

**RAPPORT DE DURABILITÉ**

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





# SOMMAIRE

1. Démarche générale <b>de l'entité</b>	06
2. Gouvernance de l'ESG <b>et moyens dédiés</b>	22
3. Stratégie d'engagement auprès <b>des émetteurs ou des gérants</b>	29
4. <b>Investissements alignés</b> sur la taxonomie européenne et investissements dans les combustibles fossiles	42
5. Stratégie d'alignement <b>sur l'Accord de Paris</b>	52
6. Prise en compte des enjeux <b>liés à la biodiversité</b>	68
7. Intégration des risques ESG <b>dans la gestion des risques</b>	71
8. Mesures <b>d'amélioration</b>	94
Annexes	97



# AVANT PROPOS

Dès 2006, avec l'adoption d'une Charte ISR, l'ERAFP a souhaité ancrer la politique d'investissement du Régime dans les valeurs qui sont celles portées par ses bénéficiaires cotisants, en prenant en compte, en son sein, les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Soucieux de mettre l'accent sur cette dimension centrale de la stratégie du Régime, l'Établissement a, année après année, fait état de celle-ci dans son rapport annuel. À partir de l'exercice 2016, il s'est conformé aux dispositions du décret d'application de l'article 173-VI de la loi de transition énergétique pour la croissance verte du 29 décembre 2015, avec toujours pour objectif d'y répondre le mieux possible. Il a en outre, dès 2019 — et ce alors même que la réglementation ne l'exigeait pas encore — inséré dans son rapport annuel un suivi de ses actions relatives à la prise en compte des enjeux climatiques, *via* la mise en œuvre des recommandations du Groupe de travail sur la transparence financière en matière climatique du G20. C'est animé de cette même volonté d'être le plus en avance possible sur ces enjeux — qui l'a conduit à obtenir, à plusieurs reprises, des prix soulignant la qualité de son *reporting* extra-financier — que l'ERAFP publie cette année, conformément au décret d'application de l'article 29 de loi énergie-climat du 8 novembre 2019, son second rapport dédié spécifiquement à la présentation de la politique ISR du Régime.



Ce rapport a pour but de répondre point par point aux dispositions inscrites dans le décret d'application. En parallèle, le rapport annuel 2022 de l'ERAFP – qui n'a donc plus vocation à accueillir les aspects de mise en conformité avec cette réglementation –, conserve toutefois en son sein une présentation de la politique ISR mise en œuvre par le Régime et de ses principaux résultats, tout en renvoyant vers le présent document pour une analyse plus approfondie de celle-ci. Surtout, le rapport annuel, qui rend compte de l'ensemble des faits qui ont marqué l'activité de l'exercice écoulé, a pour particularité de réaliser une présentation conjointe des aspects financiers et extra-financiers de la politique d'investissement. Les différentes réglementations en matière de finance durable posent indéniablement des défis aux investisseurs, à la fois stratégiques, méthodologiques et relatifs à la collecte des données. Ce rapport vise donc à présenter l'état des lieux des actions menées par l'ERAFP, et évoque les pistes envisagées pour les faire évoluer. Il n'empêche que, fort de ses acquis antérieurs – robustes – et des décisions structurantes qu'il a prises récemment, notamment sur les enjeux climatiques, l'Établissement est en mesure, dès cette année, de répondre pleinement à la grande majorité des dispositions du décret.

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





# PARTIE 1

## Démarche générale de l'entité

- 07** Vision et valeurs
- 08** Démarche de l'ERAFP en matière d'ESG
- 14** Éléments-clés de performance ESG et climat
- 18** Adhésion et participation à des initiatives collectives
- 21** Information à destination des affiliés sur les critères relatifs aux objectifs ESG de la politique d'investissement

# 1. DÉMARCHE GÉNÉRALE DE L'ENTITÉ

## 1.1. Vision et valeurs

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

Or, comme le rappelait le rapport Brundtland, le souci du long terme et des générations futures est au cœur même de la notion de développement durable : « *Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs* ». Les caractéristiques du RAFFP et les valeurs qu'il porte, entrant en résonance avec cette notion, ont conduit son conseil d'administration à placer l'investissement socialement responsable (ISR) au cœur de la stratégie du Régime. Ainsi, dès 2006, à un moment où l'engouement autour de l'ISR était encore naissant en France, il a fait le choix d'adopter une Charte ISR qui affirme notamment que « *les placements effectués sous le seul critère du rendement financier maximum ignorent les conséquences sociales, économiques et environnementales* ».

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

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

### DÉFIS EN TERMES D'ENVIRONNEMENT ET DE CHANGEMENT CLIMATIQUE

Selon le dernier rapport du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), publié le 20 mars 2023, le seuil d'1,5°C de réchauffement, qui aurait permis de limiter l'ampleur du dérèglement climatique, sera atteint dès 2030. Températures extrêmes, précipitations intenses ou encore montée du niveau de la mer : les risques climatiques identifiés de longue date sont d'ores et déjà là et prennent une forme particulièrement intense, poussant la biodiversité et les populations humaines dans leurs limites, et même au-delà. Alors que certaines conséquences du réchauffement climatique sont d'ores et déjà irréversibles, tout délai supplémentaire de mise en place d'actions concertées au niveau mondial annihilera tout espoir d'assurer un avenir vivable.

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

### DÉFIS EN TERMES DE GOUVERNANCE

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

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

## DÉFIS EN TERMES SOCIAUX

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

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

L'Établissement attend des entreprises qu'elles soient particulièrement vigilantes sur le respect des droits humains et du travail dans leur chaîne d'approvisionnement et chez leurs sous-traitants. De même, les défis que les entreprises vont devoir relever pour réussir la transition énergétique impliquent des transformations majeures dans certains secteurs d'activités, avec des impacts sur les salariés et la société civile. L'ERAFP attend des entreprises que leur stratégie de transition intègre les principes d'une transition juste.

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

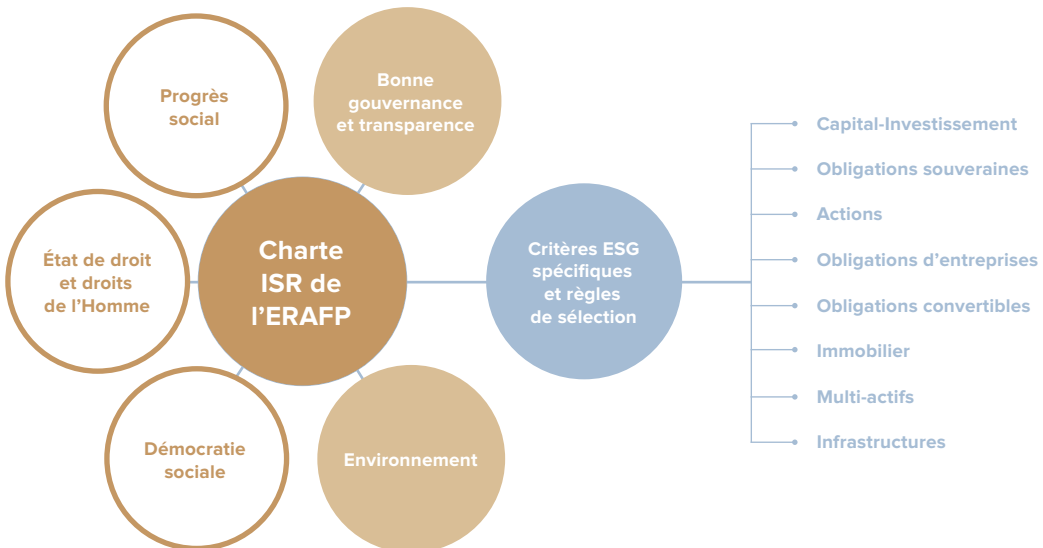
### L'APPROCHE ISR DU RÉGIME

#### → Une approche ISR originale

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

- Le conseil d'administration a internalisé le dispositif ISR : le conseil d'administration et la direction se sont certes adjoint les services de prestataires externes – conseil, agences de notation –, mais c'est bien le conseil d'administration qui a défini, sur proposition de la direction, un dispositif répondant aux exigences et valeurs des administrateurs et l'a placé sous son contrôle permanent, sur la base d'une information complète et continue permise par la tenue de réunions régulières de son Comité de suivi de la politique de placements (CSPP).
- Le contenu de la politique est « 100 % ISR », c'est-à-dire que la Charte ISR s'applique à tous les investissements du Régime, en tenant compte des particularités de chaque classe d'actifs.

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





## → Une approche ISR globale

L'approche ISR de l'ERAFP :

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

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

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

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

## CHOIX DES PRINCIPAUX CRITÈRES

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

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

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

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

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

« **Élaborée sous l'impulsion de son conseil d'administration, la Charte ISR de l'ERAFP porte les valeurs du service public français.** »

# Les 5 valeurs de la charte et les 18 critères

## 1

### État de droit et droits de l'Homme

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

## 2

### Progrès social

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

## 3

### Démocratie sociale

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

## 4

### Environnement

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

## 5

### Bonne gouvernance et transparence

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

# LA PLACE DU CLIMAT DANS L'ANALYSE ESG (ESG-C)

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

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

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

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

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

## UN PROCESSUS DE SÉLECTION FAVORISANT LES MEILLEURES PRATIQUES SECTORIELLES

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

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

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

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

## LES CRITÈRES LIÉS AU CLIMAT DANS LE PROCESSUS DE SÉLECTION DES ÉMETTEURS (ESG-C)

En règle générale, le processus de sélection des émetteurs ne dissocie pas les critères liés au climat des autres critères ESG. Il existe toutefois une exception pour deux mandats de gestion indicielle, basés respectivement sur l'indice « Transition climatique »<sup>1</sup> et sur l'indice « Accord de Paris<sup>2</sup> », conformément à la réglementation européenne sur les indices climat.

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

2 En anglais, « Paris-Aligned Benchmark » (PAB).

## PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LE PROCESSUS DE PRISE DE DÉCISION POUR L'ATTRIBUTION DE NOUVEAUX MANDATS DE GESTION

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

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

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

## PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LE PROCESSUS DE SÉLECTION DES FONDS MULTI-INVESTISSEURS

L'ERAFP est autorisé, depuis 2019, à investir sans délégation de gestion dans des organismes de placement collectif (OPC), dans la limite de 10 % de la valeur comptable de ses actifs. Si la sélection en direct des OPC n'est donc pas réalisée selon le code de la commande publique, elle est toutefois encadrée par un processus formalisé en interne. L'intégration des enjeux ESG dans le processus de gestion des fonds évalués est un des critères de sélection représentant entre 10 % et 15 % de la note finale attribuée à chaque fonds.

Si le niveau d'exigence en matière d'intégration ESG est modulé en fonction de la maturité de la classe d'actifs concernée, il s'agit toujours pour l'ERAFP de favoriser les fonds qui s'alignent sur les meilleures pratiques et font preuve d'innovation en la matière.

→ **Encours sous gestion prenant en compte des critères ESG**

	ENCOURS EN M€ (VALEUR ÉCONOMIQUE)	PART DES ENCOURS PRENANT EN COMPTE DES CRITÈRES ESG (EN %)
<b>Gestion directe</b>		
Obligations d'émetteurs souverains	6 826	100 %
Liquidités	182	100 %
<b>Gestion déléguée / Mandats ou fonds dédiés</b>		
Obligations d'émetteurs privés	7 418	100 %
Obligations convertibles	1 000	100 %
Actions cotées	13 624	100 %
Multi-actifs	1 288	100 %
Capital-investissement et infrastructures	1 331 <sup>3</sup>	100 %
Immobilier	4 994	100 %
Couverture de change dédiée	308	0 %
<b>Gestion déléguée / Fonds Multi-investisseurs</b>		
Fonds Multi-investisseurs	2 153	100 %

L'ensemble des classes d'actifs du portefeuille de l'ERAFP fait l'objet d'une analyse ESG / Climat, à l'exception de la poche couverture de change (instrument pour lequel une telle analyse est peu pertinente et qui par ailleurs représente moins de 1 % des encours à fin 2022).

L'ensemble des secteurs d'activité fait l'objet d'une analyse, la seule limite étant la disponibilité des données pour certains actifs non cotés<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Valeur marchande des actifs des portefeuilles de l'ERAFP investis en Capital-investissement et infrastructures au 31/12/2022.

<sup>4</sup> Les résultats d'analyse qui figurent dans le présent rapport précisent le pourcentage des encours qui ont pu effectivement être analysés.



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

#### PORTEFEUILLES D'ACTIFS COTÉS

Le taux de sélectivité par rapport à l'univers<sup>5</sup> – soit le taux des entreprises notées exclues, compte tenu de la méthodologie *best in class* appliquée par l'ERAFP – s'élève à environ 30 %.

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

L'ERAFP évalue l'efficacité de sa stratégie ISR *best in class* en comparant les notations ESG de ses portefeuilles avec celles d'indices de référence<sup>6</sup>. En 2022, la grande majorité des portefeuilles surperformaient d'un point de vue ISR leur indice de référence.

ACTIFS COTÉS AU 31/12/2022	NOTATION ISR 2017		NOTATION ISR 2021		NOTATION ISR 2022	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
Émetteurs souverains	81,1	80,5	82,2	81,1 <sup>7</sup>	81,9	81,0
Entreprises cotées	46,6	42,7	50,6	47,8	51,6	49,1
Obligations privées	48,2	42,3	50,4	47,3	51,3	47,9
Obligations convertibles	41,4	34,5	41,7	35,8	42,9	36,8
Actions	46,2	43,6	51,3	49,0	52,5	50,8

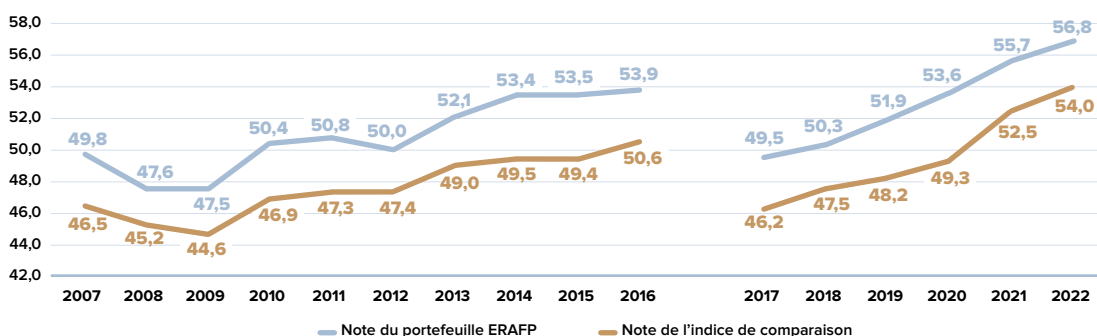
Si l'on regarde l'évolution de la note ISR au niveau du portefeuille d'actions de la zone euro<sup>8</sup>, on observe que, bien loin d'être un phénomène conjoncturel, sa note ISR est, depuis la date d'entrée en vigueur de la Charte ISR de

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

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

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

Source — Moody's ESG Solutions, au 31 décembre 2022



5 L'ERAFP compare dans ce rapport ses portefeuilles à des indices de référence. Ceux-ci sont sélectionnés par rapport à la zone géographique et la taille de capitalisation des entreprises du mandat en question. Ils seront simplement nommés « Indice », étant entendu que ceux-ci varient selon le portefeuille concerné. Lors de l'agrégation de différentes poches, un indice composite est constitué par agrégation des différents indices sous-jacents, pondérés par la capitalisation boursière des portefeuilles correspondants. L'univers mentionné ici correspond ainsi à l'agrégation des indices d'entreprises cotées.

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

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

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

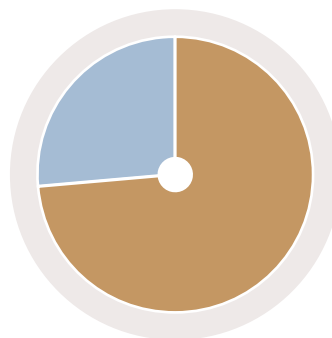
## → Multi-actifs

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

- d'une analyse du processus de gestion mis en œuvre : ne sont éligibles que les fonds reposant sur une approche ISR *best in class* ou répondant à une approche thématique environnementale (lutte contre le changement climatique, protection des ressources en eau, etc.) ou sociale (santé, lutte contre la pauvreté, etc.);
- ou d'une analyse de la qualité ISR du fonds, évaluée en fonction de la notation ISR de chaque émetteur représenté dans le fonds;
- ou de l'obtention par le fonds d'un label ISR ou de sa classification « article 8 » et « article 9 » au sens du règlement européen « SFDR ».

## RÉPARTITION DES FONDS DU PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS SELON LA CLASSIFICATION SFDR<sup>9</sup> (EN %)

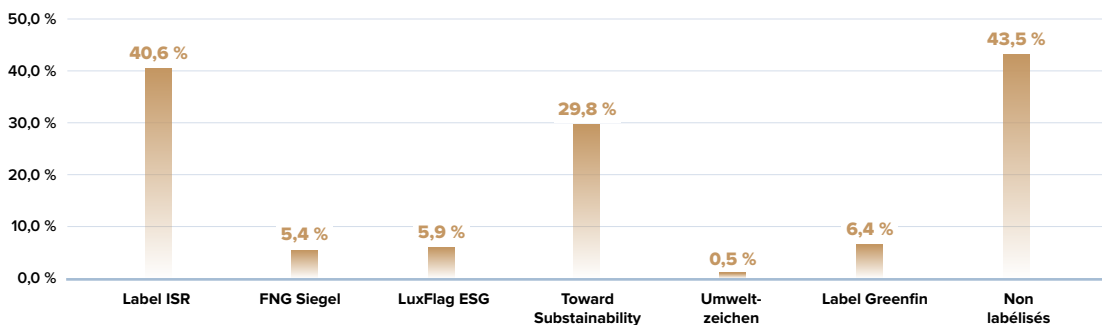
Source — ERAFF, au 31 décembre 2022



● 73,7 % – Fonds « article 8 »    ● 26,3 % – Fonds « article 9 »

## RÉPARTITION DES FONDS DU PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS PAR TYPE DE LABEL ESG<sup>10</sup> (EN %)

Source — ERAFF, au 31 décembre 2022



Au 31 décembre 2022, tous les fonds du portefeuille multi-actifs recouvraient une dimension ISR. Selon la classification du règlement SFDR, 73,7 % de ces fonds promouvaient des caractéristiques environnementales ou sociales (fonds « article 8 »), et 29,3 % poursuivaient un objectif d'investissement durable (fonds « article 9 »).

En complément de la grille de lecture SFDR, qui repose sur la classification des fonds par les gestionnaires de fonds eux-mêmes, la répartition des fonds par type de label ESG donne la vision que portent des entités externes sur la nature des fonds considérés. Au 31 décembre 2022, 56,5 % des fonds du portefeuille multi-actifs s'étaient vus octroyer un ou plusieurs label ESG. 40,6 % des fonds labélisés avaient obtenu le « Label ISR », 29,8 % le label « Toward Sustainability » et 6,4 % le label « Greenfin ».

<sup>9</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (en anglais, « Sustainable Finance Disclosure Regulation » - SFDR).

<sup>10</sup> Le total des fonds labélisés est supérieur à 100 % car certains fonds cumulent plusieurs labels.

## PORTEFEUILLES D'ACTIFS NON COTÉS

### → Immobilier

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

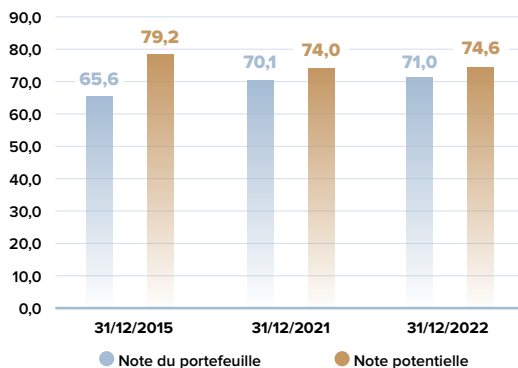
- une performance relative qui compare les caractéristiques extra-financières de ces immeubles et de leur gestion (location, exploitation, entretien) avec d'autres biens du même type (même usage, même nature constructive et localisation équivalente) ;
- une performance dynamique qui vise à amener chaque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

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

En 2022, la note du portefeuille immobilier consolidé<sup>11</sup> de l'ERAFP continue d'augmenter par rapport à l'année précédente (de 70,1 à 71,0). L'augmentation est notamment portée notamment par divers travaux de rénovation et la livraison d'immeubles à note élevée. La note potentielle augmente légèrement par rapport à l'année dernière (de 74,0 à 74,6). Pour autant, l'écart entre la note du portefeuille consolidé et la note potentielle est moins important en 2022 qu'en 2021 (3,9 points en 2021 contre 3,6 points en 2022). Le portefeuille immobilier étant en période de montée en charge, ses notes ISR pourront évoluer du fait des nouvelles acquisitions dans les années à venir. Les biens immobiliers du portefeuille de l'ERAFP bénéficient, pour une majeure

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

Source – Gérants, au 31 décembre 2022



partie d'entre eux (81 %), de certifications<sup>12</sup>, gages d'une qualité environnementale et sociale minimum. Les certifications obtenues ou en cours d'obtention sont principalement des certifications NF Habitat, HQE « haute qualité environnementale » et BREEAM (BRE *Environmental Assessment Method*).

### → Capital-investissement

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

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

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

<sup>11</sup> Note consolidée des 5 mandats de gestion en immobilier.

<sup>12</sup> Obtenues ou en cours d'obtention.

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

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

En 2022<sup>13</sup>, l'ensemble des gérants sélectionnés pour les fonds du mandat de capital-investissement ERAFP ont signé la clause ESG du mandataire de gestion. 65 % des sociétés de gestion fournissent un rapport ESG (contre 43 % en 2021) et 82 % sont signataires des *Principles for Responsible Investment* (contre 71 % en 2021).

En outre, les gérants sont évalués sur la base du *reporting* ESG des entreprises des fonds sous-jacents et de leurs capacités à analyser les enjeux ESG identifiés au sein de celles-ci et à y répondre. Selon l'évaluation du mandataire de gestion du portefeuille de capital-investissement de l'ERAFP, la note ESG moyenne des gérants des fonds sous-jacents du portefeuille est de 6,9/10, en baisse de 0,5 point par rapport à l'année dernière. Le taux de réponse des sociétés a diminué entre 2021 et 2022, passant de 58 % à 51 %. Un travail de refonte du questionnaire est en cours par le délégataire de gestion pour améliorer le taux de réponse ainsi que la qualité des réponses des entreprises sous-jacentes.

« En 2022, l'ensemble des gérants sélectionnés pour les fonds du mandat de capital-investissement ERAFP ont signé la clause ESG du mandataire de gestion. »

## → Infrastructures

Pour ce qui concerne les investissements en infrastructures, le mandataire de gestion s'assure dans un premier temps que les fonds ciblés n'investissent pas dans les entreprises actives dans l'extraction ou la combustion de charbon et ne font pas l'objet d'une conviction de violation des normes internationales d'ordre environnemental, social ou de gouvernance. Tous les gérants des fonds ciblés sont ensuite évalués en amont de l'investissement, sur la base d'une grille de notation analysant à la fois leur politique ESG, leur gestion des risques ESG matériels, la contribution à la gestion des risques et opportunités ESG des actifs sous-jacents et la transparence du *reporting* ESG. Les gérants sélectionnés par le mandataire de gestion du portefeuille ERAFP disposent tous d'une politique d'investissement responsable. En 2022<sup>14</sup>, 100 % sont signataires des PRI.

L'an passé, le mandataire de gestion a proposé une révision du cadre de *reporting* afin de se baser sur un cadre international reconnu<sup>15</sup>, mettre l'accent sur des indicateurs de performance transverses et comparables et de réduire le nombre d'indicateurs collectés afin d'augmenter la qualité et la quantité d'information.

Le nouveau cadre de *reporting* évalue les actifs sous-jacents des fonds investis pour le compte de l'ERAFP sur la base de 21 critères ESG (contre 32 dans le précédent cadre de *reporting*). Sur la base de l'évaluation 2022, couvrant les actifs sous-jacents de fonds investis à l'arrêté du 30 septembre 2022, la performance moyenne ESG des actifs en portefeuille est de 38,6. La couverture, en pourcentage de valeur de marché du portefeuille, est de 94 % (contre 92 % en 2021).

Les gérants des fonds sont donc évalués à la fois sur leur propre performance ESG et sur la gestion des performances de leurs actifs sous-jacents.

<sup>13</sup> Sur la base des données à fin 2021.

<sup>14</sup> Sur la base d'une évaluation réalisée au premier trimestre 2022.

<sup>15</sup> *ESG Data Convergence Project*.

## 1.4. Adhésion et participation à des initiatives collectives

### ADHÉSION À DES CHARTES OU INITIATIVES

L'évolution du secteur financier vers des pratiques plus soucieuses du long terme, intégrant plus systématiquement les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance n'est possible que si les investisseurs responsables travaillent

conjointement pour peser sur l'ensemble des émetteurs. Dans ce contexte, l'ERAFP a rejoint les initiatives listées ci-dessous.

