<sup>30</sup> Ces 5 classes correspondent respectivement aux entreprises « les moins performantes du secteur », « moins performantes que la moyenne du secteur », « ayant une performance dans la moyenne du secteur », « plus performantes que la moyenne du secteur », « les plus performantes du secteur ».

(respectivement 5%, 25%, 40%, 25%, 5%) ; ainsi, la note + + correspond aux 5% des meilleures notes absolues du secteur

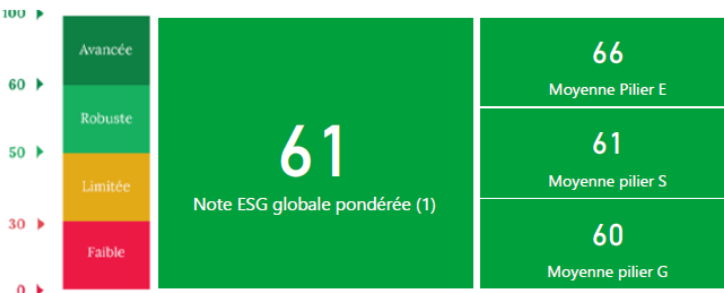
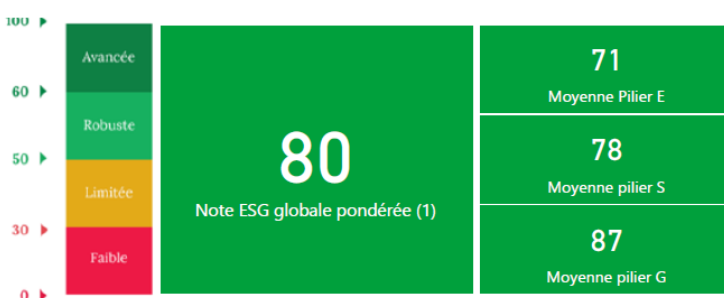
- Pour les **émetteurs publics**
  - Le scoring ESG repose sur l'analyse de **172 indicateurs**<sup>31</sup> (de responsabilité, de résultats, et binaires) intervenant dans **3 domaines** (Protection environnementale, Protection sociale et solidarité, Responsabilité de la gouvernance)
  - Chaque indicateur est pondéré (échelle de 1 à 3) selon l'importance relative à sa nature (importance en ce qui concerne les objectifs du développement durable), sa pertinence (adéquation de l'indicateur avec la performance qu'il est censé mesurer) et l'exposition (responsabilité de l'État concernant les variations de l'indicateur), pour donner un score global entre 0 et 100

Que les émetteurs soient privés ou publics, le scoring ESG global est également consolidable sur les **trois piliers E/S/G** (moyennes pondérées). Les informations relatives aux 6 domaines et 38 critères (cas des émetteurs privés) sont rassemblés autour des 3 piliers E/S/G à l'aide d'une table de concordance dressées par Moody's ESG. Il en est de même pour les 172 critères des émetteurs publics.

Les **notes ESG des portefeuilles** sont calculées en **pondérant les notes ESG des émetteurs** des titres le composant **par leurs encours**.

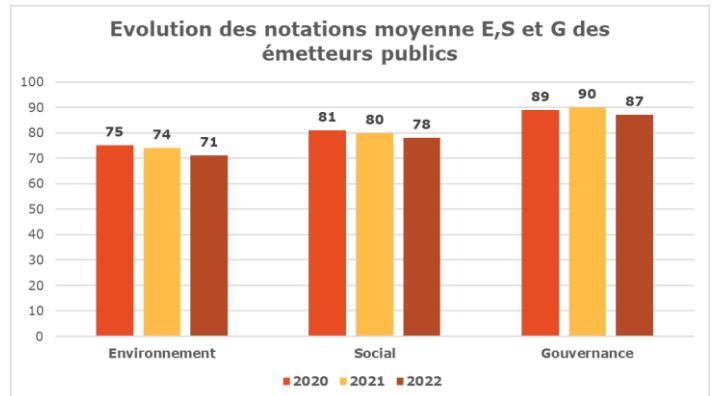
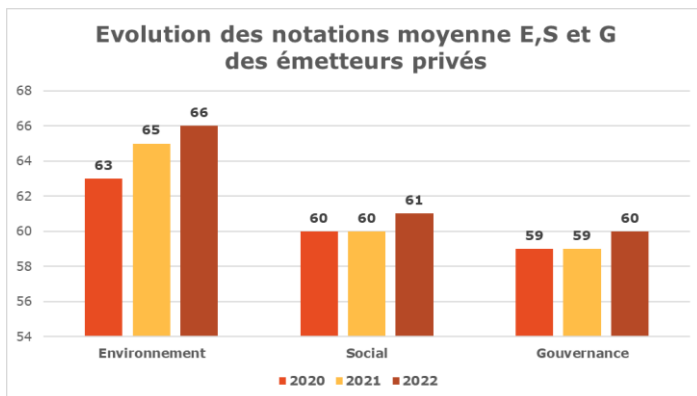
### Données chiffrées :

La notation **ESG moyenne** du portefeuille de la CGP (moyenne pondérée par les encours des notations individuelles) ressort à :

- **61/100** sur la poche investie en **émetteurs privés (notation avancée)**, soit une note en **très légère progression (+1)** par rapport au 31/12/2021.
 
- **81/100** sur la poche investie en **émetteurs publics (notation avancée)** en **légère régression par rapport à l'année précédente (81/100)**.
 

