

Notre raison de croire en l'avenir

Rapport
Finance
Durable
2023



carac



Sommaire

- Regards croisés** – 04
- A. Démarche générale de l'entité Carac** – 07
 - A.1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE** – 07
 - Une démarche d'investissement responsable en évolution depuis 2018 – 07
 - Bilan des succès de l'année 2023 – 08
 - Chiffres clés 2023 – 09
 - A.2. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE** – 10
 - Contribuer à une meilleure gestion des risques – 11
 - Contribuer au financement de projets à portée sociale positive – 11
 - Analyser et prendre en compte de manière spécifique les enjeux climatiques et de biodiversité – 11
 - A.3. MISE EN ŒUVRE OPÉRATIONNELLE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE** – 12
 - Suivi des performances extra-financières au long du cycle d'investissement – 12
 - Construction d'une feuille de route – 12
 - Actifs durables – 13
 - A.4. DÉMARCHE D'INTÉGRATION ESG POUR LES DIFFÉRENTES CLASSES D'ACTIFS** – 16
 - Structure du portefeuille et périmètre couvert – 16
 - Performance extra-financière – 17
 - Pratiques extra-financières – 19
 - Classification SFDR – 19
 - Politique d'exclusion – 23
- B. Moyens internes déployés par la Carac** – 24
- C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance** – 26
- D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion** – 28
 - D.1. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT** – 28
 - D.2. POLITIQUE DE VOTE** – 29
- E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles** – 30
- F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris** – 31
- G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité** – 40
 - État de la biodiversité – 45
 - Défi biodiversité du territoire – 45
 - Pression sur la biodiversité – 45
- H. Stratégie de déploiement de l'ambition sociale et solidaire de la Carac** – 50
 - H.1 INVESTISSEMENTS À VISÉE SOCIAL ET SOCIÉTAL** – 50
 - H.2 RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DE LA CARAC** – 53
- I. Démarches de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques** – 54
 - I.1. IDENTIFICATION ET ÉVALUATION DES RISQUES CLIMATIQUES DANS LA GESTION DES INVESTISSEMENTS** – 54
 - Risques physiques – 55
 - Risques de transition – 57
 - I.2. SUIVI DES RISQUES** – 59
- J. Conclusion et mesures d'amélioration identifiées** – 60
 - Annexes** – 61
 - Méthodologie d'intégration des actifs durables au sein du portefeuille – 61
 - Transparence de l'information – 61
 - Liste des produits financiers comportant des caractéristiques ESG – 62
 - Table de correspondance SFDR et ACPR – 63
 - Tableau des PAI - SFDR – 64

Ce rapport permet de répondre aux exigences de l'Article 29 de la Loi Énergie-Climat, aux exigences de publication du Règlement 2019/2088 dit Règlement Disclosure (SFDR). Ces exigences sont détaillées dans la table de correspondance se trouvant en annexe.

Regards croisés

Pierre Lara
Président



Michel Andignac
Directeur général



Depuis 2018, nous nous sommes résolument engagés à apporter des réponses concrètes et ambitieuses aux enjeux de durabilité auxquels doit faire face notre société. Nos métiers de conception, gestion et distribution de solutions financières sont pleinement influencés par la dimension responsable de nos investissements, et les valeurs de la Carac telles que le mutualisme, l'humain et l'entraide, nous imposent d'être à la hauteur des attentes de nos adhérents.

Nous aspirons à devenir un acteur majeur dans l'écosystème de la finance durable. Cela implique notamment une quête constante d'innovation et le déploiement d'initiatives dédiées. À cet effet, nous nous dotons d'outils performants pour conduire ce changement et contribuer activement à un avenir plus durable. Notre métier d'investisseur accompagne les transformations de notre société.

Trois axes ont été prioritaires pour résumer nos réalisations de 2023 et ont permis d'améliorer significativement nos résultats extra-financiers :

- l'engagement des administrateurs et des collaborateurs, qui a été la pierre angulaire de la mise en œuvre de notre stratégie d'investissement durable,
- l'expertise, qui a permis de renforcer sensiblement nos pratiques en tirant parti de nos ressources internes et externes,
- la recherche de performance extra-financière intégrée dans chacune de nos décisions d'investissement, ce qui nous permet de présenter dans ce rapport des résultats déjà significatifs, rendus possibles grâce aux deux premiers piliers.



Nous poursuivrons en 2024 notre engagement pour l'avenir de votre patrimoine et notre mission de donner du sens à votre épargne par nos investissements durables et responsables en lien avec l'économie réelle.