INITIATIVE / CHARTE	THÉMATIQUE(S)	OBJECTIFS	DATE D'ENTRÉE
 <b>PRI</b> Principles for Responsible Investment	ESG / Climat	Initiative portée par les Nations Unies visant à inciter les investisseurs à mettre en œuvre des principes suivants : <ul style="list-style-type: none"> <li>prendre en compte les enjeux ESG dans ses processus d'analyse et de décision en matière d'investissements ;</li> <li>se comporter en investisseur actif et prendre en compte les questions ESG dans ses politiques et pratiques d'actionnaire ;</li> <li>demandeur aux entités de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;</li> <li>favoriser l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;</li> <li>travailler ensemble pour accroître l'efficacité dans l'application des Principes ;</li> <li>rendre compte de ses activités et de leurs progrès dans l'application des Principes.</li> </ul>	2006
 <b>IIGCC</b> <small>The Institutional Investors Group on Climate Change</small>	Climat	Réseau d'investisseurs européens ayant pour objectif commun l'action face au changement climatique.	2014
 <b>ShareAction</b> » <small>Investor Decarbonisation Initiative (IDI)</small>	Climat	Initiative portée par l'ONG <i>ShareAction</i> sur la thématique du changement climatique destinée à aider les investisseurs à : <ul style="list-style-type: none"> <li>collaborer ;</li> <li>s'informer, <i>via</i> le partage d'études ;</li> <li>mener des actions d'engagement.</li> </ul>	2015
 <b>FIR</b> FORUM POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE	ESG / Climat	Association multi parties prenantes ayant pour objectif de promouvoir une finance responsable au service de l'économie réelle, contribuant aux objectifs de développement durable et favorisant l'intégrité des marchés financiers.	2016
 <b>Climate Action 100+</b>	Climat	Initiative d'investisseurs visant à s'assurer que les entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre au monde prennent les mesures nécessaires pour faire face au changement climatique.	2017
<u>Charte des investisseurs publics français en faveur des Objectifs de Développement Durable (ODD)</u>	ODD / ESG / Climat	Charte qui engage ses signataires à : <ul style="list-style-type: none"> <li>intégrer les ODD dans leur stratégie d'investissement ;</li> <li>assurer la conformité de leur fonctionnement interne avec les ODD ;</li> <li>apprécier l'impact de leurs activités sur les ODD et rendre compte de la mise en œuvre de ces principes ;</li> <li>diffuser les meilleures pratiques en matière d'ODD auprès de leurs parties prenantes.</li> </ul>	2019



INITIATIVE / CHARTE	THÉMATIQUE(S)	OBJECTIFS	DATE D'ENTRÉE
 Tobacco-Free Finance Pledge	ODD	Engagement d'acteurs financiers : <ul style="list-style-type: none"> <li>reconnaisant le caractère spécifique du tabac, qui ne peut pas faire l'objet d'actions d'engagement efficaces dans la mesure où son utilisation ne peut en aucun cas être sûre ;</li> <li>mettre en œuvre et promouvoir des politiques de financement sans tabac.</li> </ul>	2019 <sup>16</sup>
	Environnement / Climat	Organisation qui sollicite chaque année, pour le compte d'investisseurs, les émetteurs publics et privés pour qu'ils évaluent et gèrent les risques et opportunités liés au changement climatique, la sécurité de l'eau et la déforestation et reportent sur ces sujets.	2020
	Climat	Groupe international d'investisseurs ayant pris l'engagement d'assurer la transition de leur portefeuille d'investissements vers une neutralité carbone d'ici 2050.	2020
	Biodiversité	Déclaration d'investisseurs et d'institutions financières ayant pour objectifs : <ul style="list-style-type: none"> <li>La reconnaissance du fait que la biosphère, fondement de la résilience et du progrès humain, est soumise à une pression croissante.</li> <li>L'appel et l'engagement à prendre des mesures ambitieuses en faveur de la biodiversité.</li> </ul>	2021
	ODD	Coalition mondiale d'engagement pilotée par Finance for Tomorrow qui porte les trois objectifs suivants : <ul style="list-style-type: none"> <li>encourager les entreprises à intégrer la transition juste à leur stratégie environnementale en dialoguant de manière régulière avec elles ;</li> <li>promouvoir les meilleures pratiques dans les secteurs d'activité les plus impactés par la transition environnementale ;</li> <li>faciliter la collaboration entre investisseurs et entreprises.</li> </ul>	2021

## PARTICIPATION AUX TRAVAUX ET ACTIONS

Dans le cadre de ces initiatives, l'ERAFP a notamment participé en 2022 aux travaux et actions suivantes :

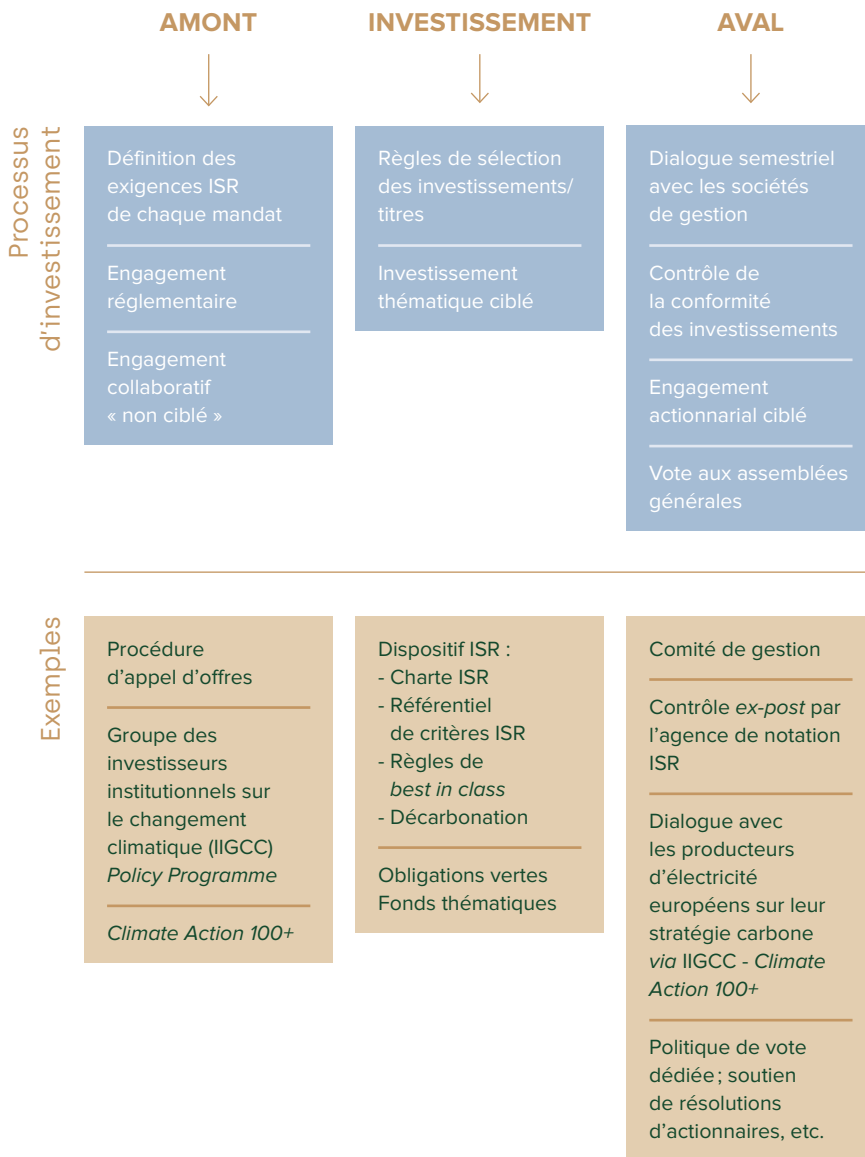
- *Net Zero Asset Owner Alliance* : L'ERAFP a participé à la rédaction de la troisième version du « Protocole de fixation des objectifs » (« *Target Setting Protocol* ») au sein du groupe de travail « *Monitoring, Reporting, and Verification (MRV)* », en charge de la mise à jour annuelle de ce document. Cette troisième édition intègre les derniers scénarios climatiques du GIEC, publiés en avril 2022. Elle ajoute également de nouvelles classes d'actifs (dette souveraine, non coté), de nouveaux indicateurs (pour l'immobilier) ainsi que des précisions méthodologiques.
- *IIGCC/Climate Action 100+* : L'ERAFP a poursuivi son engagement en partenariat avec l'IIGCC (*Institutional*

*Investors Group on Climate Change*) et *Climate Action 100+* auprès des cabinets d'audit français et anglais via l'envoi de lettres afin d'évoquer avec eux les actions déjà mises en œuvre et celles qui restent à accomplir. Les signataires des lettres ont en particulier souhaité attirer l'attention des cabinets d'audit sur la cohérence des hypothèses financières utilisées au sein des comptes des sociétés au regard de leurs objectifs climatiques. Ceux-ci ont également été invités à analyser les impacts financiers de l'adoption d'une trajectoire de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C. Pour rappel, la prise en compte des principaux risques liés aux changements climatiques dans les comptes des sociétés fait partie des indicateurs suivis dans le cadre de l'évaluation « *Net Zero Company Benchmark* » développée par l'initiative *Climate Action 100+*.

<sup>16</sup> L'ERAFP ne détient plus aucun investissement dans le secteur « Tabac » depuis cette date.

- CDP (*Carbon Disclosure Project*) : L'ERAFP a soutenu la campagne « *Science Based Target* »<sup>17</sup> dont le but est d'accélérer l'adoption par les entreprises d'objectifs d'alignement avec des trajectoires limitant le réchauffement climatique à 1,5°C. Cette campagne portait en 2022 sur 1000 entreprises internationales ciblées pour leur impact sur le climat, représentant 25 000 Md\$ de capitalisation boursière.
- PRI (*Principles for Responsible Investment*) : En 2022, l'ERAFP a participé à la troisième édition de l'initiative de lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive. Dans ce cadre, l'Établissement a pris part au recensement des différentes pistes d'actions pouvant être mises en place comme le dépôt de résolution d'actionnaires pour les entreprises très exposées ou encore une campagne de sensibilisation auprès des sociétés de conseil en vote afin qu'elles appuient ces propositions d'actionnaires.

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



<sup>17</sup> En français, « objectifs fondés sur la science ».

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

Depuis l'origine, le RAFF a à cœur d'informer au mieux ses cotisants sur sa démarche et ses actions en matière d'ISR, par le biais notamment de différents supports de communication et d'événements, avec pour objectif de démontrer, de manière pédagogique, que la mise en œuvre d'une politique d'investissement 100 % socialement responsable est un gage de durabilité et de sécurité sur le long terme.

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

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

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



## PARTIE 2

### Gouvernance de l'ESG et moyens dédiés

- 23** Le conseil d'administration
- 24** La direction de l'ERAFP
- 24** Les ressources humaines internes
- 26** Les ressources financières internes
- 26** Prise en compte des risques de durabilité dans les politiques de rémunération
- 26** Les ressources techniques externes

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

### 2.1. Le conseil d'administration

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

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

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

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

#### LE COMITÉ DE SUIVI DE LA POLITIQUE DE PLACEMENTS (CSPP)

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

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

## FORMATIONS À DESTINATION DES ADMINISTRATEURS DU RÉGIME SUR L'ISR

Chaque année, les administrateurs du Régime se voient dispenser au moins une formation sur un sujet ESG ou lié aux enjeux climatiques.

En juin 2021, le décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat (dit « article 29 LEC ») est venu modifier le cadre réglementaire applicable aux investisseurs français, dont l'ERAFP, en matière de divulgation d'informations extra-financières. En 2022, les administrateurs se sont donc vu proposer une formation afin de mieux appréhender les enjeux de cette évolution, en amont de la présentation en CSPP et en conseil d'administration du premier rapport de durabilité de l'Établissement, publié conformément aux dispositions du décret.

Lors de la formation, ils ont pu assister à la présentation du nouveau cadre réglementaire par un représentant du Ministère de la Transition écologique ayant contribué à sa rédaction. Sont ensuite intervenus S&P Global et La Française, qui ont exposé les enjeux auxquels ils ont été confrontés dans la mise en œuvre des dispositions du décret, sous l'angle méthodologique et de la collecte des données. Cette journée s'est achevée par une présentation de l'équipe ISR de l'impact de la nouvelle réglementation sur le *reporting* extra-financier de l'ERAFP.



## 2.2. La direction de l'ERAFP

La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :

- elle prépare les propositions concernant l'évolution de la politique ISR ou l'élaboration de la feuille de route climat soumises au conseil d'administration ;
- elle met directement en œuvre le dispositif ISR pour ce qui est de la gestion obligatoire interne, qui concerne, en application de la réglementation actuelle du Régime, les obligations souveraines ou assimilées ;
- elle s'assure de l'application de la politique ISR et de la feuille de route climat par les sociétés de gestion ;
- elle présente au conseil d'administration au moins une fois par an :
  - les notations ESG des portefeuilles ;
  - les indicateurs climat permettant de suivre les objectifs fixés dans le cadre de la stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris ;
  - les mises à jour apportées à la politique d'engagement actionnarial du Régime.

## 2.3. Les ressources humaines internes

### L'ÉQUIPE ISR

L'équipe ISR de l'ERAFP comporte 2,5 collaborateurs (soit 5,4 % de l'effectif total). En 2022, il a été décidé de la renforcer, avec la création d'un poste supplémentaire. Ainsi, à partir de 2023, elle comptera 3,5 collaborateurs.

L'activité de l'équipe ISR de l'ERAFP consiste notamment à contrôler la mise en œuvre du dispositif ISR de l'ERAFP par les équipes d'analyse ESG et Climat des sociétés de gestion déléguées (composées, au total, de plus de 270 analystes). Le contrôle de la mise en œuvre du dispositif ISR de l'ERAFP est assuré à travers :

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

## « L'ensemble des collaborateurs de l'Établissement sont très impliqués sur les sujets ISR et climat. »

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

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

### LE COMITÉ INTERNE DÉDIÉ AU CLIMAT

Dans le but d'élaborer sa feuille de route climat, l'ERAFP a mis en place en interne un comité de pilotage composé du directeur, de la directrice adjointe en charge de la gestion technique et financière, des responsables des différentes classes d'actifs et de l'équipe ISR.

Ce comité s'est réuni quatre fois en 2022 pour assurer le suivi de la mise en œuvre de la feuille de route.

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

Dès l'origine, les enjeux ESG ont été pleinement intégrés au fonctionnement interne de l'ERAFP. Que ce soit *via* des formations, des actualités, ou des consultations, l'Établissement a toujours souhaité impliquer et responsabiliser ses collaborateurs autour de ces thématiques.

L'ensemble des collaborateurs est ainsi sensibilisé aux gestes d'économie d'énergie et de recyclage et les initiatives internes mises en place sont relayées dans la *newsletter* hebdomadaire et sur l'intranet de l'Établissement.

Des actions de communication autour des enjeux relatifs à la transition énergétique sont régulièrement proposées avec, par exemple, l'organisation d'ateliers collaboratifs tels que « la Fresque du climat » ou encore, prévue en 2023, « la Fresque de la biodiversité ». Un défi interne ludique autour de la qualité de vie au travail est également proposé aux collaborateurs permettant, tout en renforçant la cohésion interne, de les éveiller aux différents enjeux sociaux au sein de l'ERAFP.

L'ERAFP organise aussi régulièrement des sessions de travail qui ont pour vocation d'informer et d'éclairer l'ensemble des collaborateurs sur des thématiques liées à l'activité de l'Établissement et plus généralement à l'ISR. Elles sont ainsi l'occasion de faire le point et d'échanger sur des questions d'actualité ou des projets menés en interne et d'élargir les points de vue avec l'apport d'intervenants externes.

## 2.4. Les ressources financières internes

Le budget consacré par l'Établissement à l'ISR en 2022 s'élève à 846 k€, soit 2,5 % du budget total.

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

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

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

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

« En 2023, l'ERAFP a sélectionné l'agence de notation extra-financière Sustainalytics. »

## 2.6. Les ressources techniques externes

### L'AGENCE DE NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE

En 2022, l'agence de notation extra-financière chargée d'analyser le portefeuille d'actifs et de fournir des *reportings* semestriels sur les poches d'obligations et d'actions ainsi que d'apprécier la conformité au dispositif ISR des obligations souveraines et assimilées gérées en direct par l'Établissement est Moody's ESG Solutions.

Dans le cadre du renouvellement du marché portant sélection d'une agence de notation extra-financière, l'ERAFP a décidé de confier cette prestation à Sustainalytics en février 2023.

### LES SOCIÉTÉS DE GESTION D'ACTIFS

La gestion des encours de l'ERAFP est réalisée de manière déléguée pour 67,1 % des encours, auprès de 28 sociétés de gestion. Les moyens que ces sociétés de gestion mettent en œuvre pour la prise en compte des critères ESG / Climat constituent un élément clé dans le processus de leur sélection.

Les sociétés de gestion d'actifs assurent ainsi un suivi de la notation ISR des émetteurs pendant toute la durée de leur détention en portefeuille. Des comités de gestion entre l'ERAFP et chacun de ses délégataires de gestion sont organisés sur une base semestrielle. Lors de ces réunions sont discutés, entre autres, les aspects ISR des mandats, et en particulier l'évolution de la notation ISR des émetteurs.

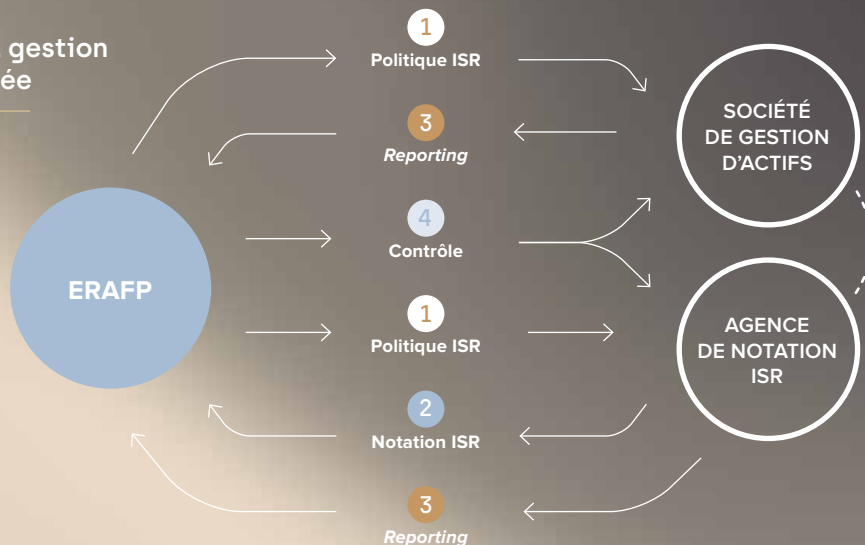
À cette occasion, la note attribuée par le gestionnaire d'actifs à chaque émetteur détenu en portefeuille est mise en perspective avec celle que lui attribue Moody's ESG Solutions. Si un écart est constaté, un échange est alors engagé avec le gestionnaire pour en comprendre les raisons. En cas de dégradation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

## RÔLE DES DIFFÉRENTES ENTITÉS ET PROCÉDURES DE CONTRÔLE

### Pour la gestion obligatoire directe



### Pour la gestion déléguée



#### 1 Politique ISR

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

#### 2 Notation ISR

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

#### 3 Reporting

- Reporting semestriel
- Information régulière

#### 4 Contrôle

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

## LES AGENCES D'ÉVALUATION CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

En 2022, S&P Global et Carbone 4 ont assisté l'ERAFP dans l'évaluation de l'exposition de son portefeuille d'actifs aux enjeux liés au changement climatique à travers la couverture des classes d'actifs et des indicateurs présentés dans le tableau ci-dessous.

### LES INDICATEURS CLIMAT FOURNIS PAR LES PRESTATAIRES

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

Dans le cadre du renouvellement de ces marchés en 2022, l'ERAFP a étendu le périmètre d'analyse aux enjeux de biodiversité. À l'issue de la procédure de passation de marchés publics lancée en mai 2022 pour sélectionner un ou plusieurs cabinet(s) de conseil spécialisé(s) en stratégie climat et biodiversité sur les portefeuilles d'actifs cotés, immobilier et non cotés (infrastructures et capital-investissement), l'ERAFP a décidé d'attribuer le lot « actifs cotés » à Iceberg Data Lab et le lot actifs immobiliers à CBRE Conseil & Transaction. Le lot « actifs non cotés » (infrastructures et capital-investissement) a été déclaré sans suite en raison d'une insuffisance de concurrence.

**« L'ERAFP a décidé d'attribuer le lot "actifs cotés" à Iceberg Data Lab et le lot actifs immobiliers à CBRE Conseil & Transaction. »**

### LES AGENCES DE CONSEIL EN VOTE

Afin de s'assurer de la bonne interprétation et de la cohérence des positions exprimées par ses délégataires de gestion, l'ERAFP coordonne le vote sur un échantillon composé d'une quarantaine grandes sociétés françaises et d'une vingtaine de grandes sociétés internationales. Dans ce contexte, l'Établissement a eu recours en 2022 aux services de deux d'agences de conseil en vote aux assemblées générales, Proxinvest pour les sociétés françaises et ISS pour les sociétés internationales, afin de l'assister dans l'analyse des résolutions soumises au vote des actionnaires par les entreprises dont il détient des actions à travers les portefeuilles gérés pour son compte.





## PARTIE 3

### Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou des gérants

- 30** Engagements menés par l'ERAFFP
- 34** Engagements menés par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFFP
- 38** Une politique de vote exigeante et cohérente avec les valeurs du service public

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

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

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

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

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

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



**En savoir +**  
Lignes directrices en matière d'engagement actionnarial de l'ERAFP

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

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

## 3.1. Engagements menés par l'ERAFP

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

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

### INITIATIVES COLLABORATIVES

En 2022, l'ERAFP a poursuivi ses démarches d'engagement sur plusieurs thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance, en collaboration ou *via* différents réseaux et plateformes d'investisseurs.

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

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

# 1.

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

---

- IIGCC/Climate Action 100+
- IDI<sup>18</sup>/ShareAction
- CDP
- Net-Zero Asset Owner Alliance

# 2.

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

---

- IIGCC/Climate Action 100+
- IDI/ShareAction
- CDP
- Net-Zero Asset Owner Alliance

# 3.

### La contribution positive aux ODD

---

- *Finance for Tomorrow*

# 4.

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

---

- *Principles for Responsible Investment*

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

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

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

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

<sup>18</sup> Investor Decarbonisation Initiative.

# FOCUS SUR LES INITIATIVES COLLABORATIVES RÉPONDANT À DES ENJEUX LIÉS AU CLIMAT

## → CLIMATE ACTION 100+

Lancée fin 2017, l'initiative *Climate Action 100+* est considérée comme l'une des initiatives d'investisseurs les plus pertinentes pour répondre aux enjeux liés au changement climatique. Elle vise à accompagner 166 entreprises identifiées comme étant les plus importants émetteurs de gaz à effet de serre au monde, mais aussi comme disposant des plus grandes capacités de contribution à la transition dans leur stratégie de réduction de leurs émissions sur une période de cinq ans.

À l'heure actuelle, l'initiative, portée conjointement par les PRI et la coalition globale des investisseurs sur le changement climatique (qui regroupe les quatre groupes régionaux d'investisseurs dont le groupe européen des investisseurs institutionnels sur le changement climatique, IIGCC), regroupe 700 investisseurs représentant 68 000 Md\$ d'actifs sous gestion. L'ERAFP participe activement à l'engagement actionnarial au sein de l'initiative *Climate Action 100+* sur les secteurs des services aux collectivités, de l'énergie, de l'automobile, de la production de ciment et de la chimie. Au sein de ces secteurs, l'ERAFP pilote l'engagement avec deux entreprises, conjointement avec deux autres investisseurs pour l'une des deux entreprises. Il est aussi « support » pour six autres entreprises.

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

75 % des entreprises ciblées par l'initiative se sont fixé un objectif de neutralité carbone à horizon 2050 au plus tard, alors qu'elles n'étaient que 5 à l'avoir fait en 2018, au moment du lancement de l'initiative.

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

L'IIGCC est une organisation internationale regroupant 375 membres (des détenteurs d'actifs et des gestionnaires financiers), représentant 60 000 Md\$ d'actifs sous gestion, dans le but de collaborer sur la prise en compte, dans leurs investissements, des risques et opportunités liés au changement climatique. Les principales missions de l'IIGCC sont de fournir les connaissances et les outils nécessaires à l'évaluation des effets du changement climatique sur les actifs, d'inciter les investisseurs à gérer les effets du changement climatique sur l'investissement en incluant notamment le risque climatique dans leurs analyses, et de prôner des politiques publiques et des solutions pour les marchés garantissant une transition efficace vers un système climatique sûr, compatible avec les objectifs d'investissement à long terme.

Dans le cadre de cette organisation, l'ERAFP a participé à de nombreuses campagnes d'envois de lettres, dont l'une notamment visait les principaux cabinets d'audit afin de les alerter sur l'importance de la bonne prise en compte des principaux risques liés aux changements climatiques dans les comptes des sociétés.





## → **INITIATIVE DES INVESTISSEURS POUR LA DÉCARBONATION [IDI]**

L'IDI est une initiative animée par *ShareAction* et portée par le *Climate Group* et le *Carbon Disclosure Project*. Elle encourage les entreprises cotées à définir leurs objectifs de décarbonation en s'appuyant sur l'initiative *Science Based Targets*. Les moyens proposés aux entreprises pour réduire leurs émissions incluent un approvisionnement à terme avec 100 % d'électricité d'origine renouvelable, une augmentation de leur efficacité énergétique ou encore une augmentation de leur flotte de véhicules électriques. Alors que l'IDI portait auparavant sur l'ensemble de l'économie mondiale, l'initiative concentre désormais ses efforts sur les secteurs à forte intensité carbone, en particulier les transports et les produits chimiques.

L'ERAFP participe à une action ciblant le secteur européen de la chimie, pour lequel les enjeux liés au changement climatique sont particulièrement importants (le secteur est responsable d'environ 5,8 % des émissions de gaz à effet de serre mais présente des sources d'opportunités importantes en matière de transition énergétique).

## → **ALLIANCE DES INVESTISSEURS POUR LA NEUTRALITÉ CARBONE [AOA]**

L'Alliance des investisseurs pour la neutralité carbone (*Net Zero Asset Owner Alliance*, AOA), rejointe début 2020 par l'ERAFP, identifie le dialogue actionnarial avec les entreprises comme l'un des leviers pour atteindre la neutralité carbone des portefeuilles d'investissement d'ici à 2050, et contribuer ainsi à l'atteinte de l'objectif de limitation de l'augmentation de la température mondiale à 1,5°C à horizon 2100, conformément à l'Accord de Paris. Dans le cadre de sa participation à cette initiative, l'ERAFP a publié une feuille de route climat comprenant un objectif sur l'engagement, à savoir construire un dialogue actionnarial avec une trentaine d'entreprises parmi les plus émissives de son portefeuille en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris. Cet engagement est mené par l'ERAFP directement pour huit entreprises *via Climate Action 100+* et par l'intermédiaire de ses gestionnaires d'actifs pour les vingt-deux restantes.

## → **INITIATIVE SUR LA « TRANSITION JUSTE »**

L'ERAFP participe à l'initiative sur la « transition juste » portée par *Finance for Tomorrow* – branche de Paris Europlace dédiée aux questions de finance verte et durable. Cette initiative a été lancée à la suite de l'édition 2019 du *Climate Finance Day* : un groupe de travail sur la « transition juste et solidaire » a été mis en place au sein de *Finance for Tomorrow*, dont l'objectif est de positionner la place de Paris comme pionnière dans le financement d'une transition juste vers une économie décarbonée. Cette initiative contribue à la réalisation des ODD<sup>19</sup>, et en particulier des ODD 13 (« Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques ») et 8 (« Travail décent et croissance économique »).

<sup>19</sup> Les objectifs de développement durable (ODD) sont les 17 priorités d'un développement économique et social soucieux de respecter les populations et la planète, qui ont été lancés en 2015 par l'ONU.



## DÉCLARATIONS D'INVESTISSEURS

En 2022, l'ERAFP a également soutenu plusieurs déclarations d'investisseurs portant des messages à destination des entreprises ou des gouvernements :

- L'ERAFP a signé une tribune publiée par le Forum pour l'Investissement Responsable qui rappelle les principaux enjeux et attentes des investisseurs vis-à-vis des « *Say on Climate* » (SoC).

Cette tribune présente le « *Say on Climate* » comme un outil de démocratie actionnariale, permettant l'organisation d'un dialogue permanent sur les enjeux climatiques au sein des assemblées générales à travers un vote consultatif annuel.

Ce document définit le socle minimum attendu en termes d'informations extra-financières afin que les investisseurs puissent évaluer de manière rigoureuse l'ambition climatique des entreprises à court, moyen et long terme.

Cette tribune propose l'institutionnalisation du « *Say on Climate* » dans le droit des sociétés afin de fixer un cadre juridique pour ces résolutions.

- L'ERAFP a signé la déclaration du secteur financier sur la biodiversité, initiée par l'*UNEP Finance Initiative*, les *Principles for Responsible Investment (PRI)* et la *Finance for Biodiversity Foundation*. Cette déclaration a été signée par 150 institutions financières représentant plus de 24 billions de dollars d'actifs sous gestion.

Elle souligne l'engagement des signataires à contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et appelle à l'adoption d'un cadre international sur la biodiversité lors de la COP15 (de manière analogue aux Accords de Paris sur le climat).

## 3.2. Engagements menés par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFP

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

Avec la mise en œuvre de la charte ISR de l'ERAFP révisée en 2016, les mandataires de gestion de l'ERAFP assurent un suivi approfondi des controverses auxquelles les entreprises peuvent être exposées. Un dialogue est entamé par le mandataire de gestion de l'ERAFP, dans le cadre d'une démarche d'engagement actionnarial, avec les entreprises impliquées dans des violations avérées de standards internationaux ou disposant de pratiques faibles en matière d'environnement, de social et de gouvernance.