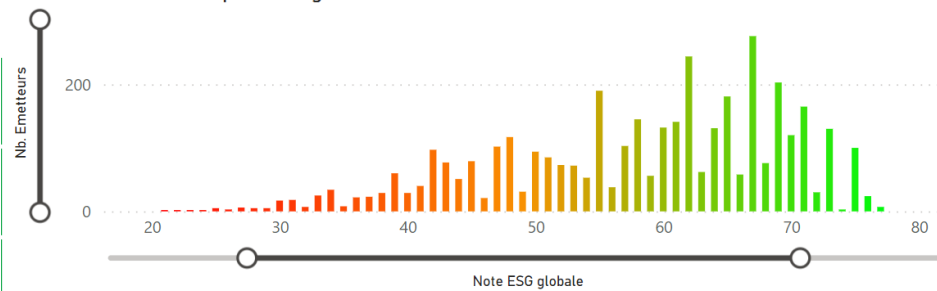
<sup>31</sup> Exemples : ratification de l'accord de Paris (changement climatique), consommation d'énergie renouvelable (% de la consommation finale d'énergie), regroupement de liste de paradis fiscaux non coopératifs (OCDE) et de centres financiers offshore (IMF)

A titre indicatif, les notations par pilier **E, S et G** font ressortir les résultats suivants :



De manière quantitative, la distribution des scores ESG globaux individuels illustre la bonne qualité de notations extra-financières du portefeuille CGP.

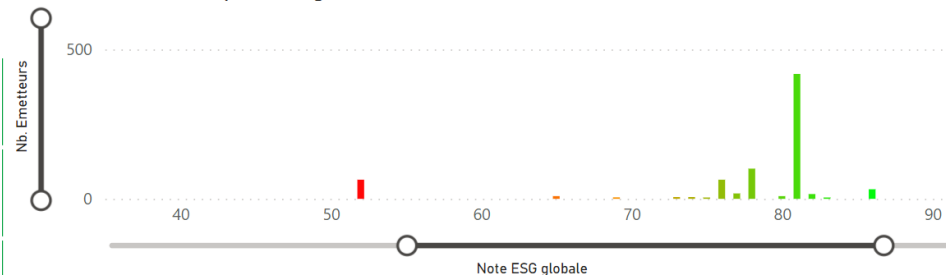
Nombre d'émetteurs par note globale



(1) : Note pondérée par les encours. Le Score ESG Global est issu d'une pondération des 38 critères ESG analysés par Moody's. Celle-ci dépend du secteur.

#### Emetteurs privés

Nombre d'émetteurs par note globale



(1) : Note pondérée par les encours. Le Score ESG Global est issu d'une pondération des 38 critères ESG analysés par Moody's. Celle-ci dépend du secteur.

#### Emetteurs publics

Pour les émetteurs privés, **la majeure partie des émetteurs a une notation globale supérieure à 60/100.**

Pour les émetteurs publics, **tous les émetteurs souverains ont une notation ESG supérieure ou égale à 70/100.**

## xv. Note de transition énergétique

### Méthodologie :

La CGP évalue sa contribution à l'atteinte des objectifs de transition énergétique et écologique en mesurant la robustesse de la stratégie « transition énergétique » des émetteurs privés et publics dans lesquels elle investit.

La méthodologie utilisée est celle fournie par Moody's ESG. Elle repose sur l'appréciation de l'approche stratégique adoptée par les émetteurs pour réduire leurs émissions et adapter leur modèle économique aux enjeux (risques et opportunités) liés à la transition vers une économie bas carbone.


Pour les émetteurs privés, Moody's ESG apprécie indépendamment les actions menées sur les axes suivants, tout en leur accordant un poids différent selon le secteur concerné (prise en compte de la « matérialité » de ces axes) :

- Développement de produits et services verts
- Gestion de la consommation énergétique
- Production énergétique
- Gestion des transports
- Gestion du traitement et de l'élimination des déchets liés aux produits
- Accès à l'énergie et prévention de l'appauvrissement en carburant

Ces scores sont ensuite normés et classés en 4 niveaux (faible, limité, robuste, avancé).

Une approche similaire est adoptée pour les émetteurs publics en axant la priorité sur la réduction de la dépendance aux énergies fossiles.

### Données chiffrées :

		<b>Score de Stratégie Transition énergétique</b>	
		<i>Emetteurs privés</i>	<i>Emetteurs publics</i>
	<b>65/100</b>	<b>86/100</b>	
	(65/100 en 2021)	(87/100 en 2021)	
	(Niveau avancé)	(Niveau avancé)	

Au niveau de la poche des **émetteurs privés**, le **score de transition énergétique** est resté stable.

Au niveau de la poche des **émetteurs publics**, le **score de transition énergétique** reste à niveau « avancé » (**86 en 2022, vs 87 en 2021**). Ce score élevé indique les émetteurs publics au sein du portefeuille CGP ont mis en place une stratégie de transition énergétique bien définie.

## xvi. Suivi des controverses

### Méthodologie :

Selon la méthodologie de Moody's ESG, les **controverses ESG**<sup>32</sup> (exemples : émissions toxiques, licenciements abusifs, corruption révélée) sont classées en 38 thèmes rassemblés sur 6 domaines<sup>33</sup>, et décomposées en :

- **Sévérité de la controverse** (appréciée sur 4 niveaux : mineure, significative, élevée, critique)
- **Fréquence de la controverse** (appréciée sur 4 niveaux : isolée, occasionnelle, fréquente, persistante)
- **Réactivité de l'entreprise dans la gestion des controverses** (appréciée sur 4 niveaux : entreprise proactive, corrective, réactive, non communicative)

L'évaluation de la gestion des risques de controverse des entreprises est différenciée selon le secteur d'activité concerné. Moody's ESG calcule un **score de gestion du risque de controverse**, qui combine les trois critères<sup>34</sup> précédents ; chacune des 64 combinaisons possibles de niveaux de sévérité / fréquence / réactivité est appréciée sur 4 niveaux (gestion du risque de controverse faible, limité, robuste, avancé)<sup>35</sup>.