Nous sommes particulièrement fiers de trois succès, résultant de l'engagement de nos administrateurs et de toutes nos équipes :

- nous avons intensifié et repensé notre gouvernance pour garantir une gestion responsable et durable de nos activités, avec la création d'un comité dédié de Développement Durable permettant une meilleure collaboration,
- nous avons renforcé nos pratiques pour garantir une meilleure performance extra-financière, avec notamment la mise à jour de notre politique d'exclusion et le déploiement de notre politique d'engagement auprès de nos sociétés de gestion partenaires,
- nous avons recruté une responsable de la finance durable pour appuyer ces développements, renforcer notre expertise et être garant des efforts de collaboration des équipes.

En 2024, en tant que mutuelle à mission, chaque action et décision seront désormais guidées vers la poursuite d'un impact positif et significatif sur notre société et notre environnement.

Nos valeurs de confiance et de transparence nous ont motivés, à travers ce rapport Finance Durable, à détailler nos actions, nos réussites et nos axes de travail futurs en matière d'investissement durable.

Chères lectrices, chers lecteurs, nous poursuivrons en 2024 notre engagement pour l'avenir de votre patrimoine et notre mission de donner du sens à votre épargne par nos investissements durables et responsables en lien avec l'économie réelle.



En 2024, en tant que mutuelle à mission, chaque action et décision seront désormais guidées vers la poursuite d'un impact positif et significatif sur notre société et notre environnement.

EN PRÉAMBULE

A. Démarche générale de l'entité Carac

A.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

Une démarche d'investissement responsable en évolution depuis 2018

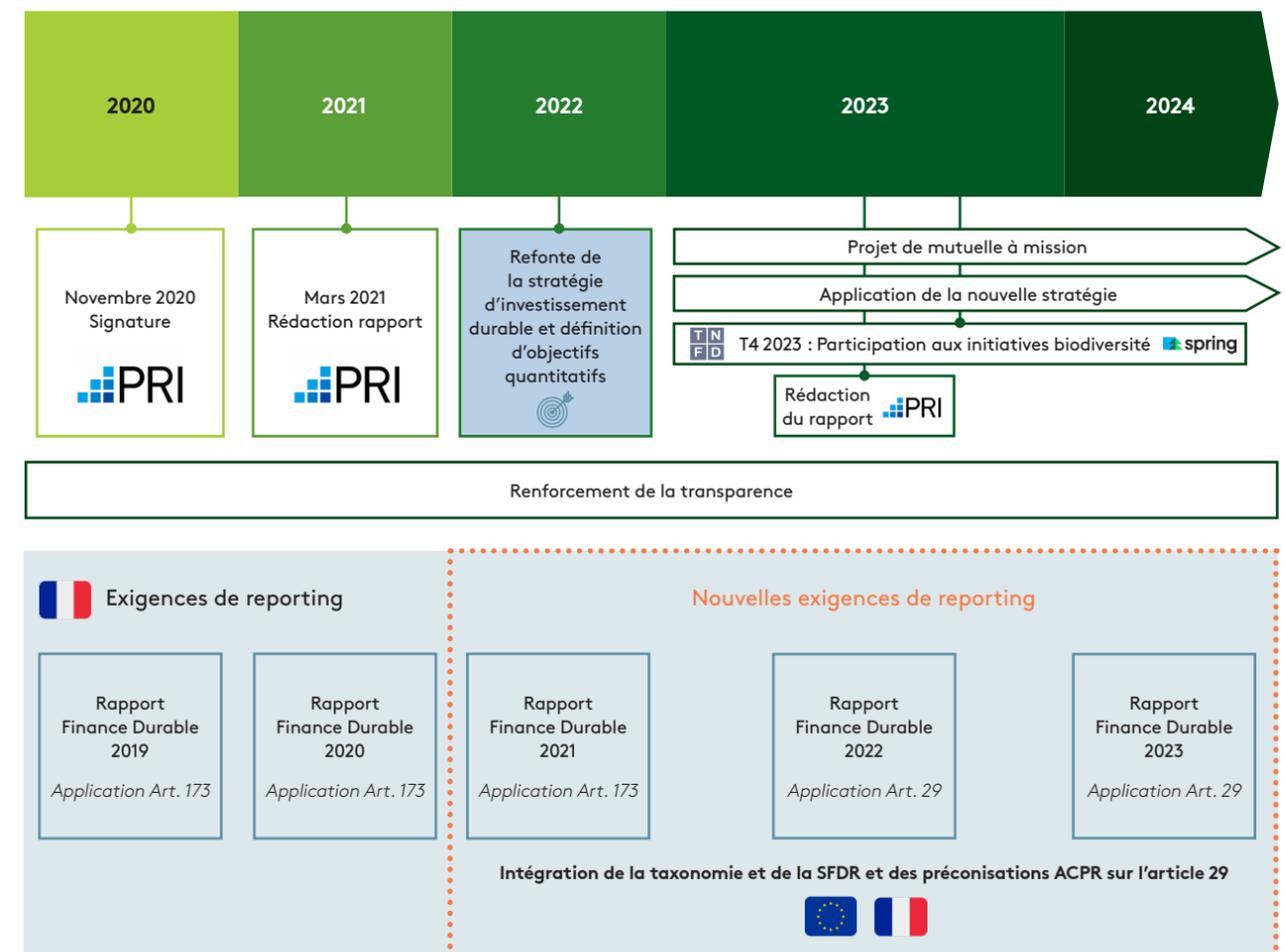
La Carac est une mutuelle d'épargne, de retraite et de prévoyance du livre II du Code de la mutualité. À taille humaine, elle conçoit, assure, gère et distribue des solutions financières et de prévoyance pour plus de 300 000 adhérents, **soucieux d'allier performance, intégrité et responsabilité dans la gestion de leur patrimoine.**