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

En 2022, le nombre d'engagements menés par les mandataires de gestion de l'ERAFP est en légère hausse<sup>20</sup> par rapport à l'année précédente. À noter que les actions d'engagement peuvent être très hétérogènes en nature comme en temps investi (signature d'une lettre, dialogue ponctuel ou récurrent, dépôt d'une résolution d'actionnaires, etc.).

### ACTIONS D'ENGAGEMENT MENÉES SUR LE PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES<sup>21</sup>

<b>Engagement en direct</b>	704
<b>Engagement <i>via</i> une initiative collaborative</b>	243
<b>Dont rôle de « <i>lead</i> »</b>	38
<i>Nombre d'entreprises ayant pris un engagement formel à la suite de la procédure d'engagement</i>	180

<sup>20</sup> Les chiffres cités dans le tableau « Actions d'engagement menées sur le portefeuille d'entreprises cotées » ont été collectés auprès de nos sociétés de gestion.

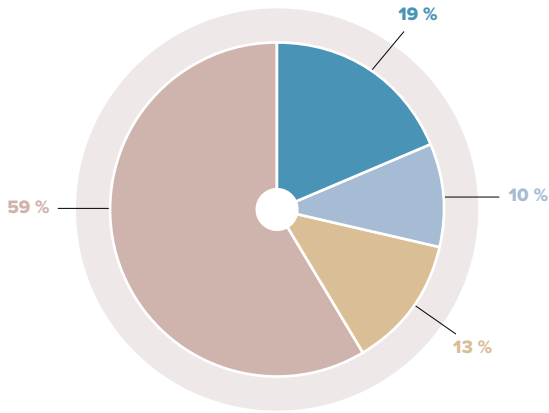
<sup>21</sup> Portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations convertibles.



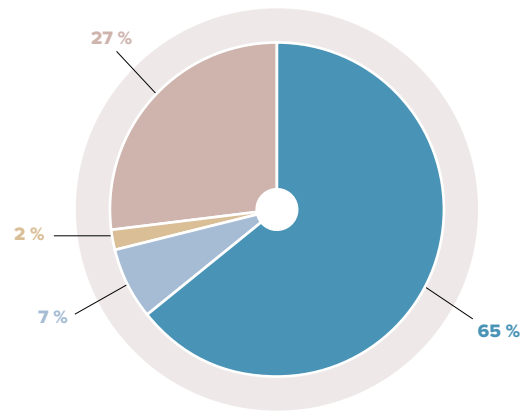
## RÉPARTITION THÉMATIQUE DES ENGAGEMENTS MENÉS

Source – ERAFP

### Engagements en direct



### Engagements collaboratifs



● Environnement ● Social ● Gouvernance ● ESG

Dans ce contexte, l'ERAFP a amélioré en 2022 la collecte d'informations permettant le suivi des actions d'engagement menées sur le portefeuille d'entreprises cotées et présente pour la première fois la part des encours de ces portefeuilles couverte par ces actions d'engagement.

Sur les 1022 émetteurs du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP, 429 ont fait l'objet d'au moins une action d'engagement, soit 42 %. En termes d'encours, la proportion engagée s'élève à 80 %.

Ces données permettent également d'obtenir la répartition sectorielle et géographique de ces émetteurs avec lesquels une action d'engagement a été effectuée (voir le tableau ci-dessous).

## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE ET SECTORIELLE DES ENGAGEMENTS RÉALISÉS

Source — ERAFP





Les secteurs où les sociétés de gestion de l'ERAFP réalisent le plus de démarches d'engagement sont l'industrie et la finance. La répartition géographique de nos actions d'engagement confirme la forte représentation des entreprises françaises, américaines et allemandes suivies, ce qui s'explique notamment par l'exposition du portefeuille de l'ERAFP à ces pays.

En parallèle de ces activités et conformément aux engagements pris dans le cadre de l'AOA, l'ERAFP s'est engagé à mener un dialogue actionnarial avec une trentaine d'entreprises parmi les plus émissives de son portefeuille. Cet engagement est réalisé soit directement par l'ERAFP, notamment dans le cadre de l'initiative *Climate Action 100+*, soit délégué à ses sociétés de gestion, *via* l'attribution d'environ deux entreprises à chaque gérant.

Dans ce cadre, l'ERAFP a demandé aux gérants de réaliser une analyse initiale des entreprises concernées en utilisant la grille d'évaluation développée par l'initiative *Climate Action 100+* (le « *Climate Action 100+ Net-Zero Company Benchmark* »), qui couvre les principales attentes des investisseurs envers celles-ci : réduction des émissions de gaz à effet de serre, gouvernance et *reporting*. Cette analyse sera actualisée tous les ans et permettra de suivre de manière quantitative et uniforme les progrès réalisés par les entreprises. Les résultats de cette analyse sont présentés dans la partie 5 du rapport (« Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris »).

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

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

En 2022, cet échantillon était composé d'une quarantaine de grandes sociétés françaises et d'une vingtaine de grandes sociétés internationales, représentant environ 50 % du portefeuille d'actions de l'ERAFP en termes de capitalisation boursière.

#### RETOUR SUR LA SAISON DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2022

La saison des assemblées générales 2022 s'est réalisée dans un contexte différent des deux précédentes éditions, en raison du rebond économique et financier, confirmé par la publication des résultats des entreprises. Toutefois, malgré des taux de distribution élevés au bénéfice des actionnaires, dont l'ERAFP, la répartition de la valeur ajoutée demeure un point d'attention important pour l'Établissement, soucieux d'une répartition équitable des bénéfices entre les dirigeants, les salariés et les actionnaires. Autre fait majeur de la saison, en France ; le retour à des assemblées générales en présence physique, qui a permis d'atteindre un taux de participation global élevé (74 % contre 71 % en 2021).

À rebours d'une année 2021 marquée par une baisse de la rémunération totale des dirigeants pour 2020 (-14 % environ pour ceux des sociétés du SBF 120 et -11 % pour ceux des sociétés du CAC 40), les rémunérations votées l'an passé pour 2021 ont augmenté sensiblement (de 52 % en 2021 par rapport à 2019 pour les dirigeants du CAC 40 et de 22 % pour ceux du SBF 120 sur la même période). Ces résultats traduisent l'amélioration de la performance financière de ces sociétés, constatée l'an passé.

Par ailleurs, les thématiques extra-financières ont occupé une place centrale durant les assemblées générales 2022. La neutralité carbone demeure une thématique prépondérante, l'ensemble des entreprises du CAC 40 ayant présenté leur ambition « Net Zero »<sup>22</sup>. Cette saison a également été marquée par une présentation accrue de la « raison d'être » des entreprises, sans pour autant que cela se traduise par la définition d'engagements et de politiques. En revanche, la question du partage de la valeur au sein des entreprises est demeurée en retrait lors de cette saison d'assemblées générales. À titre d'exemple, seules 5 entreprises ont présenté une information complète sur cette thématique.

Dans la continuité de la saison des assemblées générales 2021, le nombre de résolutions climatiques (« *Say on Climate* ») a fortement augmenté en 2022. Cette évolution est perceptible à l'échelle de la France (10 résolutions en 2022, contre 3 en 2021) et à l'échelle européenne (30 résolutions en 2022 contre 15 en 2021). Les propositions soumises par les sociétés concernaient majoritairement la validation de la stratégie climatique ou du rapport de durabilité de l'entreprise, parfois les deux. *A contrario*, au niveau agrégé, les résolutions externes sur les stratégies climatiques ont recueilli une minorité de suffrages mais ont constitué un facteur de tensions au sein des assemblées générales.

#### LE VOTE DE L'ERAFP

Durant la saison des assemblées générales 2022, l'opposition de l'ERAFP a été un plus fréquente que l'an passé sur son échantillon français. En effet, *via* ses délégués de gestion, l'ERAFP a voté contre 37 % des résolutions présentées par les directions des entreprises françaises (contre 34 % en 2021). En revanche, pour ce qui est des assemblées générales internationales, l'opposition de l'ERAFP a diminué, s'établissant à 32 % (contre 40 % en 2021).

Prenant en compte les interrogations soulevées par la hausse des rémunérations, le manque de partage de la valeur ajoutée et le niveau d'ambition des stratégies climatiques des sociétés, et en cohérence avec sa politique de vote, les principaux sujets d'opposition de l'ERAFP aux assemblées générales 2022 ont été la rémunération des dirigeants et la façon dont les entreprises intègrent les enjeux climatiques.

22 Institut du Capitalisme Responsable, Bilan des assemblées générales 2022, 22 juin 2022.

## → La rémunération des dirigeants

En 2022, sur les quarante sociétés françaises de son échantillon, l'ERAFP a voté en faveur de 58 résolutions sur la rémunération des dirigeants (« *Say on Pay* »), sur un total de 221.

L'opposition de l'ERAFP aux rémunérations des dirigeants des sociétés françaises de son échantillon a été stable avec en 2022 par rapport à 2021, avec un taux de désapprobation de 74 % (contre 75 % l'an passé). Cette opposition s'est justifiée principalement par des rémunérations supérieures aux seuils fixés par l'ERAFP dans sa politique de vote<sup>23</sup>. En outre, l'Établissement a relevé le manque de transparence sur la définition de la performance dans la rémunération et une part de critères de performance qualitatifs jugée trop importante.

Au niveau des sociétés étrangères de l'échantillon, l'opposition de l'Établissement a été plus marquée (97 % en 2022 contre 93 % en 2021). Comme pour les sociétés françaises, cela s'explique principalement par l'inadéquation des niveaux de rémunérations avec les seuils fixés par l'ERAFP. La rémunération moyenne des dirigeants des sociétés étrangères est supérieure à celle observée pour les sociétés françaises (+15 %). Toutefois l'écart s'est réduit l'an passé en raison de l'augmentation de la rémunération moyenne des dirigeants des sociétés françaises (+58 % sur un an) et de la baisse observée de la rémunération moyenne des dirigeants des sociétés étrangères, conséquence de la sortie des entreprises américaines de l'échantillon. En effet, depuis 2022, l'échantillon est composé des entreprises avec lesquelles l'ERAFP mène une action d'engagement dans le cadre de son objectif d'engagement défini dans sa feuille de route climat, auxquelles s'ajoutent des entreprises sélectionnées sur la base du seul critère de leur poids au sein du portefeuille. Au-delà des niveaux de rémunérations, il est à noter que le manque de transparence quant à leur structure demeure un point d'attention vis-à-vis des sociétés de l'échantillon international en particulier.

Quant aux enjeux liés à la gouvernance, sur les quarante assemblées générales françaises suivies de manière approfondie par l'ERAFP, son opposition aux résolutions relatives aux administrateurs (renouvellement et nomination confondus) a légèrement augmenté à 30 % en 2022 (contre 26 % en 2021). Les principales raisons de l'opposition de l'ERAFP, en adéquation avec ses lignes directrices, concernent le cumul des postes d'administrateurs, les potentiels conflits d'intérêts et le faible taux de féminisation.

Cependant, sur son échantillon international, l'ERAFP a voté davantage en faveur des propositions de nominations d'administrateurs (24 % en 2022 contre 42,1 % en 2021). Cette progression s'explique comme pour les résolutions liées à la rémunération par l'évolution de l'échantillon d'entreprises suivies par l'ERAFP dans le cadre de son activité de vote.

## → La prise en compte des enjeux climatiques

Comme évoqué, l'année 2022 a été marquée par une augmentation des résolutions « *Say on Climate* » en France et en Europe. À l'échelle française, l'Établissement s'est opposé à trois reprises à ce type d'actions initiées par les entreprises de son portefeuille. Ces votes s'expliquent principalement par l'insuffisance d'objectifs climatiques, de transparence quant à ces derniers, ainsi que par des divergences concernant le périmètre retenu (absence de prise en compte du scope 3). À l'échelle internationale, l'ERAFP a soutenu une résolution dans la lignée d'un « *Say on Climate* » qui portait sur la validation de la politique de durabilité d'une entreprise.

En 2023, l'ERAFP soutiendra les démarches de transparence et de responsabilisation que peuvent constituer les résolutions climatiques et procédera à une analyse au cas par cas de celles-ci. Les propositions soutenues seront celles en lien avec sa feuille de route Climat et son dispositif ISR, mettant l'accent sur le niveau d'ambition, la pertinence, la précision et la mise en œuvre concrète des engagements.

<sup>23</sup> Le maximum socialement tolérable de la rémunération globale annuelle d'un dirigeant (salaire, avantages, options, actions gratuites et contribution de retraite-chapeau) correspond à 100 fois le salaire minimum en vigueur dans le pays du siège social de l'entreprise, en l'occurrence le SMIC pour la France.

## TABLEAUX DE SYNTHÈSE DES VOTES AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2022 (ÉCHANTILLON FRANÇAIS ET INTERNATIONAL)

### ÉCHANTILLON FRANÇAIS

INDICATEURS ÉCHANTILLON ERAFP	2022	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Féminisation des conseils</b>	47 %	46 %	47 %	45 %	45 %	44 %
<b>Indépendance des conseils</b>	56 %	56 %	59 %	58 %	56 %	52 %
<b>Rémunération moyenne du 1<sup>er</sup> dirigeant (M€)</b>	6,2	4,0	5,0	5,4	4,6	4,8

VOTES ERAFP	2022	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP</b>	943	959	1 030	915	913	889
<b>Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution</b>	63 %	66 %	68 %	62 %	57 %	58 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur du dividende</b>	90 %	74 %	92 %	87 %	87 %	49 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende</i>	99 %	96 %	99 %	99 %	99 %	99 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants</b>	26 %	25 %	13 %	8 %	10 %	9 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants</i>	94 %	91 %	92 %	87 %	87 %	87 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)</b>	70 %	74 %	78 %	81 %	67 %	64 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)</i>	95 %	94 %	94 %	94 %	94 %	93 %

RÉSOLUTIONS D'ACTIONNAIRES	2022	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Résolutions d'actionnaires / externes déposées</b>	14	10	11	8	6	3
<b>Résolutions d'actionnaires / externes adoptées par l'AG</b>	0	1	1	0	1	0
<b>Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP</b>	57 %	90 %	45 %	88 %	67 %	67 %



## ÉCHANTILLON INTERNATIONAL

INDICATEURS ÉCHANTILLON ERAFP	2022	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Féminisation des conseils</b>	38 %	36 %	33 %	35 %	29 %	29 %
<b>Indépendance des conseils</b>	57 %	71 %	63 %	67 %	65 %	70 %
<b>Rémunération moyenne du 1<sup>er</sup> dirigeant (M€)</b>	7,4	5,1	7,0	6,8	8,3	7,2

VOTES ERAFP	2022	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP</b>	309	297	319	326	239	214
<b>Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution</b>	68 %	60 %	60 %	60 %	64 %	44 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur du dividende</b>	95 %	85 %	94 %	87 %	93 %	50 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants</b>	3 %	7 %	3 %	0 %	0 %	7 %
<b>Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)</b>	77 %	58 %	66 %	74 %	51 %	29 %

RÉSOLUTIONS D'ACTIONNAIRES	2022	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Résolutions d'actionnaires / externes déposées</b>	3	24	24	28	10	16
<b>Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP</b>	0 %	79 %	71 %	75 %	70 %	63 %



## PARTIE 4

### Investissements alignés sur la taxonomie européenne et investissements dans les combustibles fossiles

- 43** Investissements durables – Taxonomie européenne
- 46** Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles



# 4. INVESTISSEMENTS ALIGNÉS SUR LA TAXONOMIE EUROPÉENNE ET INVESTISSEMENTS DANS LES COMBUSTIBLES FOSSILES

## LA TAXONOMIE EUROPÉENNE DES ACTIVITÉS DURABLES

Depuis 2018, la Commission européenne, au travers de son plan d'action sur la finance durable, a amorcé un travail d'intégration de critères extra-financiers au sein de la sphère économique et financière. Dans cette logique, l'une des propositions de ce plan était le développement d'un système de classification unifié au niveau de l'Union européenne (UE), appelée couramment « Taxonomie » qui définirait les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. En 2020, l'UE a publié le règlement « Taxonomie » (2020/852), complété en décembre 2021 par un premier acte délégué (2021/2178) visant à préciser le contenu des informations que doivent publier les entreprises soumises au reporting de leurs activités économiques durables sur le plan environnemental, ainsi que la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information.

Pour la période allant du 1er janvier 2022 au 31 décembre 2023, l'ERAFP est tenu de publier uniquement la part, dans son actif total, d'exposition sur des activités économiques éligibles à la taxonomie et d'exposition sur des activités économiques non éligibles à la taxonomie. Ce calcul a priori est basé sur la classification des secteurs d'activités NACE.

## 4.1. Investissements durables – Taxonomie européenne

### PORTEFEUILLES D'ENTREPRISES COTÉES

#### Point méthodologique

À fin novembre 2022, la taxonomie, *via* ses actes délégués, est applicable uniquement sur deux de ces objectifs : l'atténuation du changement climatique et l'adaptation au changement climatique, soit une concentration sur la dimension climatique du texte. Dans une moindre mesure, les exigences de *reporting* amorcent la prise en compte de seuils sociaux. Ainsi, S&P Global, prestataire de l'ERAFP, a intégré les exigences de la taxonomie qui précisent les critères et les seuils qui doivent être respectés pour qu'une activité soit considérée comme durable au regard de **trois dimensions** :

- **La contribution substantielle** : L'activité doit apporter une contribution substantielle à l'un des six objectifs environnementaux tels que définis par la réglementation<sup>24</sup>.
- **Le principe « Do No Significant Harm »** : L'activité ne doit causer aucun préjudice important aux autres objectifs environnementaux ;
- **Les garanties sociales minimales** : L'activité doit respecter des garanties minimales en matière de droits humains et de droit du travail.

<sup>24</sup> 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.

## → Principaux résultats des investissements de l'ERAFP vis-à-vis de la taxonomie européenne

Conformément aux directives de divulgation de la Taxonomie européenne, l'ERAFP est tenu de déclarer la part de revenus éligibles provenant des entreprises soumises à la directive européenne sur le *reporting* extra-financier (*Non Financial Reporting Directive - NFRD*).

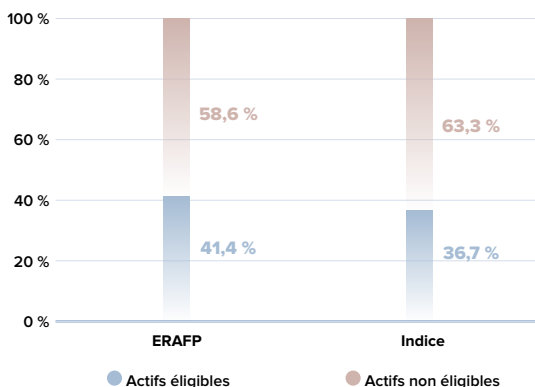
Au 30 novembre 2022, l'ERAFP dispose des données d'éligibilité et d'alignement des actifs de son portefeuille d'entreprises cotées, sur les deux premiers objectifs de la taxonomie, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

OBJECTIFS	TYPE D'ACTIVITÉ	INDICATEUR FINANCIER	ÉLIGIBILITÉ ÉVALUÉE	ALIGNEMENT ÉVALUÉ
<b>(1) Atténuation du changement climatique</b>	Générale	Revenus	Oui	Oui
	Transitoire	Revenus	Oui	Oui
	Habilitante	Revenus	Oui	Oui
<b>(2) Adaptation au changement climatique</b>	Générale	Investissements	Non	Non
	Habilitante	Revenus	Oui	Non

L'analyse agrégée au niveau des portefeuilles d'entreprises cotées<sup>25</sup> positionne, dans les deux cas, l'ERAFP au-dessus de son indice de référence, comme le montre le graphique ci-dessous.

### PART DES REVENUS DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES DE L'ERAFP ÉLIGIBLES À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE<sup>26</sup> (EN %)

Source - S&P Global, au 30 novembre 2022



Au niveau du portefeuille d'entreprises cotées, les principaux secteurs éligibles à l'alignement à la taxonomie sont les suivants : la production manufacturière, les technologies de l'information et les télécommunications, les activités financières et d'assurance, l'énergie et les transports. Pour rappel, cette première année de *reporting* ne permet pas d'envisager une analyse historique quant à la part des actifs éligibles vis-à-vis de la taxonomie. En outre, notre fournisseur de données, distingue les activités économiques en trois catégories, conformément aux définitions de la taxonomie européenne :

- Les activités « Générales » sont celles qui ont un potentiel direct d'atténuation des émissions carbone (par exemple, les énergies renouvelables).
- Les activités « Transitoires » sont celles qui peuvent avoir une intensité carbone relativement élevée mais qui ont un potentiel important de réduction de leurs émissions carbone au fil du temps (par exemple, la fabrication d'acier).
- Les activités « Habilitantes » sont celles qui pourraient soutenir les réductions d'émissions carbone dans d'autres secteurs (par exemple, la fabrication d'éoliennes).

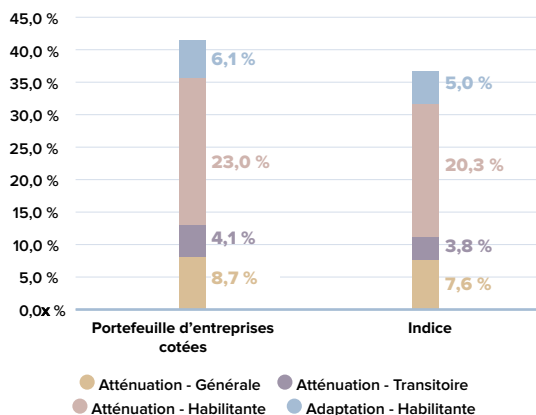
<sup>25</sup> Conformément à l'article 7 alinéa 1 de l'[acte délégué 2021/2178](#), l'ERAFP n'est pas tenu d'intégrer « les expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux ».

<sup>26</sup> La part des actifs du portefeuille d'entreprises cotées couverte s'élève à 20,6 Md€.

Au 30 novembre 2022, il apparaît que les revenus éligibles provenant des activités habilitantes (principalement concentrés dans les énergies renouvelables) au sein de l'objectif d'atténuation du changement climatique concentrent la part la plus importante en matière d'éligibilité des revenus du portefeuille global agrégé de l'ERAFP, tel qu'exposé dans le graphique ci-dessous.

## REVENUS ÉLIGIBLES À LA TAXONOMIE PAR OBJECTIF POTENTIEL ET TYPE D'ACTIVITÉ (EN %)

Source - S&P Global, au 30 novembre 2022



## → Points d'amélioration et prochaines échéances

À partir de 2024, le calcul de l'alignement (*a posteriori*) des entreprises vis-à-vis des trois critères mentionnés précédemment (la contribution substantielle, le principe « *Do No Significant Harm* » et les garanties sociales minimales) sera exigé pour les entreprises financières<sup>27</sup>. L'ERAFP devra, à partir de cette date, communiquer la part des actifs de son portefeuille désormais alignée avec ces critères.

Cependant, au 30 novembre 2022, de nombreuses entreprises ne disposaient pas des indicateurs quantitatifs et qualitatifs pour répondre aux exigences de cette réglementation. Ainsi, à titre d'information, pour le portefeuille d'entreprises cotées, le taux d'alignement des actifs de l'ERAFP serait de 1,9 % à cette date, contre 1,4 % pour son indice de référence selon les estimations de S&P Global.

## PORTEFEUILLES D'ACTIFS NON COTÉS

Les processus de sélection des mandataires de gestion et des fonds multi-investisseurs pour les investissements de l'ERAFP en capital-investissement et infrastructures sont décrits dans le présent rapport<sup>28</sup>. Pour les indicateurs de suivi, l'ERAFP s'appuie sur le travail réalisé par Carbone 4, qui calcule les « parts durables » des portefeuilles de capital-investissement et d'infrastructures en se basant sur la taxonomie européenne des activités durables.

### Point méthodologique

La part durable des investissements des portefeuilles de capital-investissement et d'infrastructures est estimée par Carbone 4 en se basant sur la taxonomie européenne des activités durables. Cette dernière définit des seuils à respecter compatibles avec un objectif de neutralité carbone à horizon 2050 pour chaque secteur économique éligible. Si un actif est plus performant que le seuil, il peut alors être considéré comme durable. Les secteurs éligibles sont regroupés en huit catégories<sup>29</sup> qui se décomposent en soixante-et-onze sous-secteurs éligibles. Deux catégories d'actifs ont été distinguées pour les portefeuilles de l'ERAFP :

#### • La « part durable »

Pourcentage des investissements dans des entreprises ou infrastructures appartenant à des secteurs automatiquement éligibles à la taxonomie (par exemple l'éolien) ou dont les informations publiques permettent de déterminer si elles respectent les seuils exigés par celle-ci.

#### • La « part durable potentielle éligible »

Pourcentage des investissements dans les entreprises ou infrastructures appartenant à des secteurs éligibles à la taxonomie, mais dont les informations publiques ne permettent pas de déterminer si elles respectent les seuils, ou bien quelle proportion de leur chiffre d'affaires est alignée avec la taxonomie. Pour ces actifs, il est possible qu'une partie seulement de l'investissement de l'ERAFP puisse être comptabilisée dans la part durable. C'est le cas par exemple de la production de matériel roulant ferroviaire, dont une part seulement est électrique et une autre part utilise des sources d'énergies fossiles.

<sup>27</sup> Considérant 12) du [règlement délégué](#) (UE) 2021/2178 de la Commission.

<sup>28</sup> Voir les sections « Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion » et « Prise en compte des critères ESG dans le processus de sélection des fonds multi-investisseurs », [page 12](#).

<sup>29</sup> Les secteurs éligibles sont regroupés en 8 catégories : foresterie, agriculture, fabrication de produits, énergie, eaux et déchets, transport et stockage, informations et communications et bâtiment.

## Infrastructures

Pour définir la part des investissements durables du portefeuille d'infrastructures, Carbone 4 s'est appuyé sur la taxonomie européenne. Ainsi, à fin 2021 :

- La « part durable » moyenne du mandat Ardian représente 10 % des investissements (contre 11 % à fin 2020). Celle du portefeuille géré en direct représente 39 % des investissements (contre 52 % en 2020). Les nombreux actifs de production d'énergies renouvelables permettent au portefeuille en direct de compter une « part durable » des investissements importante.
- La « part durable potentielle éligible » moyenne du mandat Ardian représente 42 % des investissements en 2021 (contre 46 % à fin 2020). Celle du portefeuille géré en direct représente 57 % des investissements en 2021 (contre 68 % en 2020). Pour le portefeuille d'infrastructures géré directement par l'ERAFP, les données physiques sur l'année 2021 ont été plus disparates, ce qui tend à justifier la baisse observée de la « part durable potentiellement éligible ». Compte tenu du manque d'information sur ces investissements dans ces secteurs éligibles, il n'est pas possible de déterminer s'ils respectent les seuils exigés par la taxonomie. Il est à noter que la « part durable » de ce portefeuille devrait être amenée à augmenter dans les années à venir, avec la prise en compte de nouveaux investissements dans des infrastructures d'énergies renouvelables.

## Capital-investissement

La part durable des investissements contenus dans le portefeuille du mandat Access a été estimée en se basant sur les secteurs d'activités éligibles au sens de la taxonomie européenne. À partir du code d'activité NACE 2<sup>30</sup>, de la description de l'activité de l'entreprise et de la taxonomie européenne, la part de chiffre d'affaires « durable » a été évaluée à 4 % à fin décembre 2021 (contre 3 % en 2020)<sup>31</sup>. Les actifs concernés étaient situés dans le secteur des déchets et du recyclage et le secteur de la mobilité électrique (vélo et bornes de recharge).

Il s'agit d'une évaluation prudente : en effet 65 autres actifs appartiennent à des secteurs éligibles, sans que l'on dispose des informations permettant de vérifier s'ils respectent les seuils définis par la taxonomie.