Par ailleurs, Moody's ESG fournit une « **liste d'alertes ESG** », qui rassemble les entreprises dont les performances en termes de controverses sont mauvaises<sup>36</sup>, au sens où, alternativement :

- Le score de gestion des risques de controverses de l'émetteur est faible
- L'émetteur est soumis à une controverse critique
- L'émetteur est fréquemment confronté à des allégations persistantes, et la réactivité de l'émetteur est « non communicative »

### Données chiffrées :

Les **controverses ESG**<sup>37</sup> (exemples : émissions toxiques, licenciements abusifs, corruption révélée) sont suivies de façon continue uniquement sur les émetteurs privés. Les alertes sont prises en compte instantanément pour une mise à jour de l'analyse. L'évaluation de la gestion des risques de controverse des entreprises est différenciée selon le secteur d'activité concerné.

---

<sup>32</sup> Les controverses ESG correspondent à des survenances de risques ESG (risques avérés).

<sup>33</sup> Le référentiel est le même que pour le rating ESG.

<sup>34</sup> La méthodologie de Moody's ESG repose sur des grilles de qualification propriétaires pour apprécier le niveau de sévérité de la controverse, fréquence de la controverse, et réactivité de l'entreprise.

<sup>35</sup> Par exemple, un émetteur présentant une sévérité « critique », une fréquence « persistante » et une réactivité « non communicative » est classé « faible » en termes de capacité à gérer le risque de controverse. Réciproquement, un émetteur présentant une sévérité « mineure », une fréquence « isolée » et une réactivité « proactive » est classé « avancé » en termes de capacité à gérer le risque de controverse.

<sup>36</sup> La « *liste d'alertes ESG* » est établie en combinant des scores sur la sévérité de la controverse, la réactivité de l'entreprise face à la controverse et la fréquence à laquelle une entreprise est exposée aux controverses.

<sup>37</sup> Les controverses ESG correspondent à des survenances de risques ESG (risques avérés).

Par ailleurs, Moody's ESG fournit une « *liste d'alertes ESG* », qui rassemble les entreprises dont les performances en termes de controverses sont mauvaises<sup>38</sup>, au sens où, alternativement :

- Le score de gestion des risques de controverses de l'émetteur est faible
- L'émetteur est soumis à une controverse critique
- L'émetteur est fréquemment confronté à des allégations persistantes, et la réactivité de l'émetteur est « non communicative »

**Cette liste d'alertes ESG fait l'objet d'un suivi en interne.** La CGP doit procéder à une analyse approfondie, à partir de laquelle elle décidera des décisions de gestion à prendre.

Les données sur les controverses des émetteurs corporate sont les suivantes :

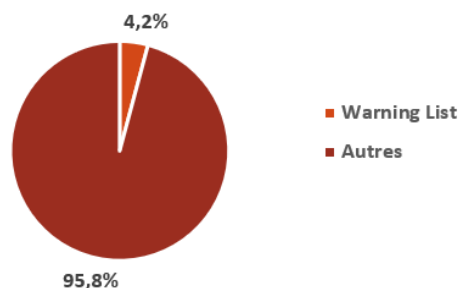
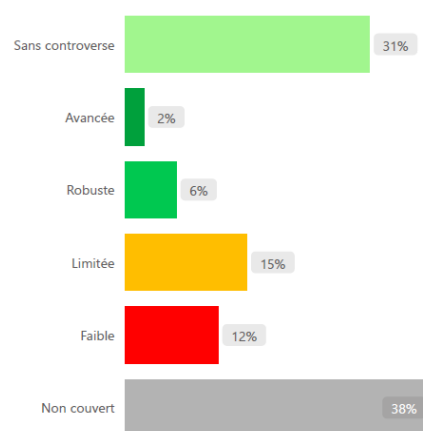
- **Nombre d'émetteurs privés couverts : 542 / 836**
- Soit un **taux de couverture de 62%** (54% en 2021)

Le taux de couverture a nettement progressé entre le 31/12/2021 et le 31/12/2022. Cela est très largement positif pour la CGP qui peut ainsi surveiller les controverses d'une grande partie de ses titres en portefeuille plus facilement.

**L'exposition aux controverses se réduit considérablement**, avec une proportion d'émetteurs sans controverse qui passe de 23% à 31% entre le 31/12/2021 et le 31/12/2022.

Dans la même lignée que les résultats précédents, une amélioration est constatée sur la quantité d'émetteurs placés dans la « *liste d'alertes ESG* » évoluant de **45 émetteurs en 2021 à 35 émetteurs à la fin d'année 2022**. Néanmoins, même si le nombre d'émetteurs est en forte baisse, leur proportion au sein du portefeuille est en croissance passant 3,85% des émetteurs de la CGP en 2021 à 4,16% à fin 2022.