Fière de son histoire - la Carac fêtera son 100^e anniversaire en juin 2024 - les valeurs mutualistes de la Carac telles que **l'engagement, la confiance, l'indépendance et la transparence** sont portées quotidiennement par ses 600 collaborateurs et élus.

La Carac a traduit dès 2018 ses valeurs dans une politique d'investissement responsable. L'adhésion aux *Principles for Responsible Investment* (PRI) en 2020, la diffusion en interne d'une gouvernance saine et le suivi d'objectifs quantitatifs sont **les premiers éléments qui ont permis à la Carac de faire rayonner son positionnement d'investisseur responsable** auprès de ses adhérents.

Depuis 2018, la Carac démontre sa capacité à conjuguer croissance et responsabilité **en allant toujours plus loin dans sa démarche d'intégration ESG.** La refonte de la stratégie d'investissement durable réalisée en 2022 témoigne de cette ambition et permet d'assurer que l'ensemble des décisions d'investissements rentre en complète adéquation avec les valeurs mutualistes de la Carac et celles de ses adhérents.

Chronologie des engagements de la Carac en matière d'investissement responsable



Bilan des succès de l'année 2023



Notre stratégie d'investissement durable prend vie au quotidien, portée par l'ensemble de nos collaborateurs. Cette année a marqué une véritable avancée dans l'intégration de nos objectifs d'investissement durable dans la gestion de nos investissements. Les responsables des classes d'actifs ont travaillé de concert et coconstruit notre plan d'action pour mener à bien notre ambition à l'horizon 2027. Aussi les équipes abordent l'année 2024 avec confiance, et nous sommes déterminés à poursuivre nos efforts dans les années à venir. Fort de ces succès, nous nous engageons à poursuivre cette collaboration avec nos pairs, à travers notre participation à de nouvelles initiatives, afin de favoriser un dialogue sur les thèmes environnementaux et sociaux cruciaux pour notre industrie.

Fabrice Hammouche
Directeur des Investissements



L'année 2023 s'est démarquée au travers des initiatives suivantes :

- Nous nous sommes dotés d'un nouvel outil de gouvernance permettant d'assurer le respect des orientations générales en matière de développement durable définies par le Conseil d'administration : le **Comité de Développement Durable**¹.
- Une responsable de la finance durable a rejoint les équipes de la Direction des Investissement en 2023, comme garant de la mise en œuvre de notre démarche et de la coordination de nos travaux en matière de finance durable².
- Tournant décisif pour l'entreprise, la **raison d'être a été définie en juin 2023. La Carac ambitionne de devenir mutuelle à mission en 2024**, à l'occasion de son centenaire³.
- Nos travaux de **construction collective d'une feuille de route** nous permettent désormais de piloter de manière opérationnelle et transverse l'atteinte de nos objectifs, en particulier celui relatif à la part d'investissement en actifs durables et à la décarbonation de notre portefeuille obligataire d'entreprises⁴.
- La politique d'exclusion du portefeuille obligataire d'entreprises de la Carac a été étendue en 2023 à la **production d'hydrocarbures non conventionnels**. Nous travaillons également à l'intégration de ces politiques sur les fonds investis⁵.

- Nous avons **renforcé notre dialogue avec les sociétés de gestion partenaires**, en intégrant systématiquement des thématiques de durabilité lors des dialogues annuels⁶.
- En parallèle, nous avons pris part à **des initiatives de place centrées sur la préservation de la biodiversité**, illustrant ainsi l'engagement stratégique de la Carac sur cet enjeu crucial⁷.

La Carac utilise le Rapport Finance Durable annuel comme vecteur principal de communication pour tenir ses adhérents informés de l'intégration des critères extra-financiers dans ses investissements et dans les solutions d'épargne et de retraite qu'elle leur propose.

¹ Voir section C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance.

² Voir section B. Moyens internes déployés par la Carac.