## Immobilier

L'ERAFP intégrera les données d'éligibilité et d'alignement relatives à son portefeuille immobilier dans les prochaines années.

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

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

### EXPOSITION DU PORTEFEUILLE AUX COMBUSTIBLES FOSSILES

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

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

<sup>30</sup> Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne.

<sup>31</sup> Source : Carbone 4.

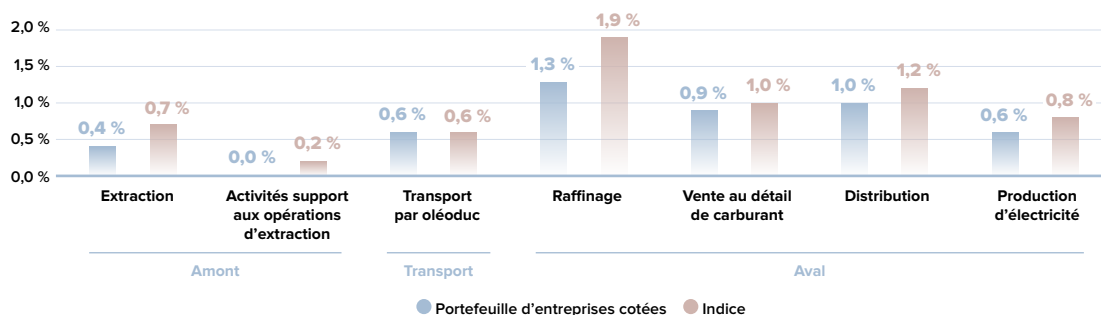


On constate que les entreprises du portefeuille d'entreprises cotées sont peu exposées aux activités liées aux énergies fossiles en amont ou au milieu de la chaîne d'activité : cela représente respectivement 0,4 % et 0,6 % de leur chiffre d'affaires agrégé. En additionnant les différentes activités liées à l'aval de la chaîne d'activités fossiles, on constate que le chiffre d'affaires agrégé des entreprises détenues en portefeuille est exposé à hauteur de 3,7 % à ces activités,

contre 4,9 % pour celles de l'indice. Sur chacune des activités, le portefeuille est moins exposé que l'indice de comparaison, à l'exception du transport par oléoduc, pour lequel l'exposition est très légèrement supérieure. Au total, les entreprises du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP réalisent 4,8 % de leur chiffre d'affaires dans un secteur lié aux combustibles fossiles, contre 6,5 % pour l'indice.

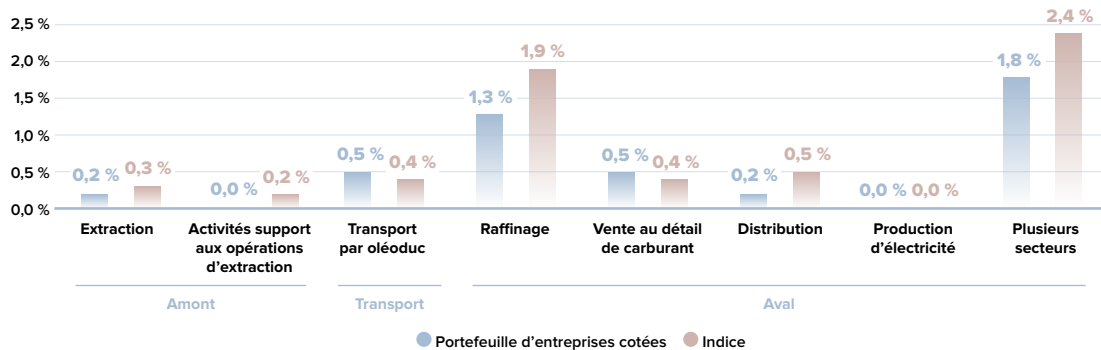
## PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES LIÉE AUX COMBUSTIBLES FOSSILES EN COMPARAISON AVEC L'INDICE, PAR TYPE D'ACTIVITÉ (EN %)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022



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

Source — S&P Global au 30 novembre 2022



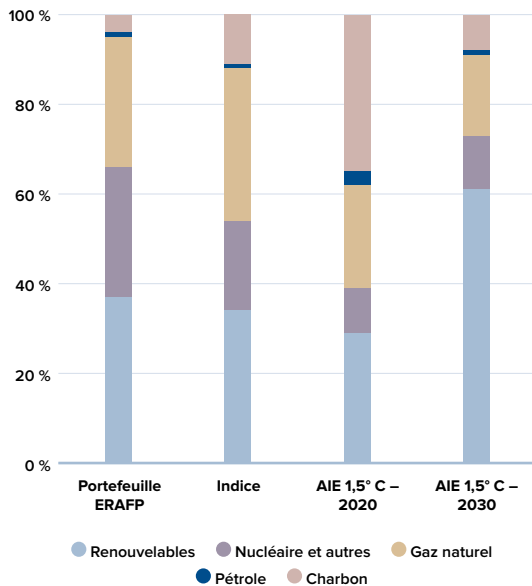
Afin de compléter l'indicateur de la part du chiffre d'affaires agrégé des entreprises détenues au sein du portefeuille d'entreprises cotées réalisé dans les énergies fossiles, l'ERAFP présente également la part de ses encours investis dans des entreprises détenues au sein du portefeuille d'entreprises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

4,5 % des encours du portefeuille d'entreprises cotées sont investis dans des entreprises générant plus de 50 % de leur chiffre d'affaires dans les combustibles fossiles, contre 6,1 % pour l'indice. On constate que la majorité des encours concernés sont dans des entreprises diversifiées dans plusieurs activités ou le raffinage de pétrole.

→ **Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille d'entreprises cotées**

RÉPARTITION DE L'ÉNERGIE PRODUITE PAR LES ENTREPRISES DÉTENUES AU SEIN DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES DE L'ERAFP, MESURÉE EN GWH, PAR SOURCE D'ÉNERGIE (EN %)

Source — S&P Global, Agence Internationale de l'Énergie (AIE), au 30 novembre 2022



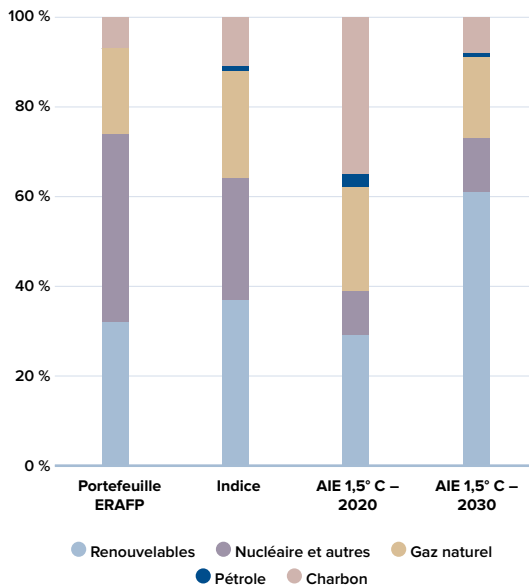
Si l'on compare le portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP à son indice de référence, une part plus significative de l'énergie produite provient du nucléaire (29 % contre 20 %) ainsi que, dans une moindre mesure, d'énergies renouvelables (38 % contre 35 %), et une part nettement inférieure d'énergies fossiles (34 % contre 46 %).

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

→ **Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille souverain**

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

Source — S&P Global, Agence internationale de l'énergie (AIE), au 30 novembre 2022



De même que pour le portefeuille d'entreprises cotées, l'analyse de la production d'énergie des pays du portefeuille d'obligations souveraines de l'ERAFP montre une proportion plus forte que l'indice d'énergie nucléaire (41 % contre 27 %), mais une proportion d'énergies renouvelables légèrement inférieure (32 % contre 36 %). La production d'énergie de sources fossiles est elle aussi bien inférieure à l'indice (26 % contre 36 %).

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

## EXPOSITION DU PORTEFEUILLE AU CHARBON THERMIQUE

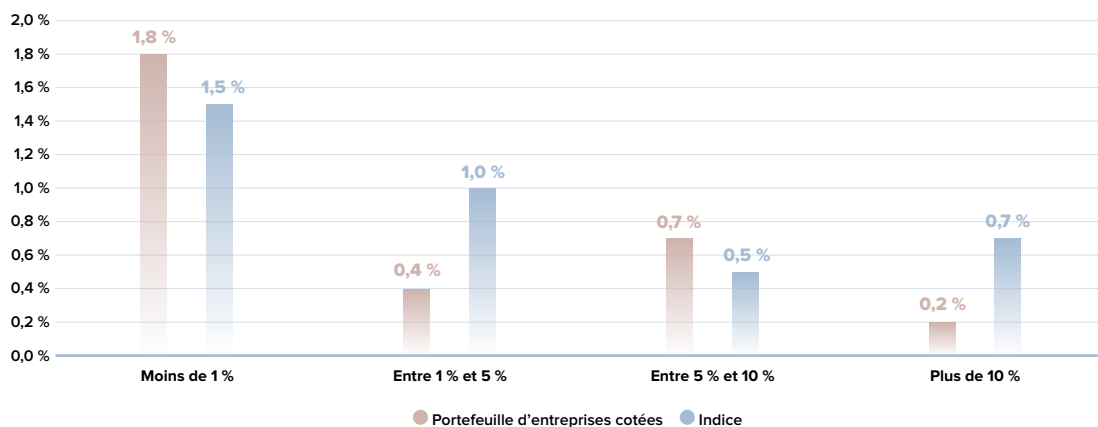
L'ERAFP s'est doté d'une politique d'exclusion des entreprises réalisant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique et n'ayant pas de stratégie en conformité avec les objectifs de l'Accord de Paris. Une exception est faite pour les investissements en

obligations vertes, visant à accompagner la transition énergétique de ces entreprises. Cette politique limite l'exposition du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP à ces activités. Néanmoins, certaines entreprises du portefeuille sont toujours actives dans ce secteur. C'est pourquoi l'ERAFP présente son exposition à celles-ci.

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

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022

% des encours



On constate que le portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP est moins investi que l'indice dans des entreprises présentes dans les activités liées au charbon thermique (3,1 % des encours pour le portefeuille contre 3,7 % pour l'indice), mais surtout qu'il est investi dans des entreprises générant une part très faible de leur chiffre d'affaires dans ces activités : 1,8 % des encours du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP sont dans des entreprises qui génèrent 1 % ou moins de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique.

Deux entreprises représentant 0,2 % des encours du portefeuille de l'ERAFP réalisent plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans la production d'électricité à base de charbon thermique. Conformément à la politique d'exclusion spécifique de l'ERAFP, l'une dispose d'une stratégie en conformité avec les objectifs de l'Accord de Paris tandis que l'autre

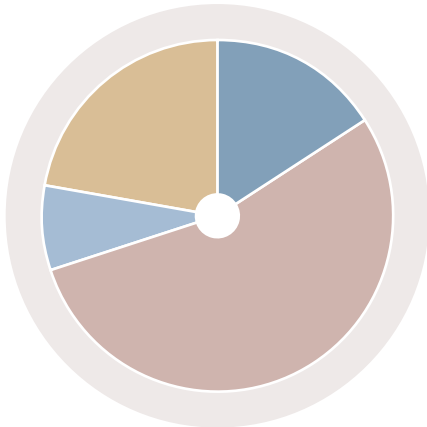
est investie *via* une obligation verte. En ce qui concerne l'indice, 0,7 % des encours sont des entreprises réalisant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique ; ces entreprises représentent 9 % de l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) de l'indice.

Il est également pertinent d'étudier l'origine de cette exposition, ainsi que les engagements pris par ces entreprises. Cela est rendu possible par l'analyse de la répartition des chiffres d'affaires attribués<sup>32</sup> à l'ERAFP provenant d'activités liées au charbon thermique. Cet indicateur est pertinent car il intègre l'exposition financière d'une part, et la proportion du chiffre d'affaires issue des activités liées au charbon thermique d'autre part.

<sup>32</sup> Le chiffre d'affaires attribué d'une entreprise est le chiffre d'affaires total de l'entreprise divisé par le ratio de la valeur des titres détenus par l'ERAFP, rapporté à la valeur totale de l'entreprise.

## RÉPARTITION DES CHIFFRES D'AFFAIRES PROVENANT D'ACTIVITÉS LIÉES AU CHARBON THERMIQUE ATTRIBUÉES À L'ERAFP (EN %)

Sources - S&P Global, SBTi, ERAFP, au 30 novembre 2022



- 27 % – Objectif SBT validé 1,5°C
- 11 % – Objectif de sortie 2030/2040 mais absence de démarche SBT
- 8 % – Obligations vertes
- 4 % – Objectif SBT validé bien en-dessous 2°C

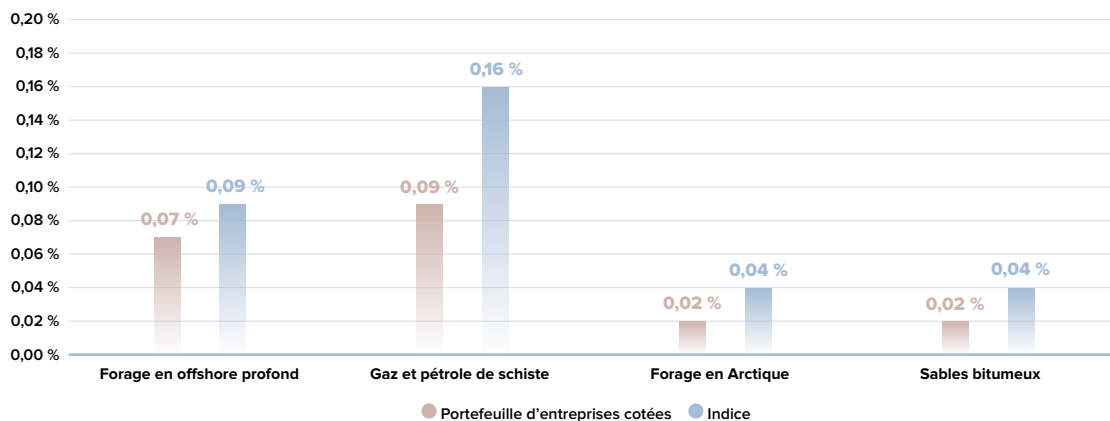
16 % du chiffre d'affaires attribués à l'ERAFP provenant d'activités liées au charbon thermique proviennent d'exposition à des entreprises *via* des obligations vertes. Parmi les 84 % restants, 53 % proviennent d'entreprises disposant d'un objectif d'alignement de température 1,5°C validé par l'*initiative Science Based Targets* (SBTi) et 8 % d'un objectif « bien inférieur à 2°C » validé par la SBTi. Les 23 % de chiffres d'affaires restants attribués à l'ERAFP proviennent de cinq entreprises, ayant toutes un plan de sortie du charbon daté et en ligne avec les recommandations internationales et scientifiques de sortie des activités de charbon thermique d'ici 2030 dans les pays de l'OCDE et d'ici 2040 à l'échelle mondiale.

## EXPOSITION DU PORTEFEUILLE AUX HYDROCARBURES NON-CONVENTIONNELS

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

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

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022

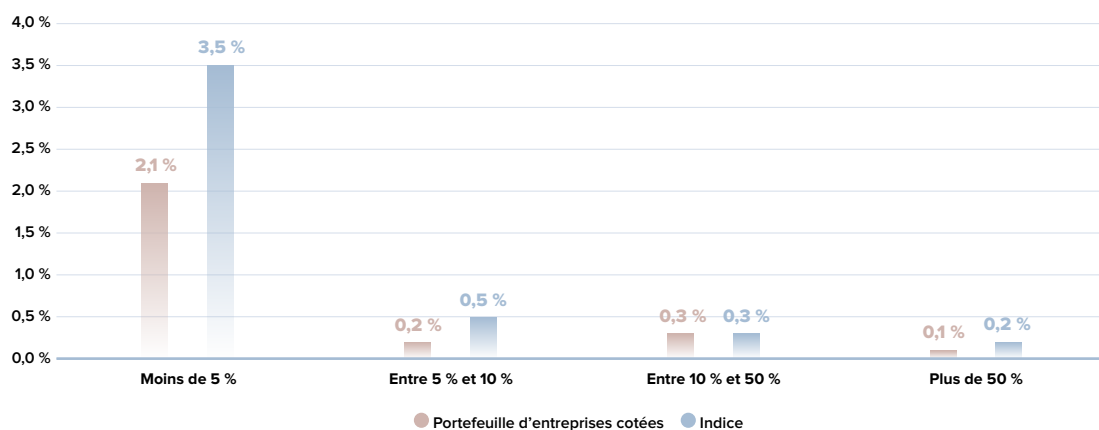


Au total, 0,20 % du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP provient des hydrocarbures non-conventionnels, soit une part moindre que pour l'indice de référence (0,32 %). En outre, pour chacun de ces hydrocarbures, le portefeuille est moins exposé que l'indice.

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

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

Source — S&P Global, 30 novembre 2022



Au total, 2,6 % des encours de l'ERAFP sont dans des entreprises impliquées dans les hydrocarbures non-conventionnels, contre 4,4 % pour l'indice. On constate que pour la majorité de ces entreprises, les hydrocarbures non-conventionnels représentent une part faible de leurs activités.



## PARTIE 5



### Stratégie d'alignement sur l'accord de paris

- 53** Les objectifs adoptés dans le cadre de la feuille de route climat : méthodologies et actualités
- 58** Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022
- 67** Politique d'exclusion liée au climat
- 67** Évolutions de la stratégie d'investissement en lien avec l'objectif d'alignement avec l'Accord de Paris



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

En rejoignant, en 2020, l'Alliance des investisseurs pour la neutralité carbone (AOA), l'ERAFP a donné un tournant décisif à sa politique d'investissement en choisissant de se doter d'un objectif de neutralité carbone de son portefeuille d'actifs à horizon 2050. Première étape vers la réalisation de cet objectif, la feuille de route climat de l'ERAFP pour la période 2019-2024, adoptée en octobre 2021 par le conseil d'administration, a été mise en œuvre en 2022.

« En rejoignant l'AOA, l'ERAFP a donné un tournant décisif à sa politique d'investissement. »

## 5.1. Les objectifs adoptés dans le cadre de la feuille de route climat : méthodologies et actualités

L'objectif de neutralité carbone d'ici 2050 est décliné, comme pour les autres membres de l'Alliance, en objectifs intermédiaires, avec des jalons par période de cinq ans. La première d'entre elles, commune à l'ensemble des membres de l'Alliance donc, s'étale de fin 2019 à fin 2024. En octobre 2021, le conseil d'administration de l'ERAFP a adopté les objectifs de l'Établissement pour cette première étape.

L'ERAFP a déterminé ses objectifs dans le cadre du Protocole de fixation des objectifs à horizon 2025 (*Target Setting Protocol 2025*<sup>33</sup>) – élaboré conjointement avec les autres membres de l'Alliance. Le protocole en vigueur au moment de la rédaction de la feuille de route de l'ERAFP requiert de ses membres qu'ils réduisent, pour cette première période, leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) à un niveau compris entre 16 % et 29 % par rapport à fin 2019.

<sup>33</sup> Le premier protocole de fixation des objectifs de l'AOA (*Target Setting Protocol 2025*) a été publié en janvier 2021. Ce protocole, aligné avec les connaissances scientifiques actuelles, définit le cadre à respecter pour le premier ensemble d'objectifs climatiques à horizon 2025. Il est mis à jour annuellement pour accroître sa couverture et tenir compte de l'avancée des connaissances scientifiques disponibles, notamment les conclusions du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC).

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

Source – Protocole de fixation des objectifs à horizon 2025 de l'AOA (première version)<sup>34</sup>



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

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

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

<sup>34</sup> La traduction a été réalisée par l'ERAFP.

## RAPPEL DES OBJECTIFS FIXÉS PAR L'ERAFP DANS LE CADRE DE SA FEUILLE DE ROUTE CLIMAT

TYPE D'OBJECTIF	PÉRIMÈTRE COUVERT	APPELLATION DANS LE RAPPORT	OBJECTIF
<b>Réduction des émissions de gaz à effet de serre</b>	Actions / Crédit <sup>35</sup>	Portefeuille d'entreprises cotées AOA	Réduction de 25 % de l'intensité carbone entre 2019 et 2024 (scopes 1 et 2).
	Immobilier	Portefeuille immobilier AOA	Alignement avec le point de passage 2025 du scénario CRREM 1,5° C (scopes 1 et 2 et une partie des émissions du scope 3).
	Immobilier	Portefeuille immobilier AOA	Réduction de 15 % de l'intensité surfacique entre 2019 et 2024.
<b>Engagement</b>	Actions / Crédit / Convertibles	Portefeuille d'entreprises cotées	Construction d'un dialogue actionnarial avec 30 entreprises parmi les plus émissives du portefeuille en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris.
<b>Financement de la transition</b>	Portefeuille global	—	Augmentation des montants investis dans des actifs contribuant à la transition énergétique et à la décarbonation de l'économie.
<b>Alignement de température</b>	Actions / Crédit / Convertibles	Portefeuille d'entreprises cotées	Proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone) s'étant fixé un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5° C validé par la SBTi.

L'ERAFP s'est donc fixé plusieurs objectifs sur ces différents piliers, récapitulés dans le tableau ci-dessous. Le suivi de la mise en œuvre et du niveau d'atteinte de ces objectifs est publié chaque année dans le rapport annuel de l'ERAFP ainsi que dans le présent rapport.

<sup>35</sup> C'est-à-dire, les obligations privées.

## LES DIFFÉRENTS PÉRIMÈTRES DE MESURE DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE

- Le « **scope 1** » (émissions directes) inclut les émissions physiquement produites par une activité telle que la combustion d'énergies fossiles (gaz, pétrole ou charbon).
- Le « **scope 2** » (émissions indirectes) correspond aux émissions liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire aux activités de l'entreprise.
- Le « **scope 3** » (émissions indirectes) se réfère aux émissions produites en amont ou en aval de la production. On parle de « **scope 3 amont** » pour les émissions liées à la chaîne d'approvisionnement (par exemple, l'extraction et l'acheminement de matériaux achetés par l'entreprise pour la réalisation du produit), et de « **scope 3 aval** » pour les émissions liées notamment au transport ou à l'utilisation et à la fin de vie des produits.

## OBJECTIFS D'ÉMISSIONS DU PORTEFEUILLE

PÉRIMÈTRE	OBJECTIF	POINT DE DÉPART	% DES ENCOURS COUVERTS PAR L'ENGAGEMENT À FIN 2019	ÉCHÉANCE
<b>Portefeuilles d'entreprises cotées AOA</b>	Réduction de 25 % de l'intensité carbone <sup>36</sup>	30/11/2019	92 % des encours d'entreprises cotées 52 % des encours globaux	30/11/2024
<b>Portefeuille immobilier AOA<sup>37</sup></b>	Assurer l'alignement du portefeuille avec un scénario cible 1,5°C  Réduction de 15 % de l'intensité surfacique	31/12/2019	47 % des encours immobilier 4 % des encours globaux	31/12/2024
<b>Total</b>			56 % des encours globaux	

### → Portefeuille d'entreprises cotées AOA

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

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

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

Quant au périmètre d'émissions couvert par l'objectif, il concerne les scopes 1 et 2. En effet, la prise en compte des émissions du scope 3, indispensable pour réaliser l'analyse des performances d'un émetteur, reste à ce jour sujette à caution au niveau d'un portefeuille. En effet, la proportion d'entreprises qui en rendent compte est faible, les normes permettant de l'évaluer sont actuellement encore insuffisantes et les données estimées par les agences spécialisées très divergentes. De plus, lorsque les émissions sont consolidées

au niveau d'un portefeuille, des problématiques de double ou de triple comptage persistent (les émissions du scope 3 d'un émetteur pouvant être incluses dans celles du scope 2 d'un autre émetteur). Les émissions de scope 3 sont toutefois présentées au sein de la partie « Intégration des risques ESG dans la gestion des risques » (pages 71 à 93).

### → Portefeuille immobilier AOA

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

Quant à l'indicateur retenu pour mesurer cette évolution, il s'agit de l'intensité du portefeuille en kgCO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>, aussi appelé « intensité surfacique ». Il convient de noter que le périmètre retenu pour le calcul de l'indicateur comprend, outre les scopes 1 et 2, une partie des émissions du scope 3 (les émissions relatives à la consommation d'énergie des locataires<sup>38</sup>).

<sup>36</sup> Intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires, scopes 1 et 2.

<sup>37</sup> Hors fonds collectifs et actifs sur lesquels le gérant n'a pas le contrôle opérationnel.

<sup>38</sup> Lorsque les données ne sont pas connues, elles sont estimées.

Le périmètre retenu initialement n'incluait pas les actifs d'immobilier résidentiel, faute de disposer de données climatiques suffisantes pour les évaluer. L'engagement avait toutefois été pris de les y intégrer dès que possible. La disponibilité des données climatiques de ces actifs s'étant améliorée, l'ERAFP a été en mesure, en 2022, de procéder à l'extension du périmètre. Ainsi, au 31 décembre 2021, 61% des encours du portefeuille immobilier sont désormais couverts par l'objectif d'alignement, contre 47 % au 31 décembre 2019.

Par ailleurs, grâce à la meilleure visibilité sur la performance carbone de son portefeuille immobilier rendue possible par l'élargissement du périmètre couvert par l'analyse climatique, l'ERAFP a pu annoncer, en 2022, s'être fixé, lors de l'établissement de sa feuille de route, un objectif de réduction de l'intensité surfacique de son portefeuille immobilier AOA de 15 % sur la période 2019-2024. Comme l'objectif d'alignement, cet objectif comprend, outre les « scopes » 1 et 2, une partie des émissions du scope 3 (les émissions relatives à la consommation d'énergie des locataires).

## OBJECTIF D'ENGAGEMENT

Les engagements portent sur la construction d'un dialogue actionnarial avec 30 entreprises parmi les plus émissives de son portefeuille en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris.

Afin d'identifier les 30 entreprises avec lesquelles l'ERAFP ou ses mandataires de gestion vont mener un engagement, les critères suivants ont été appliqués :

- le niveau de contribution à l'empreinte carbone du portefeuille ;
- l'adoption ou non par l'entreprise d'un objectif de réduction d'émissions ou de neutralité carbone, en particulier au travers de l'initiative *Science Based Targets* (SBTi), ainsi que son niveau d'exigence<sup>39</sup> ;
- l'appartenance à certains secteurs-clés de la transition pour aller dans le sens d'une économie moins carbonée (énergie, services aux collectivités ou encore matériaux) ;
- la proximité géographique (l'accent est mis sur les entreprises françaises ou européennes, sur lesquelles l'ERAFP peut exercer une influence plus importante).

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

Pour évaluer les progrès réalisés par les entreprises ciblées par cet objectif et guider les actions d'engagement menées auprès d'elles, l'ERAFP a choisi de s'appuyer sur l'évaluation « *Net Zero Company Benchmark* » développée par l'initiative *Climate Action 100+*. Lancée en mars 2021, elle consiste en une analyse du positionnement de 166 entreprises sur les principaux enjeux de la transition climatique. Si une entreprise faisant l'objet d'un engagement de l'ERAFP n'est pas incluse dans le périmètre de l'évaluation réalisée par *Climate Action 100+*, c'est au gérant de réaliser lui-même cette évaluation, sur la base de la grille utilisée par l'initiative.