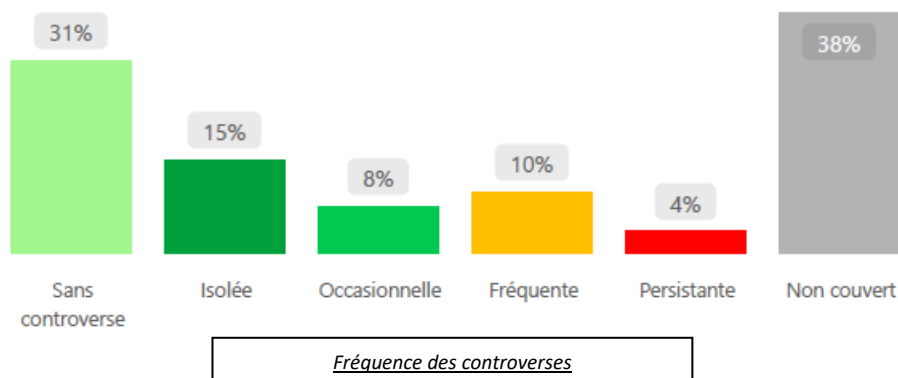
Nombre d'émetteurs selon le niveau de gestion du risque des controverses



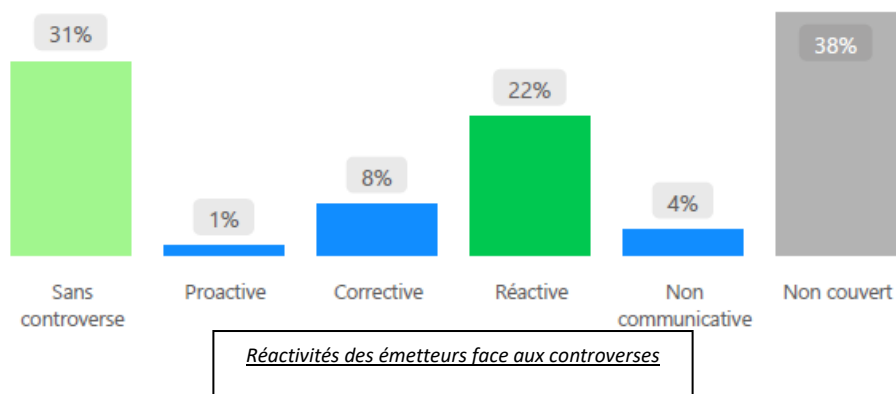
*Proportion d'émetteurs corporate placés en Warning List*

La répartition des émetteurs privés en fonction de la fréquence des controverses est la suivante :

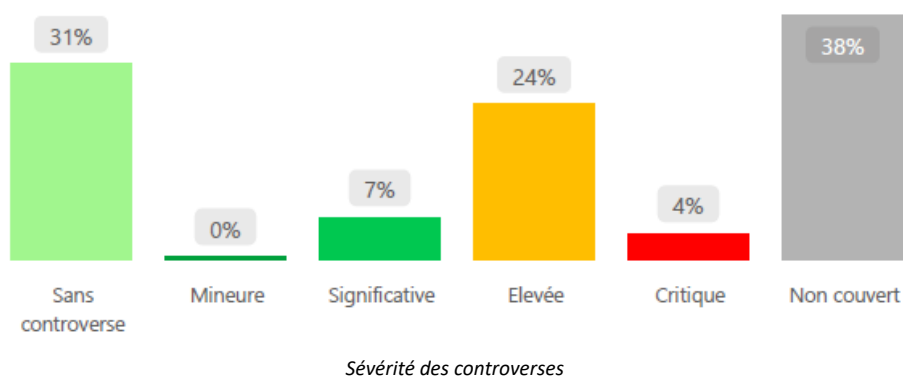
<sup>38</sup> La « *liste d'alertes ESG* » est établie en combinant des scores sur la sévérité de la controverse, la réactivité de l'entreprise face à la controverse et la fréquence à laquelle une entreprise est exposée aux controverses.



La répartition des émetteurs privés selon leur réactivité est la suivante :



La répartition des émetteurs privés selon la sévérité des controverses auxquelles ils font face est la suivante :



Le suivi des controverses a amené à placer deux émetteurs sous *watch-list* et ont fait ensuite fassent l'objet de cessions.

## xvii. Actifs durables

### a. GSSSLB

Dans le cadre des programmes d'investissement obligatoire, la CGP souhaite à travers sa gestion directe et gestion sous mandat porter une attention toute particulière aux titres obligataires assortis d'une contrainte environnementale, sociale ou de gouvernance (ESG) pour l'émetteur. Ce sont ainsi des titres qui permettront de financer un projet durable.

Il existe 4 types d'obligations sur lesquelles est portée une attention toute particulière lors de la réalisation de nouveaux investissements, les GSSSLB (pour **Green, Social, Sustainable, Sustainability-linked Bonds**).

➤ *Green bonds (Obligations vertes) :*

Ce sont des instruments obligataires dont le produit de l'émission, ou un montant équivalent, est utilisé exclusivement pour financer ou refinancer, partiellement ou en totalité, des Projets Verts nouveaux et/ou existants qui respectent les quatre principes essentiels des Green Bonds Principles.

➤ *Social bonds (Obligations sociales) :*

Ce sont des instruments obligataires dont le produit de l'émission, ou un montant équivalent, est utilisé exclusivement pour financer ou refinancer, partiellement ou en totalité, des Projets Sociaux nouveaux et/ou existants qui respectent les quatre principes essentiels des Social Bonds Principles.

➤ *Sustainable bonds (Obligations durables) :*

Ce sont des instruments obligataires dont le produit de l'émission, ou un montant équivalent, est utilisé pour financer ou refinancer, partiellement ou en totalité, des Projets Verts et des Projets Sociaux nouveaux et/ou existants. Les obligations durables suivent les quatre principes clés des GBP et des SBP, respectivement pertinents pour les projets environnementaux et sociaux.

➤ *Sustainability linked bonds (Obligations liées au développement durable) :*

Leur particularité tient au fait que l'émetteur va définir des objectifs d'amélioration pour un certain nombre d'indicateurs clés de performance en matière environnementale, sociale et/ou de gouvernance (ESG).