³ Voir section H. Stratégie de déploiement de l'ambition sociale et solidaire de la Carac.

⁴ Voir section A.3. Mise en œuvre opérationnelle de la stratégie d'investissement durable.

⁵ Voir section D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion.

⁶ Voir section D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion.

⁷ Voir section G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

⁸ En montant investi par la Carac.

CHIFFRES CLÉS 2023

276 M€

d'obligations vertes d'entreprises et souveraines ont été achetées sur l'année, permettant d'atteindre 9,3% du portefeuille obligataire total (vs 5,3% en 2022) (objectif de 15%)

66 M€

d'obligations sociales d'entreprises ont été achetées sur l'année, permettant d'atteindre 2,4% du portefeuille obligataire d'entreprises (vs 0,6% en 2022) (objectif de 5%)

15,2%

d'actifs considérés comme durables au sens de la Carac (objectif de 25%)

44%

des entreprises du portefeuille d'obligations d'entreprises ont défini une stratégie climat

74%

des sociétés de gestion en portefeuille⁸ ont défini des objectifs de réduction de leurs émissions carbone (objectif de 80%)

181,6 M€

d'actifs immobiliers détenus en direct sont intégrés à la poche d'actifs durables de la Carac

12,3%

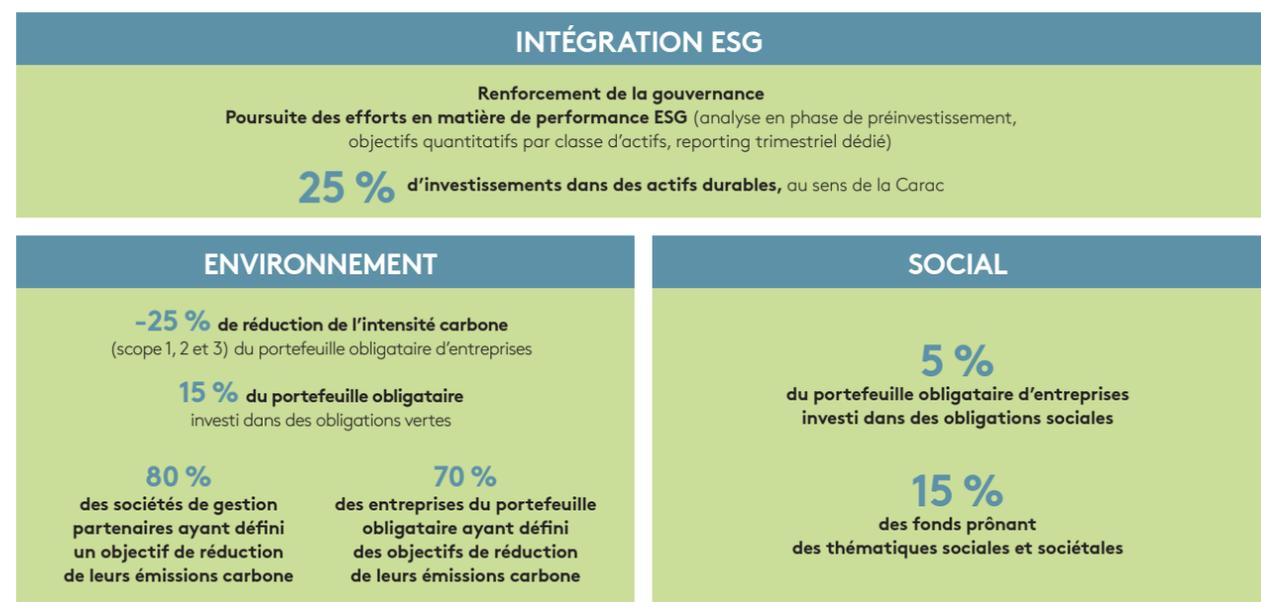
d'actifs sont considérés comme durables au sens de la SFDR sur le portefeuille des unités de compte

A.2. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE

Figure 1

Stratégie d'investissement durable de la Carac et couverture des actifs investis

ENGAGEMENTS D'ICI 2027



	Périmètre*	Exclusions	Intégration de la durabilité				Engagement	Actifs durables
			ESG	Climat	Biodiversité	Social		
	10,68 Mds€							
Actif général	43 %	Obligations d'entreprises	🎯	🎯		🎯		🎯
	24 %	Obligations souveraines	🎯	🎯				🎯
	12 %	Fonds collectifs d'actifs cotés		🎯		🎯		🎯
	6 %	Fonds collectifs d'actifs non cotés		🎯		🎯		🎯
	4 %	Fonds immobiliers		🎯		🎯		🎯
	8 %	Immobilier détenu en direct						🎯
	3 %	Autres participations						
	Couverture actif général (%)	99 %	99 %	72 %	72 %	89 %	22 %	99 %
	586 M€							
Unités de compte	Fonds collectifs							🎯
	Couverture UC (%)	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Note : (*) Sur le périmètre de 10,68 Mds€ d'encours, environ 1% des actifs sont considérés comme non pertinents pour une analyse ESG (e.g. cash). Aussi, nous considérons un maximum de 99% de couverture de l'actif général.