## OBJECTIF DE FINANCEMENT DE LA TRANSITION VERS UNE ÉCONOMIE BAS CARBONE

Dans le cadre de l'objectif de financement de la transition vers une économie bas carbone, l'ERAFP rend compte chaque année du montant de ses investissements dans la transition énergétique ou contribuant à la décarbonation de l'économie. En 2021, pour la première fois, il s'est fixé un objectif visant à augmenter ce montant à horizon 2024, qui concerne toutes ses classes d'actifs. Pour rendre compte de sa mise en œuvre, il indique chaque année les actions qu'il a menées pour y parvenir depuis la date d'adoption de sa feuille de route climat. Il continuera en parallèle son suivi détaillé de l'évolution des montants investis dans des actifs contribuant à la décarbonation de l'économie. La catégorisation des investissements comptabilisés dans cette section repose sur une classification interne, plus large que la taxonomie européenne.

## OBJECTIF D'ALIGNEMENT DE TEMPÉRATURE

L'intensité carbone ou l'empreinte carbone donnent une vision rétrospective de l'évolution des émissions de gaz à effet de serre du portefeuille. À l'inverse, les objectifs de réduction des émissions ou de neutralité carbone des entreprises permettent de mieux apprécier le bon alignement du portefeuille sur des trajectoires climatiques en conformité avec l'Accord de Paris.

Une initiative de référence, la *Science Based Targets* (SBTi – Objectifs fondés sur la science), propose aux entreprises d'inscrire leur trajectoire de réduction de leurs émissions de gaz à effet de serre dans un cadre commun, fondé sur la science.

<sup>39</sup> Bien que n'étant pas exclue de la liste d'engagement, une entreprise ayant adopté un objectif aligné sur un scénario 1,5°C ou bien en dessous de 2°C sera considérée moins prioritaire qu'une entreprise ayant un objectif aligné sur un scénario 2°C, étant en cours de définition d'objectif ou n'ayant pas encore un tel objectif.

La part de l’empreinte carbone issue d’entreprises s’étant fixé un objectif d’alignement avec un scénario de hausse des températures inférieure ou égale à 1,5°C validé par la SBTi donne une indication utile de l’évolution à venir des émissions d’un portefeuille<sup>40</sup>.

L’ERAFP a pour ambition d’atteindre une proportion de 50 % d’entreprises (en pourcentage de l’empreinte carbone<sup>41</sup>) détenues au sein du portefeuille d’entreprises cotées<sup>42</sup> (Actions, Crédit et Obligations convertibles) s’étant fixé un objectif d’alignement de température inférieur ou égal à 1,5°C, validé par la SBTi.

## 5.2. Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022

### OBJECTIFS D’ÉMISSIONS DU PORTEFEUILLE

En 2022, l’intensité carbone du portefeuille d’entreprises cotées AOA de l’ERAFP par million d’euros de chiffre d’affaires a diminué par rapport à 2021, passant de 137 tonnes « équivalent CO<sub>2</sub> » (tCO<sub>2</sub>e) à 114, soit une baisse de 16,8 %.

# - 28 %

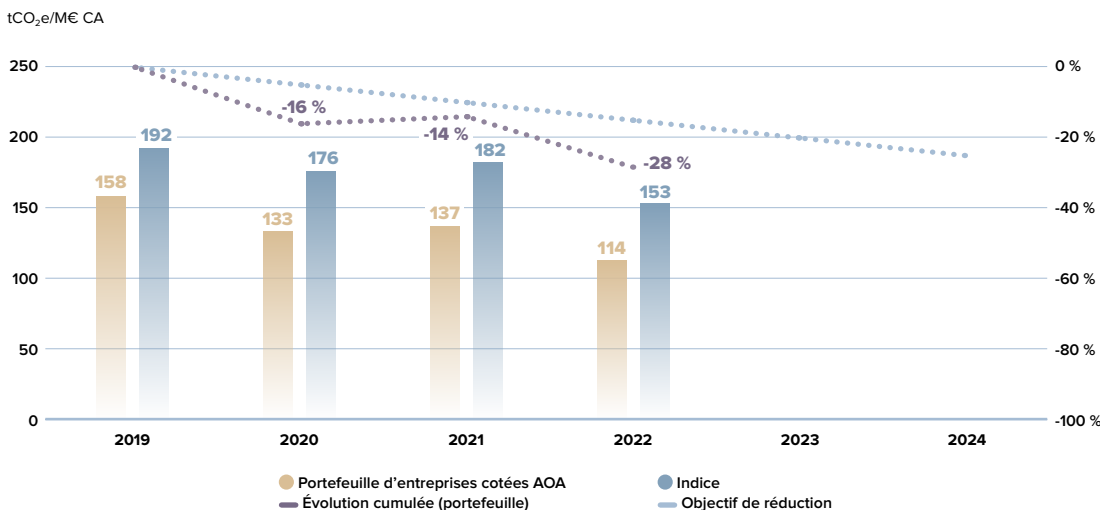
## Évolution de l’intensité carbone cumulée à fin 2022

Cette évolution s’explique essentiellement par l’augmentation des chiffres d’affaires des entreprises en 2021, dans un contexte de rattrapage post-covid, alors que, dans le même temps, les émissions absolues n’ont que très peu augmentées. Sur la même période, l’indice, connaît une baisse comparable (-15,7 %). Le portefeuille continue à surperformer l’indice, l’écart entre le niveau d’émissions du portefeuille et celui de l’indice restant très substantiel (-25,9 % en 2022, contre 24,9 % en 2021).

À fin 2022, l’évolution de l’intensité carbone cumulée depuis le début de la période (2019-2022) s’établit à -28 %. Ce résultat place l’ERAFP sur une trajectoire très encourageante au regard de l’objectif à horizon 2025 qu’il s’est fixé.

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

Source — S&P Global, 30 novembre 2022



40 À noter que, depuis 2022, la SBTi ne valide plus que des objectifs d’alignement avec une trajectoire inférieure ou égale à 1,5°C.

41 Scopes 1 et 2.

42 Soit 59 % des encours globaux de l’ERAFP.

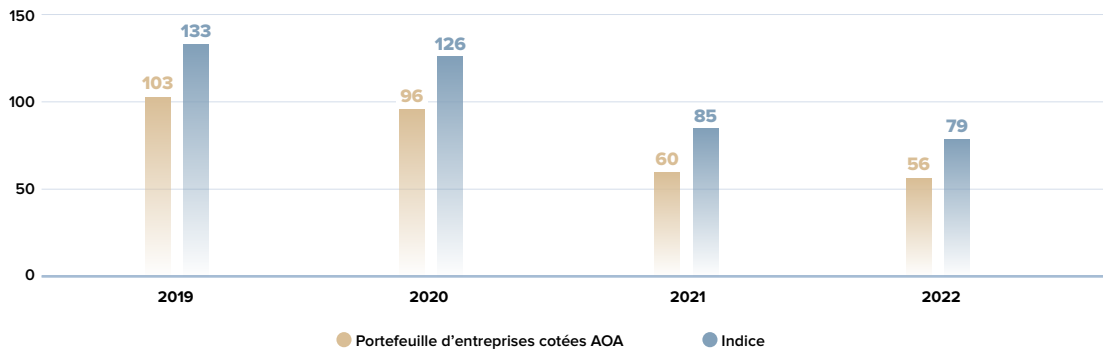


# POUR INFORMATION

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

Source – S&P Global, au 30 novembre 2022

tCO<sub>2</sub>e/M€ investis



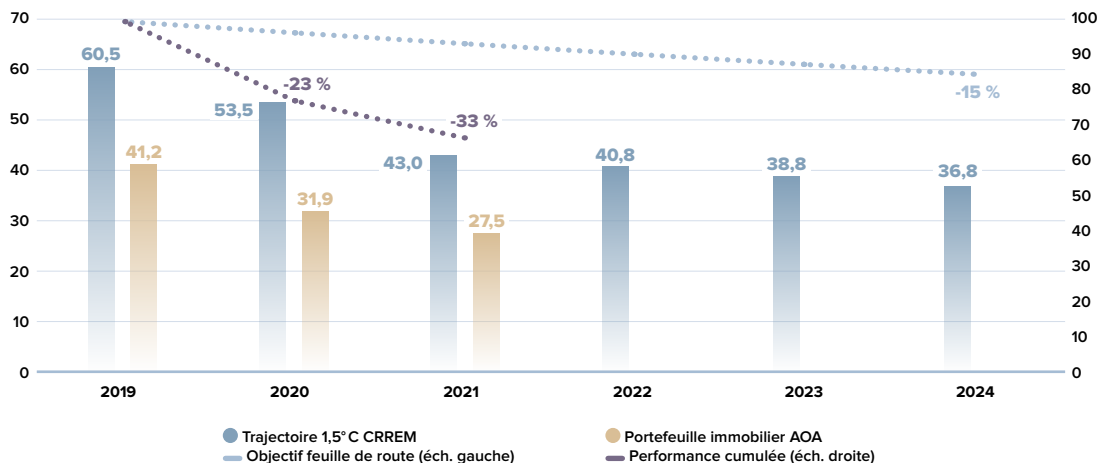
Si l'on considère une autre mesure de l'intensité carbone – celle en million d'euros investis (tCO<sub>2</sub>e/M€ investi) – toujours à l'échelle du portefeuille d'entreprises cotées AOA de l'ERAFP, on constate qu'elle diminue également entre 2021 et 2022 (-6,9 %). L'indice connaît lui aussi une baisse similaire (-6,9 %). L'écart entre le portefeuille et l'indice demeure significatif (-29 %). Après une baisse exceptionnelle observée entre 2020 et 2021 (-38 % pour le portefeuille et -34 % pour l'indice), la baisse de l'intensité

carbone en 2022 connaît une évolution moins spectaculaire. La valeur boursière des entreprises à fin 2022, utilisée pour le calcul de cet indicateur, a sensiblement baissé l'an passé, à la suite des chocs qu'ont connu les marchés actions. En parallèle, les émissions absolues de l'année 2021, retenues pour le calcul de l'indicateur, sont restées à un niveau proche de celui de 2020. Sur l'ensemble de la période considérée (2019-2022), l'intensité carbone par million d'euros investis du portefeuille est en baisse de 45,7 %.

## → Portefeuille immobilier

### INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AOA<sup>43</sup> COMPARÉE À L'INTENSITÉ SURFACIQUE DE LA TRAJECTOIRE CRREM 1,5° C (EN KG CO<sub>2</sub>E/M<sup>2</sup>)<sup>44</sup>

Sources — Carbone 4, CRREM, ERAFP, au 31 décembre 2021



En 2021<sup>45</sup>, l'intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA de l'ERAFP<sup>46</sup> a diminué par rapport à 2020, passant de 31,9 à 27,5 kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>, soit une baisse de 13,8 %. Elle est par ailleurs significativement inférieure à l'intensité surfacique requise par le CRREM pour cette année, en vue d'atteindre un alignement du portefeuille avec un scénario 1,5°C en 2025 (43,0 kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>).

À fin 2021, l'évolution de l'intensité surfacique cumulée depuis le début de la période (2019-2021) s'établit à -33 %. Ce résultat constitue une évolution très satisfaisante au regard de l'objectif que l'ERAFP s'est fixé à horizon 2025.

**- 33 %**,  
Évolution de l'intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA cumulée à fin 2021

43 Hors fonds collectifs et actifs sur lesquels le gérant n'a pas le contrôle opérationnel.

44 L'intensité surfacique projetée du portefeuille a été estimée par les différents gérants immobiliers jusqu'en 2025, en prenant en compte les travaux et autres mesures d'amélioration à effectuer sur les immeubles.

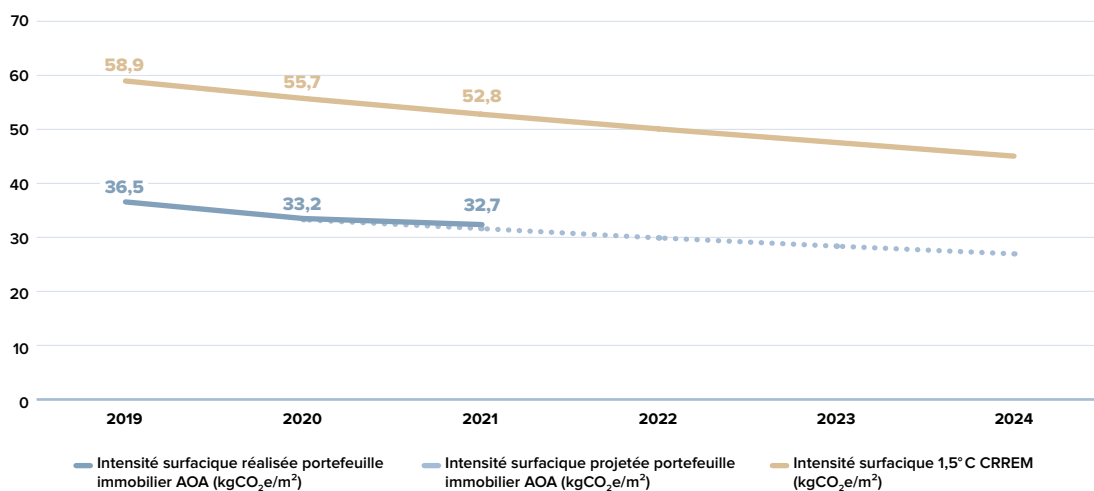
45 Données connues les plus récentes.

46 Une analyse plus approfondie de l'indicateur est présentée p. 90-91 du rapport.

# POUR INFORMATION

## INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AOA<sup>47</sup> HORS ACTIFS RÉSIDEN- TIELS COMPARÉE À L'INTENSITÉ SURFACIQUE DE LA TRAJECTOIRE CRREM 1,5° C (EN KG CO<sub>2</sub>E/M<sup>2</sup>)<sup>48</sup>

Sources — Carbone 4, CRREM, ERAFP, au 31 décembre 2021



Hors actifs résidentiels (c'est-à-dire à périmètre constant), l'intensité surfacique du portefeuille AOA de l'ERAFP diminue également, passant de 33,2 à 32,7 kgCO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>, soit une baisse de 1,5 %. L'alignement avec le point de passage du scénario 1,5° C en 2021 est, là aussi, réalisé. L'évolution de l'indicateur est toutefois moins marquée comparée à celle qu'il connaît actifs résidentiels inclus. Cela montre que

l'élargissement du périmètre a contribué de façon significative à l'importante baisse constatée de l'intensité surfacique entre 2020 et 2021. Les actifs résidentiels de l'ERAFP sont en effet essentiellement situés en France, dont le mix énergétique est l'un des plus décarbonés. Ils sont par ailleurs, pour une majorité d'entre eux, de construction récente.

<sup>47</sup> Hors fonds collectifs et actifs sur lesquels le gérant n'a pas le contrôle opérationnel.

<sup>48</sup> L'intensité surfacique projetée du portefeuille a été estimée par les différents gérants immobiliers jusqu'en 2025, en prenant en compte les travaux et autres mesures d'améliorations à effectuer sur les immeubles.

## OBJECTIF D'ENGAGEMENT

### RÉPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉS DES ENTREPRISES COUVERTES PAR L'OBJECTIF D'ENGAGEMENT DE L'ERAFP À FIN 2022

Source : S&P Global, ERAFP, au 30 novembre 2022

SECTEUR D'ACTIVITÉS	NOMBRE D'ENTREPRISES CONCERNÉES PAR L'OBJECTIF EN 2022	PART EN % DES ENCOURS EN 2022	PART EN % DE L'EMPREINTE CARBONE (EN TCO <sub>2</sub> E/M€ INVESTIS, SCOPES 1 ET 2)
<b>Matériaux</b>	10	2,6 %	18,8 %
<b>Services aux collectivités</b>	6	2,9 %	16,8 %
<b>Énergie</b>	5	1,8 %	9,8 %
<b>Industrie</b>	5	1,7 %	5,7 %
<b>Consommation discrétionnaire</b>	4	2,0 %	1,8 %
<b>Total</b>	<b>30</b>	<b>10,9 %</b>	<b>52,9 %</b>

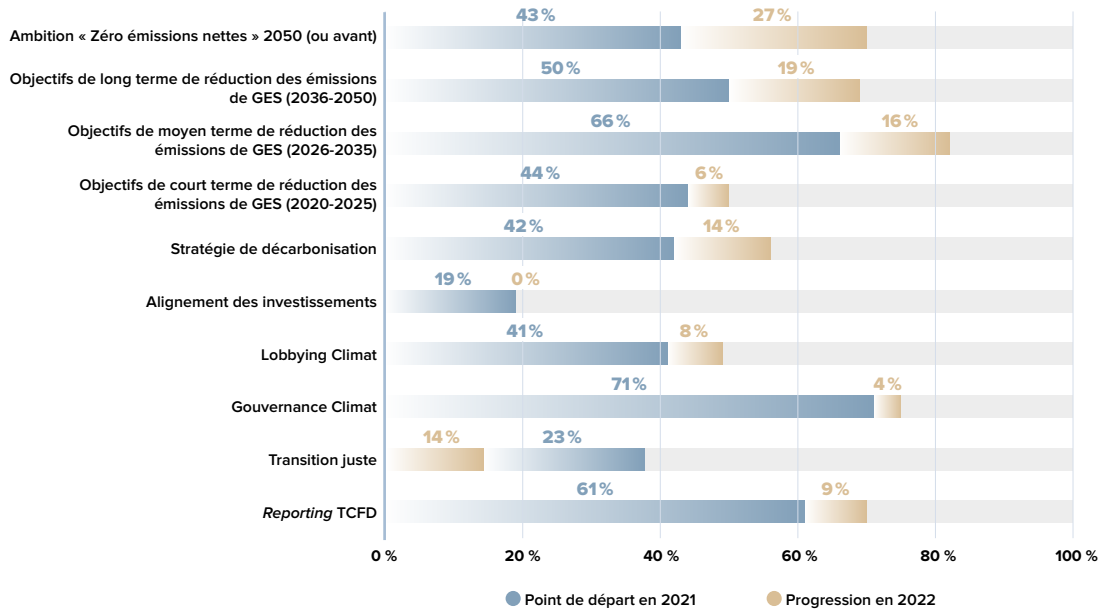
Le tableau ci-dessus présente la répartition des 30 entreprises ayant été sélectionnées par l'ERAFP dans le cadre de son objectif d'engagement par secteur d'activités à fin 2022. Un tiers (10) de ces entreprises appartient au secteur des matériaux, les autres tiers se répartissent à parts égales entre les secteurs des services aux collectivités (6), de l'énergie (5), de l'industrie (5) et de la consommation discrétionnaire (4).

Au total, au 30 novembre 2022, 10,9 % de l'encours de l'ERAFP et 52,9 % de l'empreinte carbone du portefeuille sont couverts par cet objectif d'engagement.

« Au total, au 30 novembre 2022, 10,9 % de l'encours de l'ERAFP et 52,9 % de l'empreinte carbone du portefeuille sont couverts par cet objectif d'engagement. »

## TAUX D'ATTEINTE DES INDICATEURS D'ENGAGEMENT AOA PAR LES 30 ENTREPRISES SUIVIES (EN %)

Sources — ERAFP, *Climate Action 100+*, au 30 décembre 2022



Entre 2021 et 2022, l'ERAFP a progressé sur l'ensemble des indicateurs d'engagement AOA, à l'exception de l'indicateur « Transition Juste ». Sur le périmètre des 30 entreprises suivies, avec lesquelles l'ERAFP et les sociétés de gestion ont mené une action d'engagement, les principaux indicateurs atteints sont les objectifs de réduction des émissions de gaz à effets de serre à moyen et long-terme (2026-2050), la gouvernance climat et l'ambition « Zéro émissions nettes » (« *Net Zero* ») en 2050 au plus tard.

Dans le détail, concernant les objectifs de réduction des émissions de gaz à effets de serre à moyen et long terme (2026-2050), les entreprises analysées ont majoritairement mis en place des politiques avec des objectifs précis reliés aux scopes d'émissions couvrant au minimum 95 % des scopes 1 et 2 sur ces deux périodes (2026-2035 et 2036-2050). L'indicateur « Gouvernance Climat » a légèrement progressé grâce à l'intégration d'un critère portant sur l'évaluation par l'entreprise des compétences de son conseil d'administration en matière de gestion des risques climatiques. Enfin, l'ambition « Zéro émissions nettes » en 2050 au plus tard des sociétés analysées a fortement progressé, les entreprises s'engageant davantage sur des critères portant sur 95 % au minimum de leurs périmètres d'émissions scopes 1 et 2, ainsi que sur les critères les plus pertinents pour leurs secteurs d'activité au niveau du scope 3.

En revanche, des progrès sont attendus en matière d'alignement des investissements, indicateur qui a presque stagné entre 2021 et 2022. En effet, les entreprises analysées par l'ERAFP n'ont majoritairement pas publié d'engagement quant à l'alignement de leurs investissements en conformité avec leurs objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre ainsi qu'avec l'Accord de Paris. En outre, elles n'ont pas rendu publique la méthodologie utilisée pour rendre compte des engagements précédemment cités. Toutefois, au niveau de l'ensemble des résultats publiés par *Climate Action 100+*, cet indicateur est le moins aligné, selon l'organisation. Enfin, la couverture de l'alignement des sociétés au critère de « Transition Juste » est le seul à reculer entre 2021 et 2022. Ce résultat s'explique par le fait que ce critère est actuellement en phase de développement au sein du référentiel développé par *Climate Action 100+*, mais est malgré tout utilisé par l'ERAFP pour mesurer l'alignement des entreprises aux critères climatiques conformément à sa politique d'engagement.

## OBJECTIF DE FINANCEMENT DE LA TRANSITION VERS UNE ÉCONOMIE BAS CARBONE

En 2022, l'ERAFP a réalisé, au sein de la poche actions des investissements à hauteur de 238,7 M€ contribuant à la transition vers une économie bas carbone. Ces investissements se ventilent comme suit : 105 M€ dans le mandat « Indice transition climatique », 83,7 M€ dans des fonds ouverts sur la thématique du changement climatique et 50 M€ dans le mandat « Indice Accord de Paris ». L'ERAFP a par ailleurs investi 180 M€ dans des fonds multi-investis-

seurs de capital-investissement et d'infrastructures sur la thématique de la transition énergétique. Il a enfin investi 13 M€ dans une « obligation durable » émise par une collectivité territoriale française.

Au total, en 2022, l'ERAFP a réalisé 431,7 M€ d'investissements contribuant à la transition vers une économie décarbonée.

## INVESTISSEMENTS DANS LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE OU CONTRIBUTANT À LA DÉCARBONATION DE L'ÉCONOMIE AU 31 DÉCEMBRE 2022

Source — ERAFP

CLASSE D'ACTIFS		2021	2022	ÉVOLUTION 2021-2022
		MONTANT INVESTI (VALEUR ÉCONOMIQUE EN M€) <sup>49</sup>	MONTANT INVESTI (VALEUR ÉCONOMIQUE EN M€) <sup>50</sup>	
<b>Actions</b>	Mandat « Indice transition climatique »	2 741,0 <sup>51</sup>	2 395,9	-12,6 %
	Fonds actions-thématique climat	548,0	437,5	-20,2 %
	Mandat « Indice Accord de Paris »	—	50,0	—
<b>Obligations</b>	Obligations vertes	649,2	776,8	19,7 %
	Fonds obligataires-thématique	55,6	82,5	48,4 %
<b>Mandats Actions, Obligations Convertibles</b>	Émetteurs dotés d'un objectif SBTi 1,5°C	4 600,7 <sup>52</sup>	6 868,0 <sup>53</sup>	49,3 %
<b>Immobilier</b>	Forêt	28,8	29,0	0,7 %
	Actifs immobiliers alignés 1,5°C	2 459,7 <sup>54</sup>	2 486,8 <sup>55</sup>	1,1 %
<b>Infrastructures</b>	Transition énergétique	252,1 <sup>56</sup>	400 <sup>56</sup>	59 %
<b>Capital-investissement</b>	Transition énergétique	50,0 <sup>56</sup>	100 <sup>56</sup>	100 %
<b>Total</b>		11 385,1	13 928,6	22,3 %

49 Au 31 décembre 2021.

50 Au 31 décembre 2022.

51 Montant investi à fin 2020 au sein du mandat « bas carbone » géré par Amundi qui, en 2021, a été transformé en mandat « Indice transition climatique ».

52 Tous mandats inclus, hors mandat « bas carbone » et obligations vertes.

53 Tous mandats inclus, hors mandat « Indice transition climatique » et obligations vertes.

54 Actifs immobiliers alignés sur la trajectoire CRREM 1,5°C. Données arrêtées au 31 décembre 2020.

55 Actifs immobiliers alignés sur la trajectoire CRREM 1,5°C. Données arrêtées au 31 décembre 2021.

56 Montant engagé.



Au 31 décembre 2022, le montant total investi par l'ERAFP dans des actifs contribuant à la transition vers une économie décarbonée, s'élève à 13 929 Md€, en hausse de 18 % par rapport à 2021 (11 385 Md€). Ces investissements représentent environ 36,4 % de l'actif (contre 22,3 % en 2021). L'évolution par rapport à 2021 s'explique comme suit :

- le nombre plus important d'entreprises s'étant fait valider par la SBTi un objectif de température inférieur ou égal à 1,5°C ;
- l'accroissement des investissements dans des obligations vertes et, dans une moindre mesure, dans des fonds obligataires thématiques ;
- le lancement du mandat « Indice Accord de Paris » ;
- les nouveaux flux d'investissement, tirés par la hausse des cotisations ;
- de nouveaux investissements contribuant à la transition énergétique au sein de la poche capital-investissement et infrastructures.

La valorisation des investissements dans la poche d'actions contribuant à la décarbonation de l'économie a baissé en 2022 dans un contexte dégradé sur les marchés.

### → Mandat « Paris-Aligned Benchmark »

L'ERAFP a attribué, en 2022, à Amundi, un mandat de gestion d'actions de moyennes et grandes capitalisations visant à répliquer un ou plusieurs indices « Accord de Paris » (*Paris-Aligned Benchmark* - PAB), pour un montant indicatif alloué sur la durée du marché de 300 M€. Il a également lancé un appel d'offres pour sélectionner, notamment, un mandat de gestion d'actions de la zone euro selon une approche indiciaire « Transition climatique » (*Carbon Transition Benchmark* - CTB).

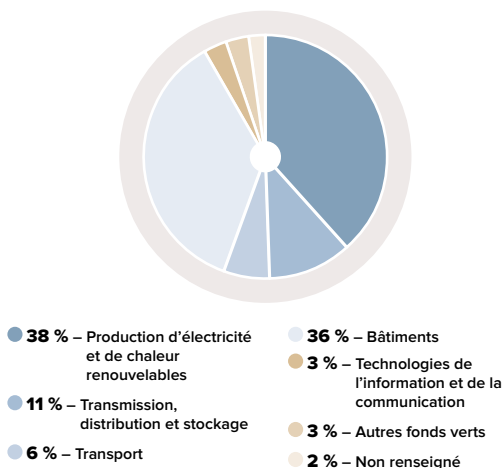
Créés par un règlement de l'Union européenne, les indices climatiques européens dénommés « PAB » et « CTB », contribuent à l'atteinte par l'ERAFP de son objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour le portefeuille « entreprises cotées AOA ». Ils prévoient tous deux une trajectoire de décarbonation annuelle de l'intensité carbone de l'indice de 7 %, en phase avec le scénario 1,5°C du GIEC. Ils intègrent également une exigence de réduction de l'intensité carbone par rapport à l'univers d'investissement, de 50 % pour les indices « PAB » et de 30 % pour les indices « CTB ».