A l'heure actuelle, ces GSSSLB ne représentent qu'une faible part des encours, mais ces catégories d'obligations sont privilégiées autant que possible lors des nouveaux programmes d'investissement. Un reporting à leur égard a été mis en place récemment. Ce reporting a vocation à être pérennisé et automatisé lors des prochains semestres. Au 31/12/2022, ce reporting nous permet d'obtenir les données suivantes :

- Au 31/12/2022, la CGP détenait 14 Green Bonds, qui représentaient 0,68% de l'encours global des portefeuilles exprimé en valeur de marché. Par rapport à l'exercice précédent, la proportion des Green Bonds est globalement stable, avec néanmoins une progression du nombre de 11 à 14.
- Au 31/12/2022, la CGP détient 10 Social Bonds, un chiffre en progression, tout comme la proportion qui passe de 0.10% des encours globaux lors de l'exercice précédent, pour atteindre 0.25%.
- Au 31/12/2022, la CGP détenait 10 *Sustainable Bonds*, qui représentaient 0,20% de l'encours global des portefeuilles exprimé en valeur de marché, soit 14,111 millions d'euros
- Par rapport à l'exercice précédent, la proportion des *Sustainable Bonds* est globalement stable, même si elle a très légèrement augmenté (de 0.10% à 0.15%), avec néanmoins une progression du nombre de 3 à 10
- Au 31/12/2022, la CGP détient 3 *Sustainability Linked Bonds* contre 1 seul à l'exercice précédent, faisant progresser, la proportion des Sustainability Linked Bonds à 0.09% des encours globaux.



## b. OPC Labellisés

En tant qu'investisseur, l'Institution s'intéresse aux classifications des fonds en portefeuille selon les principaux labels de finance durable présents en Europe (Greenfin, ISR ou Finansol).

Au 31/12/2022, sur l'ensemble de ces trois labels, ce sont 28 fonds détenus (+1 par rapport au 31/12/2021) pour un total de 4.11% du portefeuille global, en progression par rapport aux 3.69% du 31/12/2021.

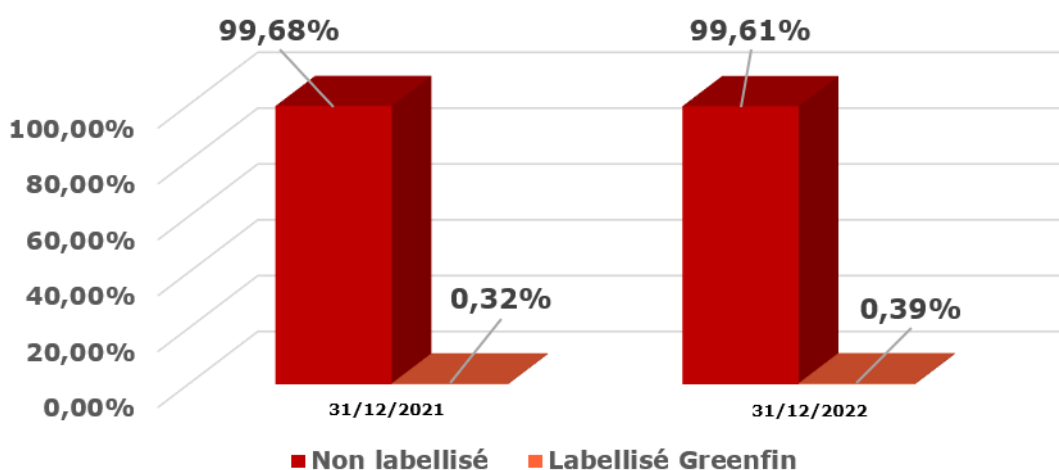
### i. Label Greenfin

Créé par le ministère de la Transition écologique et solidaire, le label Greenfin (pour Green Finance) garantit la qualité verte des fonds d'investissement. Il se base sur 4 critères :

- La part verte : des catégories d'activités entrant dans le champ de la transition énergétique et écologique.
- Les exclusions : exclusion de fonds qui investissent dans des entreprises ayant des activités économiques contraires à la transition énergétique et écologique (secteur nucléaire et des énergies fossiles).
- La prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille.
- L'impact positif sur la transition énergétique et écologique.

Au 31/12/2022, la CGP détenait 7 fonds labellisés Greenfin et pour 0,39% de l'encours global des portefeuilles exprimé en valeur de marché, soit 37,864 millions d'euros. Par rapport à l'exercice précédent, la proportion des fonds labellisés Greenfin est globalement stable, avec toutefois une progression du nombre de fonds de 6 à 7.

### Evolution de la part des encours labellisés Greenfin



### ii. Label ISR

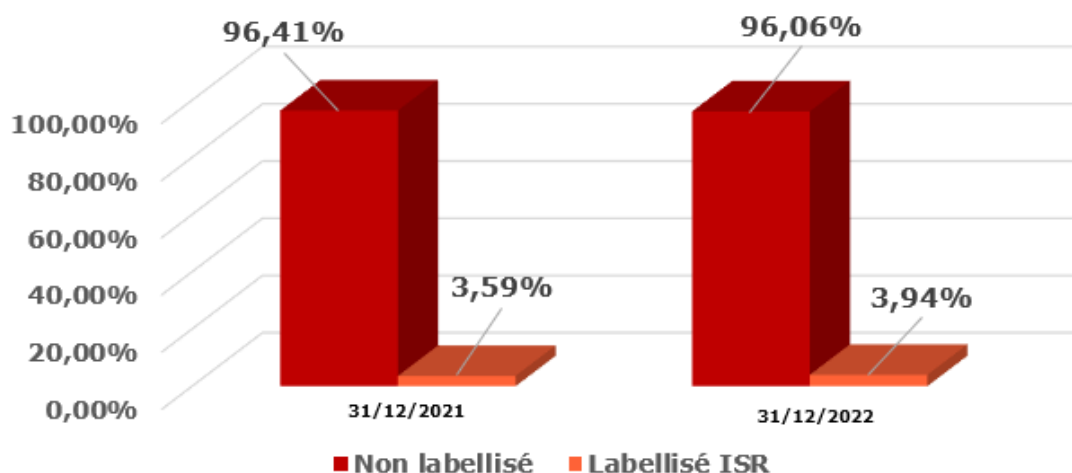
En cours de révision, le label ISR (pour Investissement Socialement Responsable) vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité. Le label ISR, mis en place par

l'Etat français, constitue un repère pour les épargnants souhaitant participer à une économie plus durable et permet de classer les produits sur la base de 6 critères :