■ Suivi et analyses dédiées au sein de ce rapport
 ■ Suivi et/ou en cours d'intégration

■ Non couvert
 🎯 Objectifs quantitatifs fixés à horizon 2027

Notre stratégie d'investissement durable couvre l'ensemble du portefeuille de l'actif général (i.e. tous les supports en euros) et le portefeuille unités de compte (UC). Ce dernier intègre des critères spécifiques à la politique de souscription de la Carac. La stratégie, mise en œuvre depuis 2018, a été renforcée en 2022 et 2023.

La Carac a défini les piliers de sa stratégie d'investissement durable et les objectifs quantitatifs associés⁹. Cette stratégie guide nos actions pour les prochaines années. Elle s'articule autour de trois enjeux principaux :

Contribuer à une meilleure gestion des risques

Convaincus que le risque financier est intrinsèquement lié au risque extra-financier, notre gestion du risque couvre l'ensemble des classes d'actifs de notre portefeuille, à savoir les obligations (entreprises et souveraines), les fonds (actifs cotés et non cotés) et l'immobilier détenu en direct (placement et exploitation).

Contribuer au financement de projets à portée sociale positive

La société doit répondre à de nombreux défis sociétaux et sociaux telles les inégalités sociales en santé, le bien vieillir pour tous, l'autonomie des personnes handicapées et l'insertion professionnelle. En tant qu'investisseur institutionnel, nous finançons l'économie et l'accompagnons dans ses évolutions profondes. Dans ce cadre, nous nous sommes fixés des objectifs quantitatifs ambitieux afin de poursuivre notre engagement en ce sens et de soutenir les émetteurs / actifs capables de répondre efficacement à ces enjeux.

Figure 2

Aperçu des objectifs fixés par la Carac en 2022 pour 2027



Analyser et prendre en compte de manière spécifique les enjeux climatiques et de biodiversité

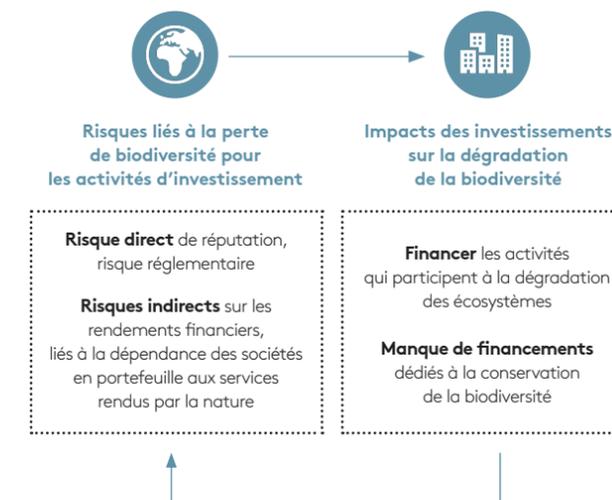
Le changement climatique et la crise de la biodiversité sont des enjeux majeurs auxquels les investisseurs institutionnels sont confrontés quotidiennement. En effet, le dérèglement climatique et la perte de la biodiversité exposent de nombreux émetteurs à des risques auxquels ils se doivent d'être préparés. Par ailleurs, les objectifs de l'Accord de Paris¹⁰ nécessiteront des flux de capitaux importants pour financer les émetteurs susceptibles d'apporter des solutions à ces enjeux.

La Carac est concernée par le changement climatique et la biodiversité de deux façons :

- Premièrement, les risques physiques (sécheresses, montées des eaux, catastrophes naturelles...) et les risques de transition (évolution du mix énergétique, obsolescence de certains modes de transport, actifs échoués...) exercent une influence négative sur le rendement de ses investissements ;
- Deuxièmement, la lutte contre le changement climatique et l'érosion de la biodiversité représente une source d'opportunités d'investissements (financement de projets verts à travers des obligations, investissements dans des fonds thématiques à portée sociale et environnementale, sélection d'entreprises aux solutions innovantes...) que la Carac souhaite adresser dans les prochaines années.

Figure 3

Illustration du concept de la double matérialité appliqué à la biodiversité



Sources : INDEFI

Face à ces enjeux, nous conduisons des analyses approfondies relatives aux risques physiques et de transition pesant sur notre portefeuille¹¹.

⁹ Périmètre Actif général pour les objectifs quantitatifs.