### → Indicateurs de suivi des obligations vertes

L'ERAFP réalise des investissements *via* son portefeuille d'obligations d'entreprises privées dites « obligations vertes » qui ont pour objectif la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Parmi les 133 obligations vertes recensées en portefeuille, environ la moitié (60, soit 45 %) ont pu être analysées. Ce chiffre, bien qu'encore faible en raison du manque de communication des émetteurs, est cependant en forte progression par rapport à l'an dernier. L'analyse avait pu être réalisée sur 20 obligations parmi les 84 recensées (soit 24 %). Ces 60 obligations, qui représentent, au 30 novembre 2022, 345 M€ en valeur économique, ont déjà permis d'éviter 1428 tCO<sub>2</sub>/million d'euros investis, essentiellement grâce à leur contribution au financement de projets d'énergies renouvelables et relatifs aux bâtiments (notamment rénovation énergétique). Ces chiffres sont néanmoins à considérer avec précaution car ils reposent sur les méthodologies de chaque émetteur, qui peuvent sensiblement varier. En outre, en 2022, l'ERAFP a investi directement dans des obligations souveraines vertes, pour un montant de 51 M€.

### RÉPARTITION DES OBLIGATIONS VERTES PAR CATÉGORIE DE PROJETS SELON LA TAXONOMIE DE LA CLIMATE BONDS INITIATIVE<sup>57</sup> (EN %)

Source – S&P Global, au 30 novembre 2022



57 Pour plus d'informations sur la taxonomie de la *Climate bonds Initiative*

## → Indicateurs de suivi pour les forêts

Les forêts détenues par l'ERAFF sont des forêts finlandaises qui couvrent 12 600 hectares et dont le gestionnaire est certifié *Forest Stewardship Council (FSC)*<sup>58</sup>. L'empreinte carbone issue des forêts est évaluée chaque année par une société finlandaise indépendante (Simosol<sup>59</sup>), en tenant compte du cycle de vie des arbres, c'est-à-dire notamment par le calcul de la séquestration provenant de la croissance végétale, nette des prélèvements de bois et des émissions liées à l'exploitation des forêts, à laquelle s'ajoute le carbone stocké dans les produits en bois dont il est issu. En 2022, les forêts ont séquestré 18 743 tonnes de CO<sub>2</sub> dans les arbres et les sols (coupes d'arbres déduites). À ce chiffre s'ajoutent 17 817 tonnes de CO<sub>2</sub> séquestrées dans les produits transformés de la filière bois (après déduction des émissions de CO<sub>2</sub> liées à la transformation et au transport des produits-bois). Au total, 36 561 tonnes de CO<sub>2</sub> ont été séquestrées au cours de l'année 2022, soit 2,9 tonnes de CO<sub>2</sub> par hectare et par an.

## → Infrastructures et capital-investissement

En 2022, les investissements en infrastructures et capital-investissement de l'ERAFF ont contribué au financement des objectifs de financement vers une économie bas carbone à hauteur de 1,3 Md€ soit 3,5 % de son portefeuille consolidé. À ce titre, l'ERAFF a souhaité contribuer au développement des bornes de recharge électrique, impératif pour le développement de la mobilité durable. À travers un investissement de 30 M€ dans le fonds Meridiam Transition, l'ERAFF a participé à l'acquisition d'une entreprise française leader en matière de bornes de recharge électriques en Europe.

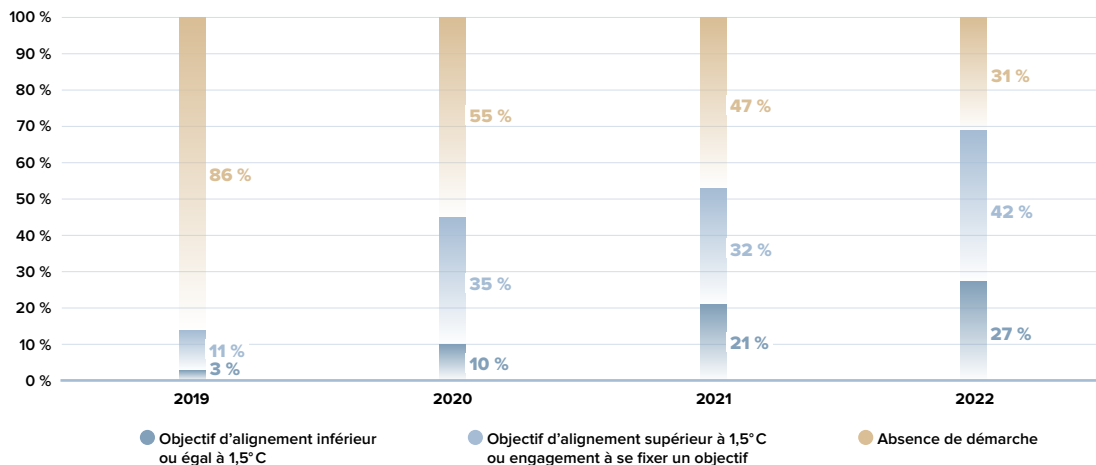
### OBJECTIF D'ALIGNEMENT DE TEMPÉRATURE

L'ERAFF s'est fixé comme objectif l'atteinte d'ici 2025 d'une proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone) s'étant doté d'un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5°C validé par la SBTi. Au 31 décembre 2022, une proportion de 27 % de l'empreinte carbone du portefeuille d'entreprises cotées était issue d'entreprises s'étant fait valider par la SBTi un objectif d'alignement de leurs émissions de gaz à effet de serre avec un scénario de température inférieur ou égal à 1,5°C.

En parallèle, la part de l'empreinte carbone du portefeuille issue d'entreprises s'étant fait valider un objectif supérieur à 1,5°C ou s'étant engagées à se doter d'un objectif est passée, entre 2019 et 2022, de 11 % à 40 %.

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

Sources — S&P Global, SBTi, ERAFF, au 30 novembre 2022



<sup>58</sup> Le FSC est une ONG créée en 1993 après le Sommet de la Terre de Rio, dont le but est de promouvoir une gestion responsable des forêts. [Pour plus d'information](#).

<sup>59</sup> Récemment acquise par l'entreprise AFRY.

### 5.3. Politique d'exclusion liée au climat

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

C'est dans cette optique que l'ERAFP a fait évoluer en 2019 son dispositif *best in class*, en demandant aux entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique de se doter d'une stratégie en conformité avec les objectifs de l'Accord de Paris – attente étendue à l'ensemble des entreprises lors de la mise à jour du dispositif ISR en 2022 – et en se désengageant de celles qui n'en disposent pas et dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires. Ce désengagement a été mis en œuvre dès 2019. Le respect de ces dispositions par les délégataires de gestion fait l'objet d'un contrôle par l'équipe ISR de l'ERAFP et d'un *reporting* au CSPP. La partie « Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles » de ce rapport<sup>60</sup> présente l'exposition du portefeuille de l'ERAFP au charbon thermique.

« L'ERAFP a demandé aux entreprises de se doter d'une stratégie alignée avec l'Accord de Paris. »

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

Les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre ayant été pris par l'ERAFP et non par les sociétés de gestion auxquelles il délègue la gestion d'une grande partie de ses actifs, l'Établissement a décidé d'évaluer les candidats aux appels d'offres pour l'attribution des nouveaux mandats de gestion d'actions, d'obligations d'entreprises privées<sup>61</sup> et immobiliers sur leur capacité à mettre en œuvre des approches et outils innovants pour l'accompagner dans sa démarche. Pour ce faire, il a décidé, en 2022, d'utiliser les leviers suivants :

- La précision, dans l'objet des mandats de gestion qui concernent des actifs couverts par l'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre, de la participation à la réalisation de cet objectif. Le mandat Crédit US, renouvelé en 2022, a ainsi été concerné par cette mesure. Les mandats d'actions de la zone euro, d'actions européennes et d'actions japonaises le seront également, une fois que l'appel d'offres lancé en 2022 ayant pour objet leur renouvellement aura été finalisé.
- La modification du référentiel ISR des classes d'actifs concernées, avec une clarification, au niveau du pilier « Environnement », relative à la contribution à la limitation des émissions de gaz à effet de serre et l'ajout d'un paragraphe similaire à celui inclus dans l'objet du mandat sur la participation à la réalisation de l'objectif.

<sup>60</sup> Voir « Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles », page 46.

<sup>61</sup> L'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour les actifs cotés les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises privées, regroupés sous la dénomination « portefeuille d'entreprises cotées AOA ».



## PARTIE 6

### Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité

- 69 La perte de biodiversité, nouveau défi pour les investisseurs
- 69 Prise en compte dans le dispositif ISR de l'ERAFP
- 70 Évolutions à venir

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

## LA PERTE DE BIODIVERSITÉ, NOUVEAU DÉFI POUR LES INVESTISSEURS

Depuis plusieurs années, les rapports scientifiques, notamment ceux de l'IPBES<sup>62</sup>, alertent sur l'accélération de la détérioration de la biodiversité, dans le but de sensibiliser les différents acteurs, et en particulier les entreprises, à cet enjeu, afin que des actions soient prises pour y remédier. Les impacts, ou pressions, sur la biodiversité, sont essentiellement de cinq ordres : le changement d'usage des sols et des mers, la surexploitation des ressources, le changement climatique, les pollutions et les espèces exotiques envahissantes. La maîtrise de la contribution des entreprises à ces évolutions, mais aussi des risques que ces phénomènes font peser sur leur viabilité, est un enjeu crucial pour l'avenir.

En tant qu'investisseur contribuant au financement des entreprises, l'ERAFP a souhaité renforcer son engagement sur cet enjeu. C'est ainsi qu'en 2021, il a adhéré au *Finance for Biodiversity Pledge*, une déclaration d'investisseurs et d'institutions financières qui s'engagent à collaborer et partager leurs connaissances sur le sujet, mener un engagement avec les entreprises, mesurer l'impact biodiversité des financements et investissements, définir des objectifs et rendre compte publiquement des avancées réalisées. En 2022, dans une année marquée par la COP 15 de Kunming-Montréal, il a signé, aux côtés d'autres investisseurs, une déclaration du secteur financier sur la biodiversité. Ce faisant, il s'est notamment engagé à contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes par ses activités de financement et ses investissements.

En parallèle, face à la complexité du sujet et dans une logique de montée en compétence interne pour appréhender ses différentes facettes, la formation constitue un levier indispensable. C'est ainsi qu'au cours du second semestre 2022, l'équipe ISR a suivi trois demi-journées de formation, organisées par CDC Biodiversité. Afin de poursuivre ces efforts à tous les niveaux, il est également prévu en 2023 d'organiser une session de formation à destination des administrateurs du Régime, qui aura pour objet la présentation des enjeux, pour les investisseurs, liés à la préservation de la biodiversité. Enfin, des sessions de sensibilisation seront proposées à l'ensemble des collaborateurs, par exemple via l'organisation d'ateliers ludiques et collaboratifs proposés par « La Fresque de la Biodiversité ».

## PRISE EN COMPTE DANS LE DISPOSITIF ISR DE L'ERAFP

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

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

<sup>62</sup> Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.

Dans le cadre du référentiel ISR immobilier, les enjeux liés à la biodiversité sont également pris en compte au niveau du critère « Maîtrise des impacts environnementaux », *via* le sous-critère « Préservation de la biodiversité ». Ce dernier porte sur la prévention des risques d'atteinte à la biodiversité. Lors d'opérations éventuelles de développement et de rénovation :

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

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

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

## ÉVOLUTIONS À VENIR

La définition d'une stratégie et d'objectifs se heurte encore actuellement à la définition et la disponibilité d'indicateurs quantitatifs fiables.

Dans cette optique et en sus des données et analyses reçues des sociétés de gestion délégataires, l'ERAFP a lancé en 2022 un appel d'offres public afin de recevoir, à partir de 2023, des données relatives à la biodiversité pour compléter l'analyse de son portefeuille d'entreprises cotées. Celui-ci a été attribué à la société Iceberg Data Lab qui fournira notamment à l'ERAFP une évaluation de l'empreinte biodiversité des entreprises (*Corporate Biodiversity Footprint*, CBF). Si les résultats ne sont pas encore disponibles, un résumé méthodologique est présenté ci-dessous.

Le CBF est fondé sur les activités économiques sous-jacentes de l'émetteur à l'origine de son impact sur la nature. Il suit les règles comptables environnementales généralement admises et s'appuie sur une approche scientifique couvrant tous les impacts matériels de la chaîne d'approvisionnement, des processus et des produits de l'entreprise tout au long de sa chaîne de valeur. Celle-ci est découpée en périmètres (scopes 1, 2 et 3, amont et aval), conformément aux définitions et aux limites établies dans le *Green House Gas Protocol (GHG Protocol)*. La méthode de calcul de l'empreinte du CBF est fondée sur l'analyse du cycle de vie, suivant ainsi les recommandations sur les méthodes d'empreinte et le guide de l'Organisation *Environmental Footprint (OEF)*, publié par la Commission européenne. Cet outil couvre trois des cinq pressions les plus importantes sur la biodiversité mentionnées ci-dessus : le changement d'usage des sols et des mers, le changement climatique et les pollutions. La surexploitation des ressources et les espèces exotiques envahissantes ne sont à ce jour pas couvertes.

Le CBF repose sur la métrique « *Mean Species Abundance* » (MSA) pour quantifier l'impact sur la biodiversité. L'« abondance moyenne » des espèces est une mesure de la biodiversité qui exprime l'abondance relative moyenne des espèces indigènes dans un écosystème par rapport à leur

abondance dans un écosystème non perturbé par les activités et les pressions humaines. Cet indicateur mesure donc l'état de conservation d'un écosystème par rapport à son état d'origine.

Une zone avec un MSA de 0 % aura complètement perdu sa biodiversité d'origine (ou sera exclusivement colonisée par des espèces invasives), alors qu'un MSA de 100 % reflète un niveau de biodiversité égal à celui d'un écosystème d'origine non perturbé.

Pour procéder au calcul, le modèle CBF cartographie et évalue les différentes pressions environnementales de l'entreprise selon ses activités économiques. Le cœur du modèle consiste ensuite en des relations quantitatives pression-impact qui ont été établies sur la base de vastes bases de données et qui permettent de traduire les différentes activités en une même unité d'impact, le «  $\text{km}^2.\text{MSA}$  ». Les différents impacts sont enfin agrégés en un impact global absolu.

Le CBF est une approche de l'empreinte exprimée en  $\text{km}^2.\text{MSA}$  et correspond à un impact négatif (empreinte) sur la biodiversité, c'est-à-dire la différence entre un état initial et un état final de la biodiversité. Par exemple,  $1 \text{ km}^2.\text{MSA}$  correspond à la valeur de la biodiversité contenue dans  $1 \text{ km}^2$  de forêt tropicale vierge non perturbée par les activités humaines (MSA = 100 %). Ainsi, une activité transformant  $1 \text{ km}^2$  de forêt tropicale vierge (MSA 100 %) en une zone totalement artificielle ayant perdu toute sa biodiversité d'origine (MSA = 0 %) aura une empreinte de  $-1 \text{ km}^2.\text{MSA}$ .

À ce stade, seul l'impact négatif des activités est mesuré. Néanmoins, des développements sont en cours pour mesurer la contribution positive de certaines activités sur la biodiversité selon trois modalités : l'impact réduit, l'impact évité ou l'impact compensé.





## PARTIE 7

### Intégration des risques ESG dans la gestion des risques

- 72** Intégration des risques en matière de durabilité dans les processus de prise de décision en matière d'investissement
- 81** Principales incidences négatives des investissements sur les facteurs de durabilité

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

La présente partie s'inscrit dans le cadre d'une mise en œuvre des recommandations du Groupe de travail sur la transparence financière en matière climatique du G20 (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures* – TCFD), mais aussi dans celui de la réglementation européenne sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers<sup>63</sup> et du décret d'application de l'article 29 de loi énergie-climat du 8 novembre 2019. Ces trois cadres ont pour objet une formalisation accrue des dispositifs de gestion des risques ESG. Les risques ESG – ou risques de durabilité – sont analysés selon le principe de double matérialité :

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

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

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

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

- l'analyse ESG systématique des actifs permet d'évaluer leur positionnement et leur degré de maîtrise des enjeux sous-jacents ;

- les processus de sélection ISR, déclinés par classe d'actifs, permettent d'orienter les investissements vers les meilleures pratiques ESG – et par là même de s'abstenir d'investir dans les actifs identifiés comme étant les plus à risque ;
- le suivi des controverses ESG, qui contribue à l'identification des risques induits par des controverses concernant des émetteurs en portefeuille.

Le dispositif ISR de l'ERAFP s'appuie d'une part sur l'analyse réalisée en amont par ses délégataires de gestion<sup>64</sup> et d'autre part sur les analyses provenant d'agences d'analyse extra-financières. Ce deuxième niveau d'analyse, indépendante, permet à l'ERAFP de s'assurer de la bonne mise en œuvre de son dispositif ISR par les délégataires de gestion.

L'analyse des risques ESG et des risques liés à la transition énergétique porte sur l'ensemble des classes d'actifs et sur toutes les zones géographiques. Elle est modulée en fonction du type d'actif, mais également en fonction des secteurs d'activités (*via* des pondérations différenciées des notations selon la matérialité des enjeux pour un secteur).

Le cadre de la gestion des risques ESG et climat est revu périodiquement, *via* d'éventuelles adaptations de la Charte ISR. La dernière évolution en date de celle-ci, en 2016, portait sur une plus grande importance accordée à la thématique climat dans le référentiel ISR prévu pour les entreprises. En outre, l'ERAFP a fait évoluer son dispositif *best in class* en 2019, en demandant désormais aux entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique de se doter d'une stratégie conforme aux objectifs de l'Accord de Paris et en se désengageant de celles qui n'en disposent pas et dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires.

<sup>63</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

<sup>64</sup> La gestion déléguée porte sur toutes les classes d'actifs hors obligations souveraines ([voir page 26](#)).

### → **Description des principaux risques en matière ESG**

Les principaux risques ESG auxquels sont exposées les entreprises sont :

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

### → **Limitation de l'exposition aux risques ESG**

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

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

## LE SUIVI DES CONTROVERSES ESG

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

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

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

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

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

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

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

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

## RISQUES LIÉS AU CLIMAT

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

### → Description des principaux risques liés au climat

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

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

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

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

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

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

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

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

- l'application de notre politique d'exclusion des entreprises dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % du chiffre d'affaires<sup>65</sup> ;
- l'application de notre stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris avec son analyse *a priori*, *a posteriori* et sa feuille de route climat<sup>66</sup>.

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

Les mécanismes de tarification du carbone semblent aujourd'hui indispensables à une réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES). Au 1<sup>er</sup> août 2022, on recensait 68 mécanismes de tarification du carbone (taxe ou marché de quotas), représentant 70 % du PIB mondial. Il est fort probable que d'autres dispositifs voient le jour, de sorte que les contributions nationales déterminées (NDC) des pays qui ont ratifié l'Accord de Paris de 2015 soient assurées. La hausse du prix du carbone entraînera sûrement des conséquences financières directes pour les entreprises dont l'activité principale produit des émissions de GES. Les entreprises seront également confrontées à des risques financiers indirects, liés à la répercussion de la hausse des prix du carbone subie par les fournisseurs qui, à leur tour, chercheront à absorber ces coûts, en partie ou en totalité, par le biais d'une augmentation de leurs propres prix.

Des facteurs ont ainsi été développés pour estimer la proportion des coûts supplémentaires qui seraient répercutés des fournisseurs aux entreprises.

Dans ce contexte, les entreprises ayant une capacité bénéficiaire plus élevée auront de meilleures chances d'absorber des hausses futures de coûts, comme l'instauration ou la hausse du prix du carbone. Le calcul de l'« EBITDA<sup>67</sup> à risque » constitue un bon indicateur de la vulnérabilité potentielle d'une société. L'histogramme ci-après présente un aperçu de l'exposition du portefeuille d'entreprises cotées en 2022 et 2021 à une hausse du prix du carbone, en fonction d'un scénario de prix du carbone élevé basé sur le profil représentatif de concentration (scénario « SSP1 - RCP 2.6 ») du GIEC<sup>68</sup>.

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

65 Voir « Exposition du portefeuille au charbon thermique », pages 49-50.

66 Voir « Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris », pages 53 à 67.

67 *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization* (en français, « Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement »).

68 Une présentation des scénarios « Representative Concentration Pathways » (RCP) du GIEC est faite en page 77.

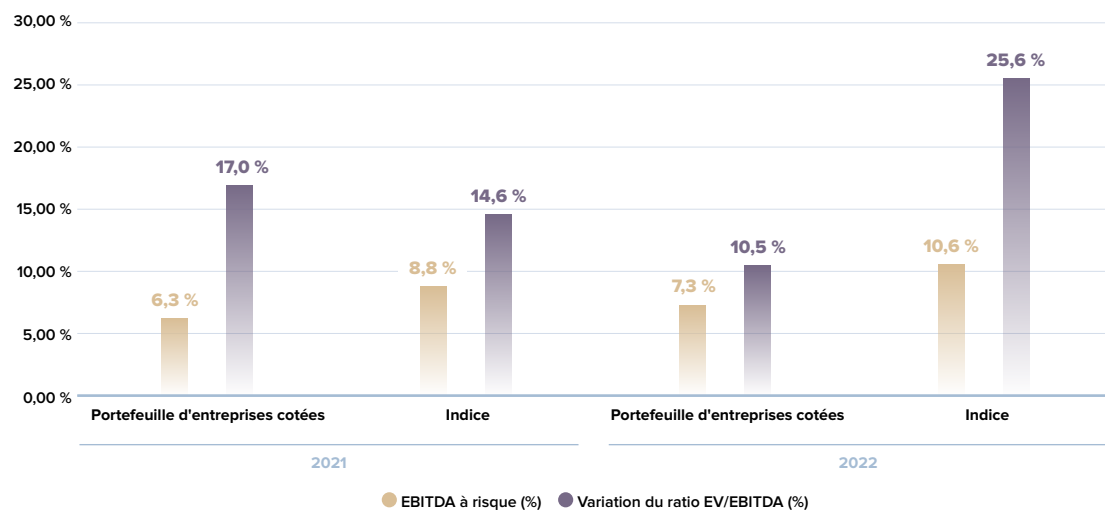
L'exposition reflète une pondération à l'échelle du portefeuille de « l'EBITDA à risque » des entreprises qui le composent. L'analyse montre qu'en 2030, pour une hausse de prix du carbone suivant le scénario « prix du carbone élevé » :

- en 2022, le portefeuille d'entreprises cotées subira une réduction de sa marge d'EBITDA de 7,3 % par rapport à ses marges actuelles contre 10,6 % pour l'indice de référence;

- la valorisation moyenne des entreprises en portefeuille, mesurée par le ratio valeur de l'entreprise / EBITDA sera réduite de 10,5 % à la suite de cette hausse du prix carbone, contre 25,6 % pour l'indice de référence.

## PART DE L'EBITDA À RISQUE PONDÉRÉ EN 2030 SELON UN SCÉNARIO DE PRIX DU CARBONE ÉLEVÉ (EN %)

Source - S&P Global, au 30 novembre 2022





Un nouvel ensemble de scénarios climatiques a été développé dans le cadre du sixième rapport du GIEC (« CC AR6), les « Shared Socioeconomic Pathways » (SSP Trajectoires Socio-économiques communes). Par rapport aux RCP utilisés précédemment, les nouveaux scénarios SSP illustrent différents développements socio-économiques en lien avec la pluralité des trajectoires de concentrations de gaz à effet de serre dans l'atmosphère. Ces nouveaux scénarios peuvent être utilisés en complément des RCP précédemment définis dans le cinquième rapport du GIEC.

#### → **SCÉNARIO FAIBLE (SSP1 - RCP 2.6)**

Ce scénario suppose la mise en œuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2° C d'ici 2100 (Accord de Paris). Basé sur les recherches de l'OCDE et de l'AIE, il contribue à mettre l'accent sur le bien-être humain plutôt que sur la croissance économique, avec une réduction des inégalités de revenus entre et au sein des États. La consommation est orientée vers la minimisation de l'utilisation des ressources matérielles et de l'énergie.

#### → **SCÉNARIO INTERMÉDIAIRE (SSP2 – RCP 4.5)**

Ce scénario suppose que des politiques seront mises en œuvre pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et limiter le changement climatique à 2° C à long terme, mais avec des mesures prises avec du retard à court terme. Il est supposé que les pays dont les contributions nationales ne sont pas alignées avec l'objectif de 2° C à court terme augmenteront leurs efforts d'atténuation du changement climatique à moyen et long terme. En matière de trajectoire socio-économique, ce scénario extrapole le développement mondial passé et actuel vers l'avenir. Les systèmes environnementaux sont confrontés à une certaine dégradation.

#### → **SCÉNARIO MODÈRE-ÉLEVÉ (SSP3 - RCP 7.0)**

Ce scénario s'inscrit dans un contexte de rivalités régionales. Il apparaît comme le scénario le plus pessimiste en matière de résilience climatique. La croissance du PIB est la plus faible, le niveau d'éducation de la population est faible et la démographie élevée. Les émissions y sont élevées car les États privilégient la souveraineté énergétique à la coopération et la capacité d'adaptation des sociétés est faible car limitée par des conflits régionaux et des faibles avancées techniques.

#### → **SCÉNARIO ÉLEVÉ (SSP5 - RCP 8.5)**

Ce scénario reflète la mise en œuvre complète des contributions nationales déterminées par les pays dans le cadre de l'Accord de Paris, sur la base des recherches de l'OCDE et de l'AIE. Les implications qui découlent de ces scénarios sont différentes pour les risques physiques et de transition. Pour les risques de transition, un prix du carbone élevé suppose une mise en œuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2° C d'ici 2100 (scénario faible, RCP 2.6). Pour ce qui est de l'analyse des risques physiques, un scénario où les risques sont élevés se base sur le scénario élevé (RCP 8.5) décrit ci-dessus. La trajectoire socio-économique de ce scénario induit que le développement est toujours issu de combustibles fossiles, avec un pourcentage élevé de charbon et un mode de vie à forte intensité énergétique dans le monde.





## → Évaluation des risques physiques liés aux changements climatiques

Les risques physiques précipités par le changement climatique vont avoir un impact considérable sur les marchés financiers. De graves perturbations risquent de se matérialiser à l'échelle mondiale par des pénuries de matières premières, des fluctuations des prix ou des dégâts et des pertes d'infrastructures. Les risques physiques conjuguent des risques localisés (qui portent sur les sites) et des risques relatifs à la chaîne de valeur des entreprises affectées.



## → Résultats pour l'ERAFP

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

Le résultat du score composite d'exposition aux huit risques physiques pour le portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP à fin 2022 est de 73,1 face à son indice de référence estimé à 72,8. Les impacts financiers moyens pondérés des portefeuilles de l'ERAFP sont estimés à 4,19 % contre 4 % pour l'indice de référence sur l'ensemble des types de risques physiques définis.

En 2022, grâce à l'enrichissement de ses bases de données, S&P Global a pu effectuer l'analyse du risque physique des portefeuilles de l'ERAFP sur près de 566 110 actifs contre 72 707 en 2021. En outre, les données analysées pour les indices de référence ont porté sur près de 1,6 million d'actifs contre 224 591 en 2021. Aussi, le nombre d'entreprises couvertes a progressé en 2022 (965 contre 757 en 2021). En 2022, on constate une augmentation quasi généralisée du risque physique sur l'ensemble des huit risques physiques identifiés (en particulier sur l'aléa « chaleur extrême »).