- Les objectifs généraux (financiers et ESG) recherchés par le fonds. Il s'agit de vérifier que ces objectifs sont précisément définis et décrits aux investisseurs et qu'ils sont pris en compte dans la définition de la politique d'investissement du fonds ;
- La méthodologie d'analyse et de notation des critères ESG mise en œuvre par les entreprises dans lesquelles le fonds investit ;
- La prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille ;
- La politique d'engagement ESG avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit (vote et dialogue) ;
- La transparence de gestion du fonds ;
- La mesure des impacts positifs de la gestion ESG sur le développement d'une économie durable.

Au 31/12/2022, la CGP détenait 24 fonds labellisés ISR qui représentaient 3,94% de l'encours global, soit 379,216 millions d'euros. Par rapport à l'exercice précédent, la proportion des fonds labellisés ISR est en légère progression, à nombre inchangé.

### Evolution de la part des encours labellisés ISR



### iii. Label Finansol

Créé en 1997 par l'association FAIR<sup>39</sup>, le label Finansol vise à attester du caractère solidaire d'un produit financier. Le label garantit en effet que l'argent placé servira à financer des projets solidaires (accès à l'emploi, écologie, associations...). Il se base sur plusieurs critères :

- Critère de solidarité : L'encours de l'épargne doit financer des projets à forte utilité sociale et/ou environnementale. Les revenus de l'épargne doivent financer des activités solidaires.
- Critère de transparence et d'information : l'établissement s'engage à informer les épargnants sur le caractère solidaire du produit à sa souscription.

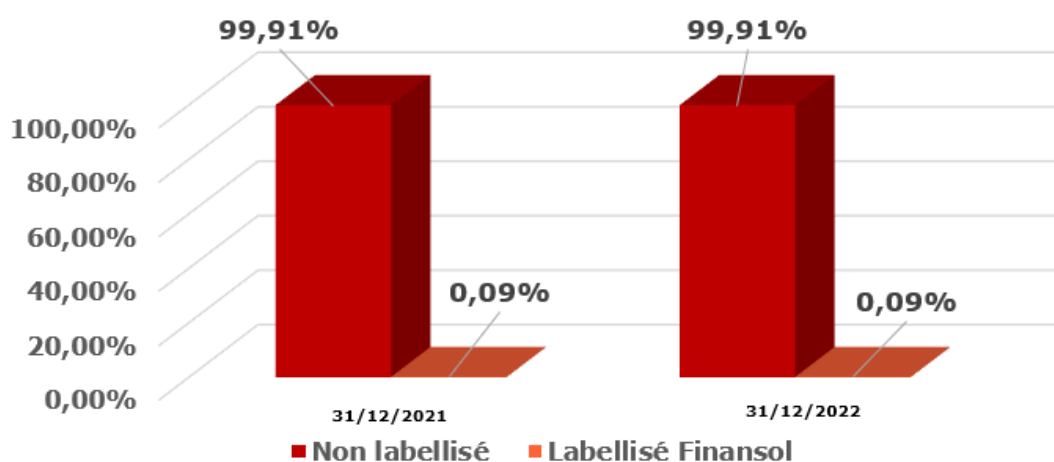
<sup>39</sup> <https://www.finance-fair.org/fr>

- Critères d'action commerciale : présentation annuelle de objectifs commerciaux de développement du produit.
- Autres critères : Critère de frais (droits d'entrée et de sortie) et le critère qualitatif de gestion dans le cas des OPC.

Au 31/12/2022, la CGP détient 1 fonds labellisé Finansol, Insertion Emplois Dynamique, pour 0,09% de l'encours global, soit 8,455 millions d'euros.

Par rapport à l'exercice précédent, la proportion des fonds labellisés Finansol est globalement stable, à nombre inchangé.

### Evolution de la part des encours labellisés Finansol



#### xviii. Autres indicateurs de risque en matière de durabilité

##### a. Risque climat

En vue d'étendre les indicateurs suivis au risque climat, la CGP examine à l'heure actuelle l'utilisation de nouvelles données. A cet effet, les travaux réalisés dans le cadre de l'initiative ND-GAIN (Notre Dame Global Adaptation Initiative) pourraient fournir un indicateur dont il faut encore examiner l'exploitation opérationnelle avant implémentation.