¹⁰ Maintenir l'augmentation de la température moyenne mondiale de 2°C au-dessus des niveaux préindustriels et poursuivre les efforts pour limiter l'augmentation de la température à 1,5°C au-dessus des niveaux préindustriels, à l'horizon 2100.

¹¹ Voir le détail de ces analyses en section G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

A.3. MISE EN ŒUVRE OPÉRATIONNELLE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE

Suivi des performances extra-financières au long du cycle d'investissement

Pour chacune des classes d'actifs, nous avons mis en place des critères stricts tout au long du cycle d'investissement, afin de limiter notre exposition aux risques.

En phase de réinvestissement :

En amont de chaque investissement, sur l'ensemble des classes d'actifs du portefeuille, une *due diligence* est réalisée afin d'identifier les principaux risques ESG sous-jacents aux actifs. L'analyse se décline comme suit (non exhaustif) :

- **Obligations en direct** : nous excluons de notre périmètre d'investissement les émetteurs entrant en contradiction avec nos valeurs fondamentales, notamment aux secteurs des armes controversées, du tabac, du charbon et des hydrocarbures non conventionnels. Nous portons également une attention particulière au respect par les émetteurs dans le portefeuille des droits de l'Homme et des principes de l'Organisation Internationale du Travail. Par ailleurs, d'autres critères relatifs aux émetteurs sont attentivement regardés par les équipes d'investissement tels que : (i) la notation ESG, (ii) les controverses, ainsi que (iii) la performance au regard des enjeux climatiques (i.e. intensité carbone).
- **Organismes de placements collectifs (fonds)** : nous avons également développé pour chacune des catégories de fonds dans lesquels nous investissons (fonds collectifs d'actifs cotés, fonds collectifs d'actifs non cotés et fonds immobiliers) des processus de *due diligence*. Ces derniers prennent la forme de grilles d'évaluation dans lesquelles nous analysons la maturité extra-financière des fonds comme des sociétés de gestion.
- **Fonds dédiés (mandats de gestion)** : similaire au cadre d'un mandat de gestion entre la Carac et un mandataire (i.e. fonds dédiés), une analyse exhaustive des pratiques extra-financières de la société de gestion est réalisée.
- **Immobilier détenu en direct** : les *due diligences* prennent notamment en compte le potentiel d'amélioration énergétique ou de confort des occupants des immeubles ciblés dans le cadre de travaux, avec une démarche de certification en rénovation ou en utilisation, en fonction des opportunités identifiées.

Lors du suivi des investissements :

- **Obligations, fonds et immobilier détenu en direct** : un suivi trimestriel approfondi est réalisé pour évaluer la performance extra-financière des émetteurs, des fonds et du parc immobilier de placement détenu en direct¹².

Construction d'une feuille de route

Alors que 2022 a été l'année de la refonte de notre stratégie d'investissement durable, l'année 2023 a conduit à œuvrer collectivement pour mettre en musique de manière opérationnelle cette nouvelle stratégie grâce à la construction d'une feuille de route dédiée.

Cette mise en œuvre a couvert l'ensemble des classes d'actifs du portefeuille de l'actif général dans le but d'atteindre les objectifs quantitatifs fixés collectivement en matière d'investissement durable. **La construction de cette feuille de route a fait l'objet d'ateliers dédiés, avec une forte implication de chacun des membres de l'équipe d'investissement de la Carac**, démontrant ainsi l'esprit de collaboration des équipes et l'engagement au niveau opérationnel, mais également la volonté de progresser en matière de durabilité.

Actifs durables

Depuis 2022, la Carac a étoffé sa définition d'actifs considérés comme durables¹³.