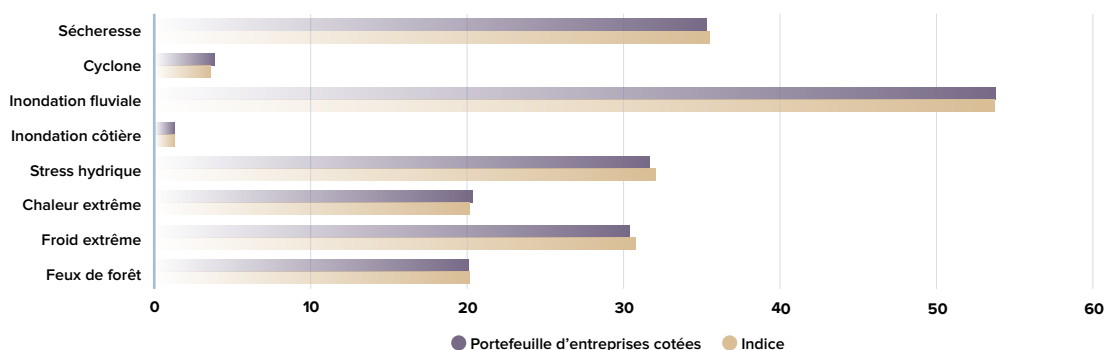
### Point méthodologique

Les risques physiques du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP sont analysés par S&P Global qui a mis à jour sa méthodologie se basant sur les données de plus de 500 000 actifs, reliés à plus de 15 000 entreprises. Ces actifs sont désormais évalués en fonction de leur exposition et de leur vulnérabilité à huit risques physiques contre sept auparavant : inondation côtière, inondation fluviale, chaleur extrême, froid extrême, cyclone tropical, feux de forêt, stress hydrique, sécheresse.

Les évaluations sont réalisées en fonction de quatre scénarios climatiques (réchauffement faible, modéré, modéré-élevé, élevé), eux-mêmes basés sur les profils représentatifs de concentration (RCP 2.6 ; 4.5 ; 7.0 ; 8.5) du GIEC. Les entreprises sont notées de 1 à 100 pour chacun des huit risques, cela pour les quatre scénarios. La note « 100 » indique l'exposition et la vulnérabilité la plus élevée possible à un risque donné, la note « 1 » la plus faible. La moyenne des huit résultats est ensuite calculée pour obtenir un résultat « composite » de risque physique au niveau de l'entreprise. En outre, alors qu'auparavant cette note se composait uniquement du risque physique, la méthodologie de S&P a évolué pour intégrer l'impact financier au sein de la mesure du risque physique. Ainsi, les impacts financiers des risques associés à chaque actif sont calculés et agrégés à l'échelle des portefeuilles de l'ERAFP. L'impact financier est calculé au niveau de l'actif sur la base de plus de 1200 scénarios d'impact financier liés à plus de 260 types d'actifs. L'horizon de temps a également été élargi à 8 échéances (2020, 2030, 2040, 2050, 2060, 2070, 2080, 2090), contre 3 précédemment (2020, 2030, 2050).

## EXPOSITION AUX HUIT RISQUES PHYSIQUES (/100) DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES DE L'ERAFP PAR RAPPORT À INDICE DE RÉFÉRENCE

Source - S&P Global, au 30 novembre 2022



Pour rappel, le score composite d'exposition est destiné à fournir une mesure combinée de l'exposition des portefeuilles aux huit risques physiques liés au changement climatique. Il est rééchélonné pour garantir que les actifs et par extension les portefeuilles fortement exposés à un aléa, mais peu exposés à tous les autres, se verront attribuer un score composite d'exposition au risque physique modéré ou élevé.

Toutefois, le graphique ci-dessus expose les scores d'exposition aux huit risques physiques par indicateurs afin de donner une vision plus granulaire de ce risque pour le portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP par rapport à leur indice de référence. Ainsi, on constate que le principal risque pour le portefeuille et son indice concerne les inondations fluviales, suivi par le risque de sécheresse et de stress hydrique. Cette répartition des risques physiques est similaire à celle de l'indice de référence

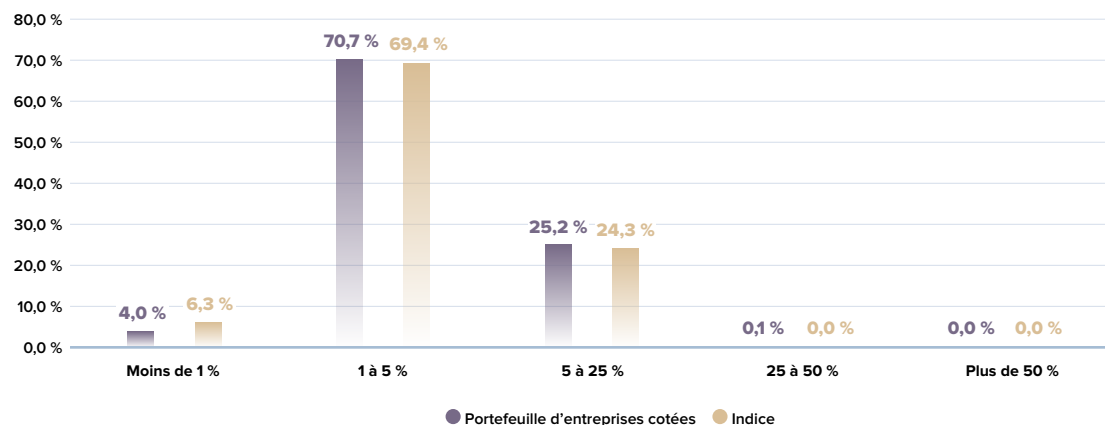
Cette mesure de l'impact financier correspond aux pertes financières (par exemple, CapEx, OpEx ou interruption des activités) exprimées en pourcentage de la valeur des actifs en raison de l'exposition aux risques physiques liés au climat. Elle réunit dans son score la précédente évaluation de l'exposition aux 8 risques physiques identifiés ainsi que l'impact financier des risques physiques sur l'actif. En 2022, au niveau de son portefeuille d'entreprises cotées, 4,19 % des actifs de l'ERAFP sont exposés à des pertes financières potentielles, contre 4 % des actifs de l'indice de référence.

« En 2022, au niveau de son portefeuille d'entreprises cotées, 4,19 % des actifs de l'ERAFP sont exposés à des pertes financières potentielles. »

Dans le détail, 4 % des actifs de l'ERAFP sont exposés à un impact financier inférieur à 1 % de leur valeur contre 6,3 % des actifs de l'indice de référence. L'essentiel des actifs de l'ERAFP (70,7 %) se retrouvent dans une catégorie d'impact financier compris entre 1 et 5 % de leur valeur, contre 69,4 % des actifs de l'indice de référence. La deuxième tranche la plus représentée concerne des actifs soumis à un impact financier compris entre 5 et 25 % de leur valeur. On y retrouve 25,2 % des actifs de l'ERAFP contre 24,3 % des actifs de l'indice de référence. Le portefeuille n'est pas ou très marginalement soumis à des impacts financiers supérieurs à 25 % de la valeur d'un actif.

## EXPOSITION DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES AUX RISQUES PHYSIQUES ESTIMÉE EN POIDS DES INVESTISSEMENTS PAR TRANCHE D'IMPACT FINANCIER (EN %)

Source - S&P Global, au 30 novembre 2022



## → Immobilier

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

Le risque de sécheresse reste en moyenne modéré (46/100) sur le portefeuille à horizon 2050. Seuls quelques actifs présentent des notes proches du seuil risque élevé (70/100). Ces actifs sont situés en France et en Espagne. Le risque absolu reste modéré sur le portefeuille (40/100), et concerne l'aléa « inondations ».

Concernant les vagues de chaleur, le risque augmente significativement dans toute l'Europe et est particulièrement important en Europe du Sud dans les prochaines décennies. Il reste cependant modéré à horizon 2050 sur les actifs de l'ERAFP (42/100).

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

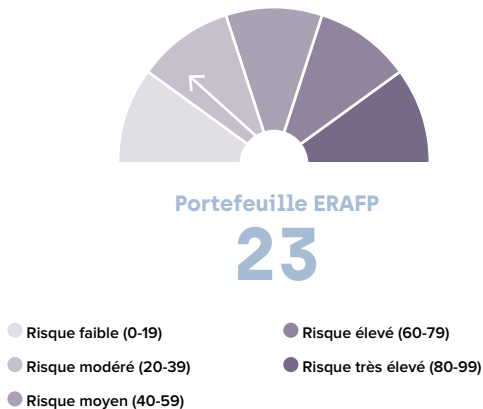
## → Capital-investissement

Les risques physiques pour les investissements en capital-investissement de l'ERAFP<sup>69</sup> sont calculés selon une analyse simplifiée basée sur la méthodologie de Carbone 4, qui prend en compte l'exposition géographique et la vulnérabilité sectorielle de l'actif sur 5 aléas : hausse de la température, vagues de chaleur, sécheresses, précipitations et tempêtes. L'analyse se base sur un scénario de réchauffement médian entre 3°C et 4°C à horizon 2100.

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

## RISQUES PHYSIQUES DU PORTEFEUILLE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2021



Avec une note de 23 à horizon 2050, similaire à celle constatée en 2020, dans un scénario de réchauffement médian, le portefeuille est relativement performant, car cette note s'apparente à une note d'environ 40 à horizon 2100 (scénario maximal de réchauffement).

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

## → Infrastructures

L'exposition aux risques physiques a également été évaluée par Carbone 4 pour les actifs investis en infrastructures<sup>70</sup>, sur la base de la même méthodologie que celle utilisée pour le capital-investissement.

La note moyenne, tous aléas confondus, du portefeuille d'infrastructures en gestion directe est de 38/100 à horizon 2050, ce qui correspond à un risque modéré, tandis que la note du portefeuille d'infrastructures géré par Ardian est de 35/100.

<sup>69</sup> Investissements en capital-investissement au 31/12/2020 *via* le mandat Access. 85 % de l'encours concerné a pu faire l'objet de cette étude.

<sup>70</sup> Actifs investis en infrastructures au 31/12/2021. 92 % des encours détenus *via* le mandat Ardian et 58 % pour le portefeuille en direct ont pu faire l'objet de cette étude.

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

Il est à noter qu'une analyse des facteurs aggravants liés à la situation géographique précise de l'actif au sein du pays (zone côtière, zone montagneuse, etc.) permettrait une analyse plus détaillée de cette catégorie de risques.

## RISQUES PHYSIQUES DU PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2021



Portefeuille ERAFP

38



## RISQUES PHYSIQUES DU PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES GÉRÉ PAR ARDIAN

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2021



Portefeuille ERAFP

35



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

L'analyse des principales incidences négatives des investissements sur les facteurs de durabilité se concentre actuellement sur la thématique prioritaire des enjeux climatiques. L'évaluation des impacts des investissements sur le climat est réalisée en considérant plusieurs mesures des émissions de gaz à effet de serre :

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



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



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

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

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

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

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

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



### CALCUL DES ÉMISSIONS ABSOLUES

1

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

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

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

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

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

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

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

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

### CALCUL DE L'INTENSITÉ CARBONE

2

3

## PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES

Est présentée dans cette section l'évolution depuis 2016 de l'impact « carbone »<sup>71</sup> du portefeuille d'entreprises cotées, mesuré *via* les trois indicateurs mentionnés ci-dessus (les données, arrêtées au 30 novembre 2022, ont été fournies par S&P Global) Les résultats sur chaque indicateur sont présentés par poche du portefeuille et à l'échelle agrégée.

Les émissions de gaz à effet de serre étudiées au niveau des portefeuilles portent en priorité sur un périmètre restreint aux scopes 1 et 2. En effet, les normes de calcul et la publication

des données sur le scope 3 ne permettent pas encore d'avoir des données de qualité satisfaisante. Au niveau de l'analyse d'un émetteur, la prise en compte de l'intégralité du cycle de vie des produits (y compris celles générées par l'utilisation du produit et son recyclage) est indispensable. Mais au niveau d'un portefeuille, la prise en compte de la totalité des scopes induit un double, voire un triple comptage d'émissions.

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

### → Intensité carbone

#### Intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires

INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLES D'ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO<sub>2</sub>E/M€ CA, ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS)

	PORTEFEUILLE D'ACTIONS AGRÉGÉ		PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ		PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2016</b>	231	278	423	279	268	440
<b>2017</b>	201	291	378	297	262	393
<b>2018</b>	229	295	375	307	326	373
<b>2019</b>	230	279	311	262	239	242
<b>2020</b>	196	250	248	233	232	244
<b>2021</b>	201	243	260	275	216	237
<b>2022</b>	192	223	216	253	232	386
<b>Variation 2021/2022</b>	-5 %	-8 %	-17 %	-8 %	7 %	63 %
<b>Variation 2016/2022</b>	<b>-17 %</b>	<b>-20 %</b>	<b>-49 %</b>	<b>-9 %</b>	<b>-13 %</b>	<b>-12 %</b>

L'intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires correspond aux émissions rapportées aux chiffres d'affaires, ou « WACI » (« *Weighted Average Carbon Intensity* », en français « Moyenne pondérée des intensités carbone »).

Pour l'ensemble des portefeuilles, on observe une baisse de l'intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires sur la période 2016-2022. Pour le portefeuille d'actions, cette baisse est légèrement inférieure à celle de l'indice, mais le portefeuille reste moins carbo-intensif que son indice, avec un écart d'environ 14 %. On constate une forte baisse de l'intensité

carbone du portefeuille d'obligations d'entreprises privées sur la période (-49 %), bien plus forte que celle de l'indice (-9 %), ce qui conduit le portefeuille à afficher une intensité carbone plus faible que l'indice en 2022, alors que celle-ci était supérieure jusqu'en 2020. Malgré une hausse de l'intensité carbone (+7 %), le portefeuille d'obligations convertibles reste bien moins intensif que son indice (-40 % en 2022) car ce dernier a vu son intensité fortement augmenter en 2022 (+63 %).

<sup>71</sup> Le périmètre comprend les scopes 1, 2 et 3 (fournisseurs directs).

INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO<sub>2</sub>E/M€ CA, TOUS SCOPES CONFONDUS)

	PORTEFEUILLE D' ACTIONS AGRÉGÉ		PORTEFEUILLE D' OBLIGATIONS D' ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ		PORTEFEUILLE D' OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	1 020	1 076	1 245	1 042	790	1 631
<b>2020</b>	1 112	1 003	1 118	998	2 837	1 546
<b>2021</b>	1 225	1 125	1 241	1 246	910	752
<b>2022</b>	1 156	1 187	1 097	1 115	809	2 220
<b>Variation 2021/2022</b>	-6 %	5 %	-12 %	-10 %	-11 %	195 %
<b>Variation 2019/2022</b>	<b>13 %</b>	<b>10 %</b>	<b>-12 %</b>	<b>7 %</b>	<b>2 %</b>	<b>36 %</b>

**Intensité carbone par million d'euros investis**

INTENSITÉ CARBONE PAR MILLION D'EUROS INVESTIS DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO<sub>2</sub>E/M€ INVESTIS, ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS)

	PORTEFEUILLE D' ACTIONS AGRÉGÉ		PORTEFEUILLE D' OBLIGATIONS PRIVÉES AGRÉGÉ		PORTEFEUILLE D' OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2016</b>	393	381	395	217	255	242
<b>2017</b>	172	299	304	187	192	350
<b>2018</b>	233	358	344	245	249	281
<b>2019</b>	139	198	236	167	226	202
<b>2020</b>	119	182	233	168	255	176
<b>2021</b>	87	116	130	123	121	143
<b>2022</b>	99	126	118	126	141	191
<b>Variation 2021/2022</b>	13 %	9 %	-9 %	2 %	17 %	33 %
<b>Variation 2016/2022</b>	<b>-75 %</b>	<b>-67 %</b>	<b>-70 %</b>	<b>-42 %</b>	<b>-45 %</b>	<b>-21 %</b>

L'intensité carbone par million d'euros investis correspond aux émissions rapportées montants investis.

Quel que soit le portefeuille, on constate une forte baisse de l'intensité carbone par million d'euros investis sur la période 2016-2022, et une baisse plus forte que celle des indices respectifs.



INTENSITÉ CARBONE PAR MILLION D'EUROS INVESTIS DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO<sub>2</sub>E/M€ INVESTIS, TOUS SCOPES CONFONDUS)

	ACTIONS AGRÉGÉ		OBLIGATIONS PRIVÉES AGRÉGÉ		OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	746	842	1 210	739	692	885
<b>2020</b>	1 068	941	1 769	901	905	696
<b>2021</b>	709	582	615	543	456	486
<b>2022</b>	704	683	622	518	457	553
<b>Variation 2021/2022</b>	-1 %	17 %	1 %	-5 %	0 %	14 %
<b>Variation 2019/2022</b>	<b>-6 %</b>	<b>-19 %</b>	<b>-49 %</b>	<b>-30 %</b>	<b>-34 %</b>	<b>-37 %</b>

→ **Émissions absolues attribuées**

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

ÉMISSIONS ABSOLUES ATTRIBUÉES DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO<sub>2</sub>E, ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022

PORTEFEUILLE	PORTEFEUILLE D' ACTIONS AGRÉGÉ		PORTEFEUILLE D' OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ		PORTEFEUILLE D' OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS</b>						
<b>2019</b>	1 568	2 225	1 089	772	172	153
<b>2020</b>	1 432	2 174	1 228	884	210	148
<b>2021</b>	1 272	1 704	921	878	119	146
<b>2022</b>	1 329	1 703	760	809	128	172
<b>Variation 2021/2022</b>	4 %	0 %	-18 %	-8 %	7 %	18 %
<b>Variation 2019/2022</b>	<b>-15 %</b>	<b>-23 %</b>	<b>-30 %</b>	<b>5 %</b>	<b>-26 %</b>	<b>13 %</b>

On constate que, malgré l'augmentation des encours sur la période, le montant des émissions absolues attribuées a baissé sur la période pour chacun des trois portefeuilles.

## ÉMISSIONS ABSOLUES ATTRIBUÉES DES PORTEFEUILLES D'ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO<sub>2</sub>E, TOUS SCOPES CONFONDUS)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022

	ACTIONS AGRÉGÉ		OBLIGATIONS PRIVÉES AGRÉGÉ		OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ	
	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	8 394	9 473	5 594	3 417	526	673
<b>2020</b>	12 847	11 220	9 338	4 729	748	584
<b>2021</b>	10 402	8 547	4 373	3 885	451	480
<b>2022</b>	9 490	9 223	3 997	3 330	413	500
<b>Variation 2021/2022</b>	-9 %	8 %	-9 %	-14 %	-8 %	4 %
<b>Variation 2019/2022</b>	<b>13 %</b>	<b>-3 %</b>	<b>-29 %</b>	<b>-3 %</b>	<b>-21 %</b>	<b>-26 %</b>

### → Résultats agrégés

#### Impact carbone du portefeuille

L'ERAFP publie depuis 2019 les données agrégées de son portefeuille d'entreprises cotées<sup>72</sup>. Sont ici présentés les résultats obtenus sur les trois indicateurs détaillés ci-dessus depuis cette date.

On notera que malgré l'augmentation des encours du portefeuille (+25 % sur la période), les émissions totales attribuées à l'ERAFP sont en baisse (-22 %).

#### IMPACT CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES (ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022

	ENCOURS (M€)	ÉMISSIONS ATTRIBUÉES TCO <sub>2</sub> E		INTENSITÉ CARBONE TCO <sub>2</sub> E/M€ CA		INTENSITÉ CARBONE TCO <sub>2</sub> E/M€ INVESTIS	
	PORTEFEUILLE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	16 640	2 829	3 145	253	272	170	189
<b>2020</b>	18 130	2 864	3 204	213	245	158	177
<b>2021</b>	22 782	2 313	2 727	220	253	102	120
<b>2022</b>	20 835	2 217	2 683	201	240	107	129
<b>Variation 2021/2022</b>	-9 %	-4 %	-2 %	-9 %	-5 %	4 %	7 %
<b>Variation 2019/2022</b>	<b>25 %</b>	<b>-22 %</b>	<b>-15 %</b>	<b>-21 %</b>	<b>-12 %</b>	<b>-37 %</b>	<b>-32 %</b>

<sup>72</sup> Ce portefeuille correspond à l'agrégation des portefeuilles actions, crédit et obligations convertibles.

## IMPACT CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES (TOUS SCOPES CONFONDUS)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022

	ENCOURS (M€)	ÉMISSIONS ATTRIBUÉES TCO <sub>2</sub> E		INTENSITÉ CARBONE TCO <sub>2</sub> E/M€ CA		INTENSITÉ CARBONE TCO <sub>2</sub> E/M€ INVESTIS	
	PORTEFEUILLE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE	PORTEFEUILLE	INDICE
<b>2019</b>	16 640	14 514	13 545	1 072	1 091	872	814
<b>2020</b>	18 130	22 927	16 536	1 192	1 028	1 265	913
<b>2021</b>	22 782	15 226	12 911	1 216	1 147	668	566
<b>2022</b>	20 835	13 900	13 034	1 123	1 209	668	626
<b>Variation 2021/2022</b>	-9 %	-9 %	1 %	-8 %	5 %	0 %	11 %
<b>Variation 2019/2022</b>	<b>25 %</b>	<b>-4 %</b>	<b>-4 %</b>	<b>5 %</b>	<b>11 %</b>	<b>-23 %</b>	<b>-23 %</b>

### Répartition sectorielle de l'intensité carbone

La répartition de l'intensité carbone du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP confirme la forte concentration des impacts « carbone » sur les secteurs « à forts enjeux »<sup>73</sup>.

On constate que les cinq secteurs sur lesquels se concentrent les actions d'engagement menées dans le cadre de l'objectif d'engagement fixé par l'ERAFP dans sa feuille de route climat (matériaux, services aux collectivités, énergie, industrie et consommation discrétionnaire) représentent 86 % de l'intensité carbone (émissions de scopes 1 et 2) et 32 % des encours du portefeuille<sup>74</sup>.

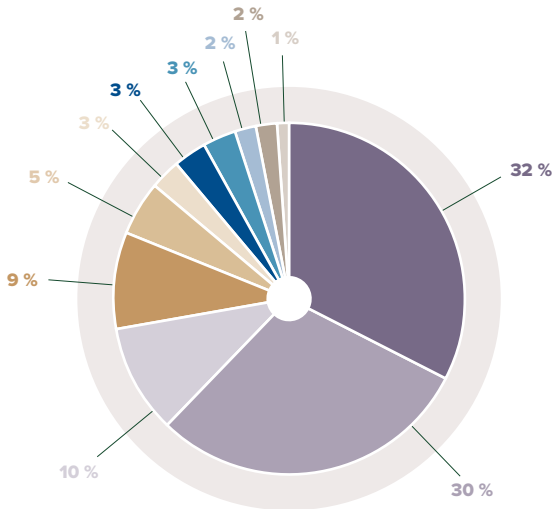
En incluant tous les scopes d'émissions, cette analyse reste valide, avec toutefois une part plus importante de l'intensité carbone attribuée aux secteurs de l'industrie, de la consommation discrétionnaire et de la finance.

<sup>73</sup> Voir « Description des principaux risques liés au climat », pages 74 et 75

<sup>74</sup> Selon la classification GICS (*Global Industry Classification Standard*) utilisée ici, les activités de transport sont réparties dans les catégories « consommation discrétionnaire » pour les automobiles et composants automobiles et « industrie » pour les autres activités de transport.

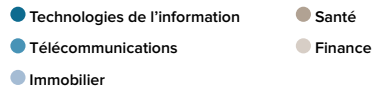
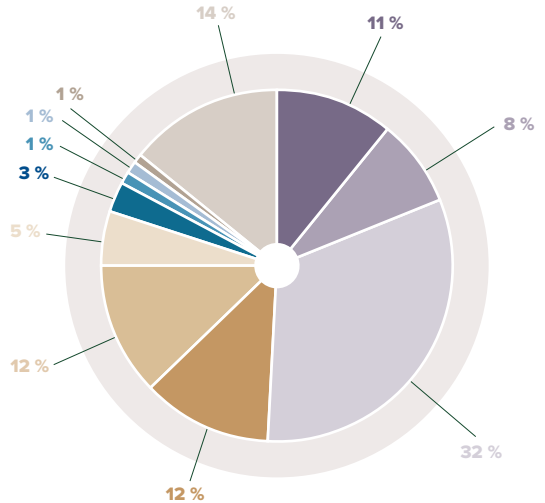
## RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES (ÉMISSIONS DE SCOPES 1 ET 2, EN %)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022



## RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES (ÉMISSIONS DE SCOPES 1, 2 ET 3, EN %)

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022



## EXPOSITION À DES ACTIVITÉS À ENJEUX CLIMATIQUES ÉLEVÉS

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

- des combustibles fossiles<sup>75</sup> ;
- des producteurs d'électricité.

Ces derniers jouent un rôle déterminant dans la transition énergétique. Face à l'urgence climatique, l'AIE<sup>76</sup> a d'ailleurs

publié en mai 2021 une nouvelle feuille de route qui souligne que les producteurs d'électricité devront atteindre la neutralité carbone dès 2035 dans les économies développées, pour atteindre l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050. L'évolution du mix énergétique des producteurs d'électricité en portefeuille fait partie des indicateurs suivis par l'ERAFP<sup>77</sup>.

<sup>75</sup> Voir « Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles », page 46.

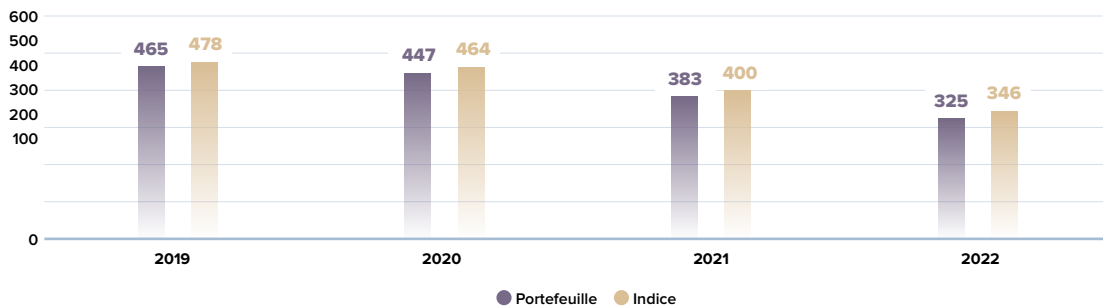
<sup>76</sup> Agence Internationale de l'Énergie.

<sup>77</sup> Voir « Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille d'entreprises cotées », page 48.

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

Source — S&P Global, au 30 novembre 2022

(tCO<sub>2</sub>e/M€ PIB)



Le portefeuille de l'ERAFP affiche une intensité carbone, calculée en moyenne pondérée, inférieure de 6 % à celle de l'indice de référence. Cet écart positif s'explique principalement par la surpondération en portefeuille des titres émis par l'État français. En effet, plus des deux tiers de l'énergie produite en France est d'origine nucléaire, peu carbonée. Ainsi, bien que la part des énergies renouvelables reste relativement faible en France, son mix énergétique est faiblement carboné. La France est l'un des pays de la zone euro dont les émissions de gaz à effet de serre rapportées au PIB sont les moins élevées.

La baisse de l'intensité carbone constatée entre 2021 et 2022, tant pour le portefeuille (-15,1 %) que pour l'indice (-13,5 %), s'explique par le fait que les chiffres utilisés au titre de 2022 concernent l'année 2021, tant pour les émissions réelles de gaz à effet de serre que pour les PIB. Or, en 2021, du fait de reprise économique post-pandémie de Covid-19, une forte remontée du taux de croissance des PIB a été constatée, plus élevée que celles des émissions.

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

L'analyse couvre 3,9 Md€ en termes de montants investis par l'ERAFP à fin 2021, soit 75 % du portefeuille immobilier.