Au regard de la composition des portefeuilles, où l'obligataire souverain occupe une place prépondérante, l'indice ND GAIN<sup>40</sup> (pour Notre Dame Global Adaptation Index, ou Indice mondial d'adaptation Notre-Dame) pourrait être pertinent. Ce dernier mesure la vulnérabilité des pays aux changements climatiques et leur capacité à s'y adapter

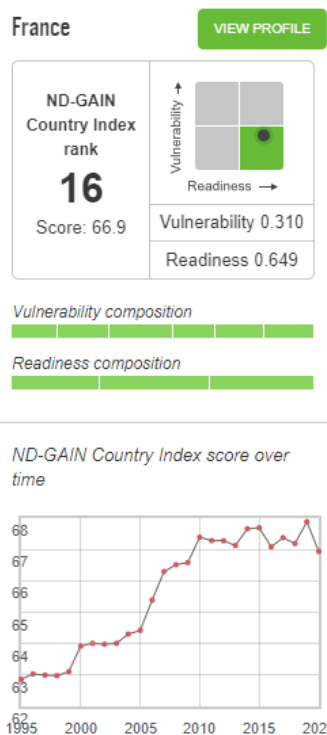
Cet indice est établi à partir de deux dimensions clés :

- Le niveau de vulnérabilité qui mesure l'exposition, la sensibilité et la capacité d'un pays à s'adapter à l'impact du changement climatique, sur la base de l'examen de six secteurs essentiels : alimentation, eau, santé, services écosystémiques, habitat humain et infrastructure.

<sup>40</sup> <https://gain.nd.edu/>

- Le niveau de préparation qui mesure la capacité d'un pays à tirer parti des investissements et à les convertir en mesures d'adaptation. Cet indicateur est établi après examen de trois composantes principales : l'état de préparation économique, l'état de préparation à la gouvernance et l'état de préparation sociale.

Le score final sur 100 permet d'établir un classement pour chaque pays. La France, la plus importante exposition du portefeuille de la CGP s'y classe 16ème.<sup>41</sup>



Sur un périmètre élargi aux émetteurs souverains en portefeuille, l'exercice exploratoire laisse apparaître une stabilité de ces indicateurs entre deux exercices.

<b>Score pondéré par les encours par pays</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
NGAIN	66,84	66,86
VULNERABILITY	0,31	0,31
READINESS	0,65	0,65

Des travaux complémentaires restent à mener pour s'appropriier ces résultats, en valider la pertinence et en exploiter les données pour *in fine* intégrer ces indicateurs aux processus de décision.

<sup>41</sup> <https://gain.nd.edu/our-work/country-index/rankings/>

#### xix. Autre indicateur incidences négatives : Pacte Mondial

Là aussi, sur une base exploratoire la CGP examine la possibilité et la pertinence de mesurer l'alignement des émetteurs en portefeuille avec le cadre établi par le pacte mondial des Nations Unies (Global compact<sup>42</sup>).

Les données fournies par Moody's ESG pourraient permettre d'établir un score des positions en portefeuille pour chacun des grands thèmes du pacte mondial, à savoir les droits de l'Homme, l'environnement, la lutte contre la corruption et la promotion des normes internationales du travail. Un premier test sur 3 piliers laisse apparaître une certaine stabilité des scores pondérés. Ces chiffres doivent encore faire l'objet d'un examen approfondi.

Scores pondérés par les encours	2021	2022
Droits de l'homme	67,83	68,02
Travail	68,88	68,58
Environnement	67,65	66,92

#### c) Fréquence de revue de la gestion des risques

A l'issue des travaux envisagés en matière de renforcement du dispositif de gestion des risques avec un processus d'identification et de priorisation des risques en matière de durabilité, la fréquence de revue des risques ESG sera alignée avec celle de la gestion des risques « classiques » et intégrée au rythme des instances existantes.

#### d) Plan d'action de réduction de l'exposition aux risques

Le plan d'action de réduction de l'exposition aux risques est conditionné aux différents projets à mener tant en matière d'identification d'indicateurs, de stabilisation des méthodologies, que des impacts sur les outils et bases de données à déployer afin de disposer à moyen terme d'un suivi adapté.

#### e) Estimation quantitative de l'impact financier

Une réflexion est en cours pour intégrer un indicateur d'estimation quantitative de l'impact financier, qui pourrait être de type VAR Climat. Cela nécessite des travaux en amont d'évaluation des indicateurs, de remise à plat du *sourcing* données et de leur exploitation opérationnelle.

#### f) Indication de l'évolution des choix méthodologiques et résultats

Les méthodologies ont vocation à être enrichies au gré de la sélection de nouveaux indicateurs dans le cadre d'un plan d'amélioration continue qui s'attachera notamment à intégrer des données et indicateurs complémentaires, et à en automatiser le suivi.

Au cours de l'année 2022, plusieurs chantiers ESG ont été poursuivis par la Direction des Investissements, sous la supervision de la Direction Générale.

---

<sup>42</sup> <https://pactemondial.org/>

### **Poursuite de l'automatisation du suivi ESG**

La Direction des Investissement a entamé l'amélioration du suivi ESG automatisé avec l'outil de data visualisation Power BI.

### **Veille réglementaire**

Dans le cadre de l'évolution du cadre réglementaire, la Direction des Investissements a participé à plusieurs ateliers de formations dispensées par le CTIP. Ces initiatives de place permettent l'intégration progressive des nouveaux enjeux réglementaires au sein du portefeuille d'investissement de la CGP.

### **Politique d'exclusion**

En alignement avec les pratiques de place observées, la Direction des investissements a revu le cadre de sa politique d'exclusion avec un élargissement des pratiques.

### **Transformation des fonds dédiés vers une classification SFDR articles 8 ou 9**

La Direction des Investissements a poursuivi sa démarche en vue de la transformation de ses fonds dédiés, historiquement sans objectif de durabilité, en fonds SFDR articles 8 ou 9. En 2022, d'autres fonds ont ainsi pu intégrer la promotion d'objectifs de durabilité.