Figure 4

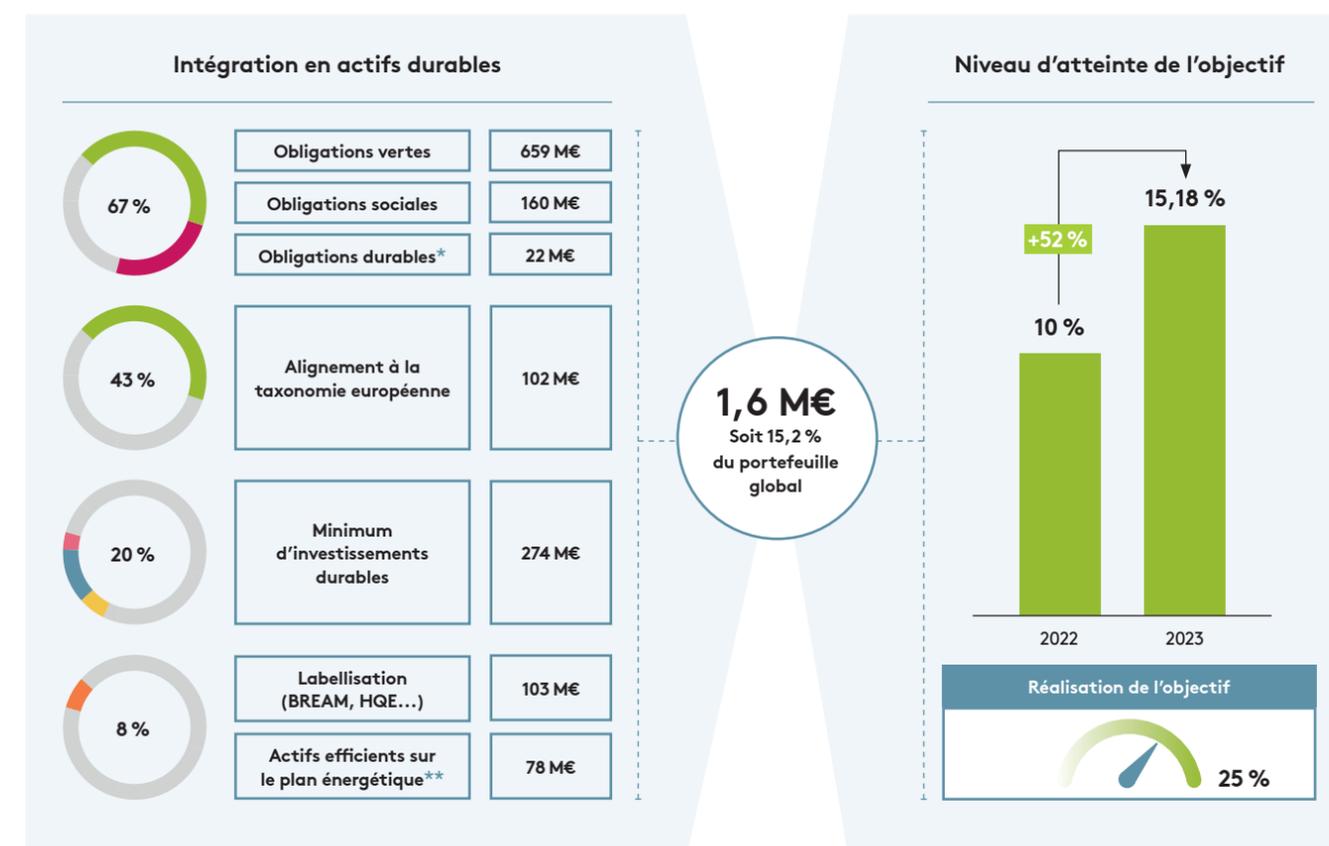
Aperçu des objectifs d'investissements en actifs durables au sens de la Carac

Périmètre : Actif général



25 %

d'investissements dans des actifs durables, au sens de la Carac, d'ici 2027



Notes : (*) Les obligations durables font référence aux « Sustainable Bonds ». La Carac se réfère aux principes de l'International Capital Markets Association (ICMA) pour encadrer la validité des titres : « Sustainability Bond Guidelines (SBG) » ICMA (icmagroup.org).
(**) Actifs efficaces au sens des PAI SFDR pour l'immobilier, seuls les actifs immobiliers de placement détenus en direct peuvent être classifiés en actifs durables au sens de la Carac (voir section 1.4 sur l'immobilier détenu en direct).

12 Fréquence semestrielle.

13 Voir Annexe 1.

Au 31 décembre 2023, nous comptabilisons près de 1,6 milliard d'euros d'actifs durables, soit plus de 15,2 % du portefeuille de l'actif général. L'ensemble de nos classes d'actifs porte des objectifs ambitieux d'investissements en actifs durables. Pour chacune, une méthodologie d'intégration a été développée, en cohérence avec les meilleures pratiques du marché et les exigences réglementaires.

En effet, nous avons choisi d'intégrer les fonds au sein de la définition à travers leur minimum d'investissement durable, renforçant ainsi notre approche fondée sur l'engagement actif de chaque société de gestion et leur collaboration. Nous considérons cet engagement de leur part comme contractuel. Cette révision nous permet de travailler de manière constructive avec les sociétés de gestion, les encourageant à revoir et à augmenter leur niveau d'engagement dans des actifs durables, conformément au règlement SFDR. Par cette démarche, nous visons à influencer positivement les pratiques d'investissement au sein de l'industrie, favorisant ainsi une transition vers une économie plus durable et responsable.



Cette année, nous avons engagé une révision approfondie de la stratégie d'investissement de notre portefeuille actions. Dans le cadre de cette réflexion, nous avons examiné comment concilier notre plan stratégique avec nos ambitions en matière d'investissement durable. Concrètement, l'allocation cible de notre portefeuille doit pouvoir intégrer les meilleurs standards en matière d'investissement responsable afin d'atteindre de notre objectif de 25% d'actifs durables en portefeuille d'ici 2027. Dans un monde où la finance durable évolue rapidement et gagne en importance, je suis confiant dans notre capacité à sélectionner des produits performants et durables à l'avenir.