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

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2021

	ÉMISSIONS ABSOLUES (TCO <sub>2</sub> E)	EMPREINTE CARBONE (TCO <sub>2</sub> EQ/M€ INVESTIS)	INTENSITÉ SURFACIQUE CARBONE (KGC0 <sub>2</sub> E/M <sup>2</sup> /AN)	INTENSITÉ ÉNERGÉTIQUE SURFACIQUE (KWH EF/M <sup>2</sup> /AN)
<b>2018</b>	30 100	15	42	-
<b>2019</b>	37 700	14	38	-
<b>2019 (hors déplacements)</b>	27 900	-	38	-
<b>2020 (hors déplacements)</b>	23 900	8,6	33,2	184,8
<b>2021 (hors déplacements)</b>	31 700	8,3	28,1	166,1

On constate une forte hausse des émissions absolues entre 2020 et 2021 (+33 %). Cela s'explique par un effet de périmètre, lié d'une part à une plus grande couverture par l'analyse des actifs immobiliers de l'ERAFP, incluant notamment un portefeuille d'actifs résidentiels, et d'autre part à l'augmentation de la taille du portefeuille immobilier global. La surface étudiée, en mètres carrés, a encore plus progressé par rapport à l'an dernier (+52 %). Au total, l'analyse porte désormais sur 3,9 Md€ d'actifs sous gestion contre 2,6 Md€ en 2020, soit une hausse de 51 %.

Si l'on prend comme indicateur l'intensité surfacique carbone du portefeuille, on constate que celle-ci a diminué entre 2020 et 2021, principalement du fait de l'inclusion de nouveaux actifs résidentiels français, qui tirent l'intensité du portefeuille vers le bas. À noter que la reprise – partielle – de l'activité économique en 2021 n'a que peu impacté les consommations énergétiques.

L'ERAFP publie cette année pour la première fois l'intensité surfacique énergétique de son portefeuille immobilier, mesurée en kilowattheure par mètre carré et par an d'énergie finale. Cet indicateur est pertinent pour étudier la performance énergétique des actifs, indépendamment de la source d'énergie utilisée, mais aussi pour comparer entre eux les actifs de différents pays car il se détache du contenu carbone de l'électricité.

Cette double grille de lecture, intensité carbone et énergétique, est étudiée par l'ERAFP et ses sociétés de gestion pour piloter les plans de travaux des bâtiments. Comme pour la comparaison de son portefeuille immobilier avec les trajectoires carbone développées par l'outil CRREM, détaillé dans la partie 5 du rapport, l'ERAFP peut étudier les trajectoires énergétiques disponibles *via* ce même outil.

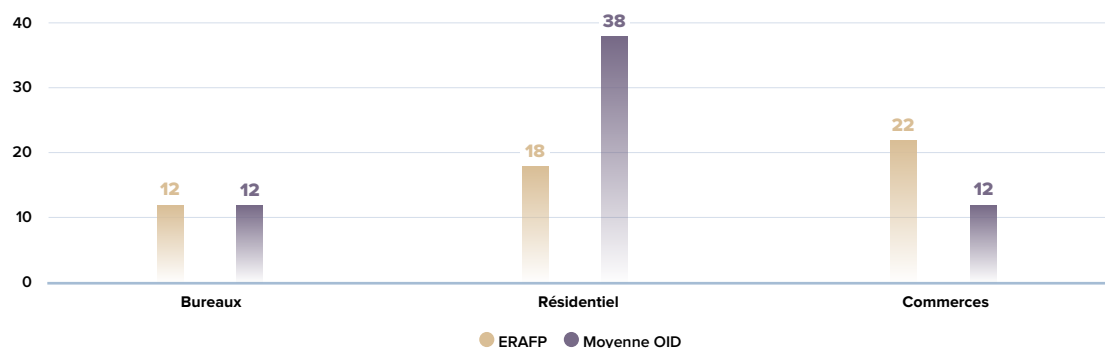
L'ERAFP a pu comparer de nouveau cette année l'intensité surfacique carbone de son portefeuille immobilier français avec un indice de référence<sup>78</sup>. On constate que les actifs résidentiels du portefeuille sont bien moins intenses en carbone que ceux de l'échantillon de comparaison, notamment du fait qu'une majorité d'entre eux sont des construc-

tions récentes, répondant à des exigences accrues en termes de performance énergétique. En revanche, les actifs de commerce du portefeuille présentent une intensité surfacique supérieure à l'échantillon de comparaison, ce qui est principalement lié à l'exposition à des commerces parisiens de grande superficie.

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

Sources — Carbone 4, OID, au 31 décembre 2021

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



78 Moyenne Observatoire de l'immobilier durable (OID) par type d'actifs.



## PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

L'analyse climat présentée sur cette classe d'actifs couvre les investissements du mandat de gestion en infrastructures. Une analyse des fonds investis en direct a également été menée mais les données doivent encore être fiabilisées. En termes de couverture, bien que les données disponibles ne permettent pas à ce jour de couvrir l'ensemble des investissements du mandat d'infrastructures, la couverture a sensiblement augmenté depuis l'année dernière. Les données financières ou physiques nécessaires pour mesurer les risques de transition ont été fournies de manière complète pour 96 actifs, soit 92 % des investissements couverts par l'analyse Carbone 4 au 31 décembre 2021 — représentant un montant de 154,8 M€.

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

### Point méthodologique

Pour les calculs relatifs aux émissions de gaz à effet de serre, Carbone 4 se base de préférence sur des données physiques provenant des infrastructures, si celles-ci sont disponibles et lorsque cela est pertinent par rapport au secteur d'activités (par exemple, « Capacité installée (MW) » ou « Production (en MWh) » pour la production d'électricité, longueur de la route en km pour des infrastructures routières, etc.). Lorsque la donnée n'est pas disponible ou que le secteur d'activités ne s'y prête pas (par exemple, le secteur des déchets ou de la gestion de l'eau), une donnée monétaire est utilisée (chiffre d'affaires ou CAPEX). Sont ensuite appliqués les ratios sectoriels développés par Carbone 4 (par exemple, une autoroute représente  $x \text{ tCO}_2/\text{km}$ ).

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

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

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2021

	ÉMISSIONS ABSOLUES	EMPREINTE CARBONE ( $\text{tCO}_2\text{e}/\text{M€}$ INVESTIS)
Portefeuille Ardian	52 kt $\text{CO}_2\text{e}$ allouées	337 t $\text{CO}_2\text{e}/\text{M€}$
Portefeuille géré en direct	30 kt $\text{CO}_2\text{e}$ allouées	164 t $\text{CO}_2\text{e}/\text{M€}$

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

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

## PORTEFEUILLE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT

L'analyse couvre 187,1 M€ en termes de montants investis par l'ERAFP à fin 2021, soit 89 % du portefeuille investis par Access. Cela représente, en nombre d'actifs analysés, 189 actifs sur un total de 195.

Les indicateurs d'émissions absolues allouées à l'ERAFP, d'empreinte carbone et d'intensité carbone présentés

ci-dessous conservent une certaine part d'incertitude compte tenu de leur nature. Ces données sont toutefois soumises à des efforts graduels de fiabilisation.

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

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

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2021

	ÉMISSIONS ABSOLUES	EMPREINTE CARBONE (TCO <sub>2</sub> E/M€ INVESTIS)	INTENSITÉ CARBONE (TCO <sub>2</sub> E/M€ CA)
<b>2021</b>	130 ktCO <sub>2</sub> e allouées	229	572

### Point méthodologique

La méthodologie de calcul des émissions utilisée nécessite d'identifier le secteur d'activité de l'actif sur la base du code NACE<sup>\*</sup> et de la description de son activité. Il est également nécessaire de disposer du chiffre d'affaires et du bilan de l'actif. En raison du manque de maturité sur les données carbone des entreprises non cotées, des ratios sectoriels issus de la base de données Carbone 4 sont appliqués. Ce dernier distingue des secteurs à faibles et à forts enjeux vis-à-vis de la transition énergétique. Pour les secteurs à forts enjeux, les postes significatifs des émissions de scope 3 sont pris en compte. Par exemple, pour une entreprise de services aéroportuaires, une partie du scope 3 « aval » lié aux trajets des avions sera pris en compte.

On peut exprimer les émissions du portefeuille en absolu, ce qui correspond à la part de détention par l'ERAFP des émissions absolues de chaque actif<sup>\*\*</sup>, en termes de tCO<sub>2</sub> par million d'euros investis<sup>\*\*\*</sup> et de tCO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires, alloué au poids de l'actif dans l'investissement total de l'Établissement.

\* Le code NACE utilisé est le code NACE de niveau 2.

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

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



# PARTIE 8

## Mesures d'amélioration

## 8. MESURES D'AMÉLIORATION

THÉMATIQUE	MESURE(S) IDENTIFIÉE(S) EN 2022	MESURE(S) MISE(S) EN ŒUVRE EN 2022	ACTION(S) D'AMÉLIORATION ENVISAGÉE(S) EN 2023	RÉFÉRENCE DANS LE RAPPORT
Engagement	Le nombre d'entreprises concernées par une action d'engagement menée par un mandataire de gestion de l'ERAFP.	L'ERAFP a développé un nouvel indicateur de suivi des actions d'engagement menées sur le portefeuille d'entreprises cotées par les délégués de gestion. Il présente également la part des encours de ces portefeuilles couverte par des actions d'engagement.  429 émetteurs ont fait l'objet d'au moins une action d'engagement, soit 42 % des émetteurs du portefeuille d'entreprises cotés. Ces émetteurs représentent 80 % des encours de l'ERAFP.	X	« Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou des gérants », <a href="#">p. 34</a>
Exposition aux énergies fossiles	Le périmètre d'analyse de l'exposition du portefeuille aux énergies fossiles sera étendu au portefeuille d'infrastructures dans le cadre du rapport de durabilité 2022 de l'ERAFP.	L'appel d'offres réalisé en 2022 n'a pas permis de sélectionner un prestataire afin de réaliser l'analyse de l'exposition du portefeuille d'infrastructures aux énergies fossiles.	En 2023, l'ERAFP travaillera à la définition et à la publication d'une politique relative aux énergies fossiles qui concerne l'ensemble des classes d'actifs.  L'ERAFP travaillera en 2023/2024 à intégrer l'analyse de l'exposition du portefeuille d'infrastructures aux énergies fossiles dans ses outils opérationnels.	« Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles », <a href="#">p. 46</a>
Feuille de route climat – Objectif d'alignement du portefeuille immobilier avec le point de passage 2025 du scénario CREEM 1,5°C	Intégration des actifs résidentiels dans le périmètre couvert par l'objectif dans les années à venir.	L'ERAFP a intégré les actifs immobiliers résidentiels couverts par cet objectif.	En 2023, le périmètre de l'objectif augmentera mécaniquement au regard de la croissance du portefeuille.	« Les objectifs adoptés dans le cadre de la feuille de route climat », <a href="#">p. 53</a>

THÉMATIQUE	MESURE(S) IDENTIFIÉE(S) EN 2022	MESURE(S) MISE(S) EN ŒUVRE EN 2022	ACTION(S) D'AMÉLIORATION ENVISAGÉE(S) EN 2023	RÉFÉRENCE DANS LE RAPPORT
Investissements alignés sur la taxonomie européenne	Prise en compte de la taxonomie des activités durables lorsque l'ensemble de ces ramifications auront été stabilisées.	Publication de la part du portefeuille coté éligible et aligné à la Taxonomie européenne.	Intégration d'une analyse historique pour mesurer l'évolution de l'alignement à la taxonomie des actifs de l'ERAFP par rapport aux premiers résultats publiés en 2022.  L'ERAFP publiera dans les prochaines années, les données relatives à l'éligibilité et l'alignement de ses actifs immobiliers vis-à-vis de la taxonomie européenne.	« Principaux résultats des investissements de l'ERAFP vis-à-vis de la taxonomie européenne », <a href="#">p. 44</a>
Feuille de route climat – Objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre des portefeuilles d'actions et d'obligations privées; Objectif de financement de la transition vers une économie bas carbone	L'ERAFP a lancé en 2021 un appel d'offres afin d'attribuer 3 mandats de gestion de portefeuille d'actions de moyennes et grandes capitalisations en gestion indicielle visant à répliquer un ou plusieurs indices « Accord de Paris » (en anglais, « Paris Aligned Benchmarks » ou PAB) en zone euro au démarrage et, le cas échéant, un indice de moyennes et grandes capitalisations en zone monde « pays développés ».	En 2022, l'ERAFP a attribué cet appel d'offres et a mis en place le développement opérationnel des mandats.	Les mandats PAB de l'ERAFP participeront aux objectifs de financement de la transition écologique et énergétique en lien avec les engagements pris par l'ERAFP dans le cadre de son adhésion à l'AOA.	« Évolutions de la stratégie d'investissement en lien avec l'objectif d'alignement avec l'Accord de Paris », <a href="#">p. 67</a>
Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité	L'ERAFP va lancer en 2022 un appel d'offres public afin de recevoir, à partir de 2023, des données relatives à la biodiversité pour compléter l'analyse de son portefeuille d'entreprises cotées.	L'ERAFP a finalisé en 2022 un appel d'offres public afin de recevoir, à partir de 2023, des données relatives à la biodiversité pour compléter l'analyse de son portefeuille d'entreprises cotées.	L'ERAFP publiera les résultats d'empreinte biodiversité de ses portefeuilles cotés dans le cadre du rapport de durabilité 2023.  En 2023, l'ERAFP va développer une formation à destination des membres du conseil d'administration sur les enjeux liés à la biodiversité et publiera des premiers indicateurs relatifs à la biodiversité pour ses portefeuilles.	« Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité », <a href="#">p. 68</a>



# ANNEXES

## Annexes

- 98** Annexe 1. Tableau récapitulatif de couverture des indicateurs
- 106** Annexe 2. Table des correspondances avec l'article 29 de la loi énergie-climat
- 108** Annexe 3. Table des correspondances avec les recommandations de la TCFD

## Annexe 1.

### Tableau récapitulatif de couverture des indicateurs

SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles cotés	Notation ISR	Entreprises cotées	Mandats cotés (hors actions small caps et USA mid caps et crédit émergent)	20 330	88 %	53,2 %	N/A		<a href="#">14</a>
Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles cotés	Évolution de la note ISR moyenne du portefeuille d'actions de la zone Euro	Entreprises cotées	Mandats Actions Euro	9 842	43 %	25,7 %	N/A		<a href="#">14</a>
Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuille multi-actifs	Classification SFDR	Multi-actifs	Mandats multi-actifs	1 288	100 %	3,4 %	N/A		<a href="#">15</a>
Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuille multi-actifs	Labellisation	Multi-actifs	Mandats multi-actifs	1 288	100 %	3,4 %	N/A		<a href="#">15</a>
Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles non-cotés	Notation ISR	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 863	100 %	12,7 %	N/A		<a href="#">16</a>
Engagements menés par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFP	Actions d'engagement menées	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">34</a>
Investissements durables - taxonomie européenne	Revenus éligibles à la taxonomie européenne	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">44</a>



SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles	Part du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille d'entreprises cotées liée aux combustibles fossiles	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">47</a>
Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles	Part des encours du portefeuille d'entreprises cotées dans des entreprises générant la majorité de leur CA dans les combustibles fossiles	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">47</a>
Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille d'entreprises cotées	Répartition de l'énergie produite par les entreprises détenues au sein du portefeuille d'entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">48</a>
Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille souverain	Répartition de l'énergie produite par les pays dans le portefeuille d'obligations souveraines	Souverain	Souverain	6 826	100 %	17,9 %	N/A		<a href="#">48</a>
Exposition du portefeuille au charbon thermique	Part des encours du portefeuille d'entreprises cotées dans les entreprises impliquées dans des activités liées au charbon thermique	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">49</a>
Exposition du portefeuille au charbon thermique	Répartition des chiffres d'affaires provenant d'activités liées au charbon thermique	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">50</a>

SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non-conventionnels	Part du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille d'entreprises cotées liée aux fossiles non-conventionnels	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">50</a>
Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non-conventionnels	Part des encours du portefeuille d'entreprises cotées dans les entreprises impliquées dans les hydrocarbures non-conventionnels	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<a href="#">51</a>
Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectifs d'émissions du portefeuille	Intensité carbone du portefeuille d'entreprises cotées AOA	Entreprises cotées	Mandats cotés AOA (actions + crédit)	21 047	91 %	55,1 %	Scopes 1 et 2	WACI	<a href="#">58</a>
Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectifs d'émissions du portefeuille	Intensité carbone du portefeuille d'entreprises cotées AOA	Entreprises cotées	Mandats cotés AOA (actions + crédit)	21 047	91 %	55,1 %	Scopes 1 et 2	Intensité carbone par million d'euros investis	<a href="#">59</a>
Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectifs d'émissions du portefeuille	Intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA	Immobilier	Immobilier AOA	3 225	61 %	7,2 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	<a href="#">60</a>
Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectifs d'émissions du portefeuille	Intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA hors actifs résidentiels	Immobilier	Immobilier AOA hors résidentiel	2 133	41 %	4,8 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	<a href="#">61</a>

SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectif d'alignement de température	Part de l'empreinte carbone du portefeuille d'entreprises cotées couverte par les Science-Based Targets	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	Scopes 1 et 2	Intensité carbone par million d'euros investis	<u>66</u>
Évaluation des risques de régulation liés à la transition énergétique	Part de l'EBITDA à risque pondéré en 2030	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<u>76</u>
Évaluation des risques physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<u>78</u>
Évaluation des risques physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques par tranche d'impact financier	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	N/A		<u>79</u>
Évaluation des risques physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques	Capital-investissement	Mandat Access	187	31 %	0,5 %	N/A		<u>80</u>
Évaluation des risques physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques	Infrastructures	Mandat Ardian et certains fonds ouverts	338	86 %	0,9 %	N/A		<u>81</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	13 624	95 %	35,6 %	Tableau 1 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 2 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<u>83</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone - Obligations d'entreprises privées	Obligations d'entreprises privées	Mandats Crédit	7 423	95 %	19,4 %	Tableau 1 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 2 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<u>83</u>

SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone - Obligations convertibles	Obligations convertibles	Mandats Convertibles	1 000	100 %	2,6 %	Tableau 1 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 2 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<u>83</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone par million d'euros investis - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	13 624	95 %	35,6 %	Tableau 3 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 4 : Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	<u>84</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone par million d'euros investis - Obligations d'entreprises privées	Obligations d'entreprises privées	Mandats Crédit	7 423	95 %	19,4 %	Tableau 3 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 4 : Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	<u>84</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone par million d'euros investis - Obligations convertibles	Obligations convertibles	Mandats Convertibles	1 000	100 %	2,6 %	Tableau 3 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 4 : Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	<u>84</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions absolues attribuées - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	13 624	95 %	35,6 %	Tableau 5 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 6 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	<u>85</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions absolues attribuées - Obligations d'entreprises privées	Obligations d'entreprises privées	Mandats Crédit	7 423	95 %	19,4 %	Tableau 5 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 6 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	<u>85</u>

SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions absolues attribuées - Obligations convertibles	Obligations convertibles	Mandats Convertibles	1 000	100 %	2,6 %	Tableau 5 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 6 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	<a href="#">85</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	Tableau 7 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 8 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<a href="#">86-87</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions par million d'euros investis - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	Tableau 7 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 8 : Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	<a href="#">86-87</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions attribuées - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	Tableau 7 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	<a href="#">86-87</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Répartition sectorielle de l'intensité carbone	Entreprises cotées	Mandats cotés	22 047	95 %	57,7 %	Graphique 1 : Scopes 1 et 2 Graphique 2 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	<a href="#">88</a>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille obligations souveraines	intensité carbone du portefeuille souverain	Souverain	Souverain	6 826	100 %	17,9 %	Émissions domestiques, importées et exportées	WACI par million d'Euros de PIB	<a href="#">89</a>

SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Émissions absolues	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	3 942	75 %	8,8 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	<u>90</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Empreinte carbone	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	3 942	75 %	8,8 %	Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	<u>90</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Intensité surfacique carbone	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	3 942	75 %	8,8 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	WACI	<u>90</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Intensité surfacique énergétique	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	3 942	75 %	8,8 %	N/A	Intensité surfacique	<u>90</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Comparaison de l'intensité surfacique du portefeuille immobilier français avec un échantillon français	Immobilier	Mandats immobilier France (hors certains fonds)	2 341	45 %	6,1 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	<u>91</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille infrastructures	Émissions absolues	Infrastructures	Mandat Ardian	155	39 %	0,4 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	<u>92</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille infrastructures	Empreinte carbone	Infrastructures	Mandat Ardian	155	39 %	0,4 %	Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	<u>92</u>

SECTION	DONNÉE	POCHE	PORTEFEUILLES	ENCOURS	% POCHE	% ACTIF GLOBAL	SCOPE ÉMISSIONS	MÉTHODE CALCUL CARBONE	PAGE
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille infrastructures	Émissions absolues	Infrastructures	Portefeuille géré en direct	183	47 %	0,5 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	<u>92</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille infrastructures	Empreinte carbone	Infrastructures	Portefeuille géré en direct	183	47 %	0,5 %	Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	<u>92</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille de capital investissement	Émissions absolues	Capital-investissement	Mandat Access	187	31 %	0,5 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	<u>93</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille de capital investissement	Empreinte carbone	Capital-investissement	Mandat Access	187	31 %	0,5 %	Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	<u>93</u>
Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille de capital investissement	Intensité carbone	Capital-investissement	Mandat Access	187	31 %	0,5 %	Scopes 1, 2 et 3	WACI	<u>93</u>



## Annexe 2.

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

INFORMATIONS REQUISES DANS LE CADRE DU DÉCRET N° 2021-663 DU 27 MAI 2021.		PAGE(S)
<b>Démarche générale de l'entité</b>	Présentation de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères ESG, et notamment dans la politique et stratégie d'investissement.	<u>6-21</u>
	Contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité pour informer les affiliés, cotisants, sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement.	<u>21</u>
	Part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés par l'entité.	<u>13</u>
	Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion.	<u>12</u>
	Adhésion de l'entité à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG, ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci.	<u>18-19</u>
<b>Moyens internes pour contribuer à la transition</b>	Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus par l'entité.	<u>24-26</u>
	Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité.	<u>24</u>
<b>Informations relatives à la démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité</b>	Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance.	<u>23</u>
	Inclusion, dans les politiques de rémunération, des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité.	<u>26</u>
	Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité.	
<b>Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou des gérants</b>	Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement.	<u>30</u>
	Présentation de la politique de vote.	<u>38</u>
	Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux ESG.	<u>38-41</u>
	Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel.	<u>49, 95</u>
<b>Information relative à la taxonomie européenne et investissements dans les combustibles fossiles</b>	Part des encours concernant les activités en conformité avec la taxonomie.	<u>43-45</u>
	Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.	<u>46-51</u>
<b>Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris</b>	Objectif quantitatif à horizon 2030, revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050.	<u>53-58</u>
	Lorsque l'entité utilise une méthodologie interne, elle publie des éléments sur celle-ci pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement avec l'Accord de Paris.	<u>55-58</u>
	• L'approche générale et la méthode utilisée.	<u>53-55</u>
	• Le niveau de couverture au niveau du portefeuille et entre classes d'actifs, et la méthode d'agrégation.	<u>53-55</u>
	• L'horizon de temps retenu pour l'évaluation.	<u>53</u>
	• Les hypothèses retenues sur les données estimées.	<u>60, 61</u>

INFORMATIONS REQUISES DANS LE CADRE DU DÉCRET N° 2021-663 DU 27 MAI 2021.		PAGE(S)
<b>Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris (suite)</b>	• La manière dont la méthodologie adapte le scénario énergie-climat retenu aux portefeuilles analysés, comprenant une analyse en moyenne pondérée de l'intensité carbone, ainsi qu'en valeur absolue et en valeur d'intensité.	<u>56-57</u>
	• Une analyse de la qualité de la méthodologie et des données utilisées.	<u>56-57</u>
	• Le périmètre adopté par la méthodologie en termes de couverture des émissions de gaz à effet de serre au sein de la chaîne de valeur.	<u>56-57</u>
	• La méthode permettant d'aboutir à une estimation prospective, selon le type d'actifs choisi.	
	• Le niveau de granularité temporelle, sectorielle et géographique de l'analyse.	
	Quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur.	<u>58-66</u>
	Rôle et usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement.	<u>66</u>
	Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris.	<u>66</u>
	Éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus.	<u>58-66</u>
	La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus.	<u>53, 95-96</u>
<b>Stratégie d'alignement « biodiversité »</b>	Une mesure du respect des objectifs figurant dans la Convention sur la diversité biologique adoptée le 5 juin 1992.	
	Une analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité.	<u>69-70</u>
	La mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité.	<u>70</u>
<b>Intégration des risques ESG dans la gestion des risques</b>	Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères ESG, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité.	<u>72-75</u>
	Description des principaux risques en matière ESG pris en compte et analysés incluant :	<u>73-75</u>
	• Une caractérisation de ces risques.	<u>73-75</u>
	• Une segmentation de ces risques (risques physiques, risques de transition, risques de contentieux) ainsi qu'une analyse descriptive associée à chacun des principaux risques.	<u>73-75</u>
	• Une indication des secteurs économiques et des zones géographiques concernés par ces risques, du caractère récurrent ou ponctuel des risques retenus, et de leur éventuelle pondération.	
	• Une explication des critères utilisés pour sélectionner les risques importants et du choix de leur éventuelle pondération.	<u>75</u>
	Indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques.	<u>72</u>
	Plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte.	<u>73-75</u>
	Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière ESG identifiés et de la proportion des actifs exposés, ainsi que l'horizon de temps associé à ces impacts, au niveau de l'entité et des actifs concernés, comprenant notamment l'impact sur la valorisation du portefeuille (dans le cas où une déclaration d'ordre qualitatif est publiée, l'entité décrit les difficultés rencontrées et les mesures envisagées pour apprécier quantitativement l'impact de ces risques.	<u>71 et 75-81</u>
	Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats.	<u>72</u>
<b>Mesures d'amélioration</b>	Dans le cas où l'entité ne publie pas certaines des informations requises, elle publie, le cas échéant, un plan d'amélioration continue.	<u>95-96</u>

## Annexe 3.

# Table des correspondances avec les recommandations de la TCFD

THÉMATIQUES	RECOMMANDATIONS DE LA TCFD	PAGE(S)
<b>Gouvernance</b>	a) Description de la manière dont le conseil d'administration supervise les risques et opportunités liés au changement climatique.	<u>23-73</u>
	b) Description du rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques et des opportunités climatiques.	<u>24</u>
<b>Stratégie</b>	a) Description des risques et opportunités identifiés à court, moyen et long terme.	<u>73-75</u>
	b) Description de l'impact de ces risques et opportunités sur la politique d'investissement.	<u>67, 75</u>
	c) Description de la résilience de la stratégie d'investissement vis-à-vis de différents scénarios, y compris le scénario d'une augmentation des températures de 2° C ou moins.	<u>73-81</u>
<b>Gestion des risques</b>	a) Description des procédures visant à identifier et à évaluer les risques liés au climat.	<u>53, 72, 74</u>
	b) Description de la procédure de gestion des risques climatiques.	<u>75</u>
	c) Description de la façon dont les procédures d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques sont intégrées à la gestion globale des risques.	
<b>Indicateurs</b>	a) Publication des indicateurs utilisés pour évaluer les risques et opportunités climatiques dans le cadre de la stratégie d'investissement et du processus de gestion des risques.	<u>75-81</u>
	b) Publication d'indicateurs sur les émissions de gaz à effet de serre et risques associés sur les scopes 1 et 2 et, si pertinent, le scope 3.	<u>81-95</u>
	c) Publication des objectifs fixés pour gérer les risques et opportunités liés au climat et des performances réalisées par rapport aux objectifs.	<u>53-66</u>

Service communication :  
alice.blais@erafp.fr

Crédits photos :  
iStock/GettyImages

Design **LUCIOLE** • Mai 2023



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