## **g) Qualité des données utilisées**

Une fois les indicateurs et sources de données stabilisées, la CGP prévoit de mettre en place un processus de contrôle de la qualité et de la complétude des données utilisées dans les différents processus ESG. Ces contrôles porteront notamment sur :

- Contrôle de présence et d'exhaustivité des données nécessaires aux processus ESG
- Contrôle de la validité des données au regard des types/formats de donnée, respect des intervalles et des codes/références
- Contrôle des doublons
- Contrôle de cohérence et de pertinence des données reçues, suivi des variations des valeurs et identification des valeurs statistiquement aberrantes

## **h) Risques liés au changement climatique**

A ce stade, les indicateurs utilisés sont l'empreinte carbone et la note de transition fournies par Moody's ESG. Il est envisagé de mettre en place un suivi des expositions aux risques physiques sur la base de scénarii, qui dépendront de la méthodologie qui pourrait être retenue. Les travaux exploratoires restent à mener en ce sens.

## **i) Risques liés à la biodiversité**

En matière de risques liés à la perte de la biodiversité, la CGP reste en attente de l'évolution des méthodologies d'évaluation. Parmi ce qui pourrait être examiné, figure la plateforme en ligne ENCORE

<sup>43</sup>de la Natural Capital Finance Alliance visant à mieux comprendre et visualiser l'impact des changements environnementaux sur l'économie. Cette base de données sectorielles des impacts et des niveaux de matérialité pourrait permettre de visualiser les principales dépendances des portefeuilles et ainsi en évaluer les risques liés à la perte de capital naturel.

Elle vise à pouvoir répondre aux questions

- De quelle manière les entreprises en portefeuille dépendent du capital naturel pour ses processus de production et quelle est la matérialité de cette dépendance sur l'activité de l'entreprise ?
- En quoi le changement climatique impacte la capacité de la Nature à continuer de mettre à disposition les ressources dont l'entreprise dépend pour son activité ?
- Quels sont les principales caractéristiques du changement climatique qui ont le plus d'impact sur l'activité des entreprises en portefeuille ?

---

<sup>43</sup> <https://encore.naturalcapital.finance/en>

## 8 Plan d'amélioration continue

### a) Opportunités d'amélioration de la stratégie actuelle

Comme évoqué au fil de ce rapport, la CGP a identifié plusieurs axes d'amélioration de la démarche actuelle qui s'articuleront autour de plusieurs grands axes :

#### xx. Revue des politiques

La CGP envisage une refonte de son corpus documentaire lié à sa démarche ESG afin de l'intégrer au cœur du dispositif de gestion des risques. Plus spécifiquement, gestion des risques en matière de durabilité et gestion des incidences négatives ont vocation à être détaillées dans des politiques *ad hoc*.

En complément, la politique de rémunération actuelle, pourra être modifiée afin d'y intégrer les risques en matière de durabilité.

La charte d'investissements responsable de la CGP pourrait à moyen terme faire l'objet d'une revue afin d'y intégrer des stratégies climat et biodiversité.

En matière d'exclusions, une réflexion est en cours pour un éventuel élargissement aux hydrocarbures non conventionnels.

#### xxi. Gouvernance et Responsabilité

Faire évoluer les politiques et les pratiques ESG va de pair avec une adaptation de la gouvernance. . Ainsi, des formations sur les thèmes de la finance durable pourraient être généralisées et des précisions sur la responsabilité relative aux engagements ESG insérés dans les chartes de fonctionnement des différentes instances.

##### Processus fonctionnels

Avec l'adaptation du cadre, viendra l'adaptation et l'enrichissement des processus de suivi et de prise de décision en matière d'ESG. Le déploiement de nouveaux indicateurs est par ailleurs à l'étude, sur la base de méthodologies stabilisées. La CGP envisage par ailleurs d'étoffer le suivi de la mise en œuvre de sa politique d'engagement.

#### xxii. Données et industrialisation

Tous ces souhaits d'évolution et d'amélioration sont conditionnés à l'amélioration des données et indicateurs disponibles sur la place, et des outils utilisés afin d'assurer la diffusion d'un processus ESG solide et opérationnel. Pour ce faire, la CGP projette une refonte de l'approvisionnement des données ESG et la révision des processus de traitement associés.

### b) Changements stratégiques ou opérationnels introduits ou à introduire

Ces aspects sont portés par l'ensemble de la démarche d'amélioration qui comporte les points évoqués précédemment.



### c) Objectifs et calendrier

Les travaux d'amélioration vont être déployés tout au long des prochains mois. Les travaux de révision des politiques pourront être envisagés d'ici début 2024 alors que l'adaptation des indicateurs et des outils peuvent nécessiter des consultations externes, ce qui les place sur des temps plus longs, à horizon 2024-2025. Un plan de charge avec différents lots permettra d'adapter les processus en conséquence au gré des différentes avancées.

## 9 Déclaration de non-prise en compte des principales incidences négatives (PAI)

Si la CGP a mis en place une démarche ESG dans la gestion de ses investissements, celle-ci n'intègre pas à ce stade la prise en compte des principales incidences négatives (PAI).

Le règlement européen 2019/2088 sur les informations financières durables (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* ou SFDR) pose certaines obligations de reporting aux gestionnaires concernant les risques en matière de durabilité et de principales incidences négative.

La CGP ne propose pas de produits d'investissement fondés sur l'assurance (*Insurance-Based Investment Products* ou IBIPs) et à ce titre n'est pas soumise aux exigences de ce règlement.

Par ailleurs, la CGP ne dispose pas aujourd'hui des données qui permettraient de pleinement mesurer les impacts de ses décisions d'investissement dans le cadre de la prise en compte des incidences négatives sur les facteurs de durabilité.

La décision relative à la prise en compte des principales incidences négatives sera revue, a minima annuellement, et au gré de la mise en œuvre de son plan d'amélioration et des évolutions réglementaires.