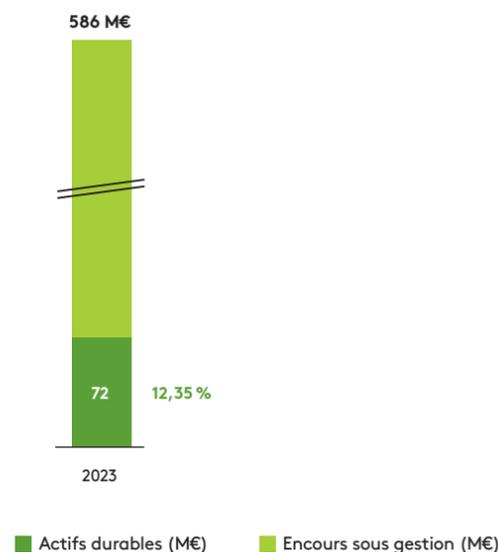
Emmanuel Collin
Responsable du portefeuille actions de l'actif général

Figure 5

Aperçu des investissements en actifs durables au sens de la Carac pour les unités de compte

Périmètre : Unités de compte

Part d'actifs durables



Les contrats d'assurance vie permettent aux adhérents d'investir leur épargne sur différents supports d'investissement qu'il est possible de combiner :

- **les supports en euros** constituent des placements à capital garanti avant frais d'assurance, qui sont portés par l'actif général de l'assureur. L'assuré reçoit un rendement fixe sur l'épargne déposée dans son contrat d'assurance vie, rendement qui n'est donc pas directement affecté par les éventuelles fluctuations du marché. Les risques sont entièrement portés par l'assureur qui est l'unique décisionnaire de l'allocation stratégique sous-jacente au contrat.
- **les unités de compte** permettent à l'assuré de choisir les actifs dans lesquels il souhaite investir en sélectionnant des fonds (FCP, SICAV, SCI). À la différence du fonds en euros, les unités de compte n'offrent pas de garantie en capital, mais permettent éventuellement d'obtenir des rendements plus attrayants, conditionnés aux évolutions des marchés financiers et immobiliers, et en contrepartie d'un risque en capital. Seul le nombre de parts détenu par l'adhérent est garanti par l'assureur, et non la contrevaletur en euro.

La Carac effectue un suivi régulier des unités de compte référencées au sein de ses contrats d'assurance, incluant des critères extra-financiers tels que la labellisation, la classification SFDR et le minimum d'investissement durable. Ce dernier critère est un axe central et structurant de notre démarche envers l'intégration de la durabilité au sein du portefeuille UC.



La Carac a à cœur d'accompagner au mieux ses adhérents dans leurs choix d'investissements durables. Nous travaillons continuellement à renforcer notre offre d'unités de compte dans ce sens, pour qu'elle soit alignée avec notre raison d'être et, demain, avec les objectifs qui seront définis dans le cadre de notre démarche de qualité de mutuelle à mission. En 2023, nous avons axé nos efforts sur l'intégration des minima d'investissement durable pour les unités de compte. Notre dialogue auprès des gérants permet de les engager à mieux identifier leur part d'actifs durables et à les faire progresser, fléchant ainsi davantage leurs investissements vers les activités vertueuses aux plans environnemental ou social ou de transition. Au minimum 12 % de nos encours en UC sont investis dans des actifs durables¹⁴, notre ambition étant de faire progresser cette part minimum à 35 % d'ici 2027.

Michel Agou
Directeur de l'Ingénierie Financière, sur le portefeuille UC

¹⁴ Prenant donc en compte le minimum d'investissement durable des fonds investis au sens de la SFDR et non le réalisé qui est contractuellement supérieur.

A.4. DÉMARCHE D'INTÉGRATION ESG POUR LES DIFFÉRENTES CLASSES D'ACTIFS

Structure du portefeuille et périmètre couvert

Au 31 décembre 2023, la Carac gère 10,68 milliards d'euros au travers d'investissements en direct et d'investissements intermédiés et délégués.

Les investissements en direct sont les actifs dans lesquels la Carac investit sans passer par un intermédiaire de gestion. Par conséquent, la décision finale d'investissement appartient à la Carac, qui a la possibilité d'appliquer des filtres d'exclusion spécifiques (production de tabac, de charbon...) et de piloter la performance ESG du portefeuille. Les investissements en direct sont composés d'obligations souveraines (dettes d'États ou d'institutions supranationales), d'obligations d'entreprises et d'actifs immobiliers détenus en direct.

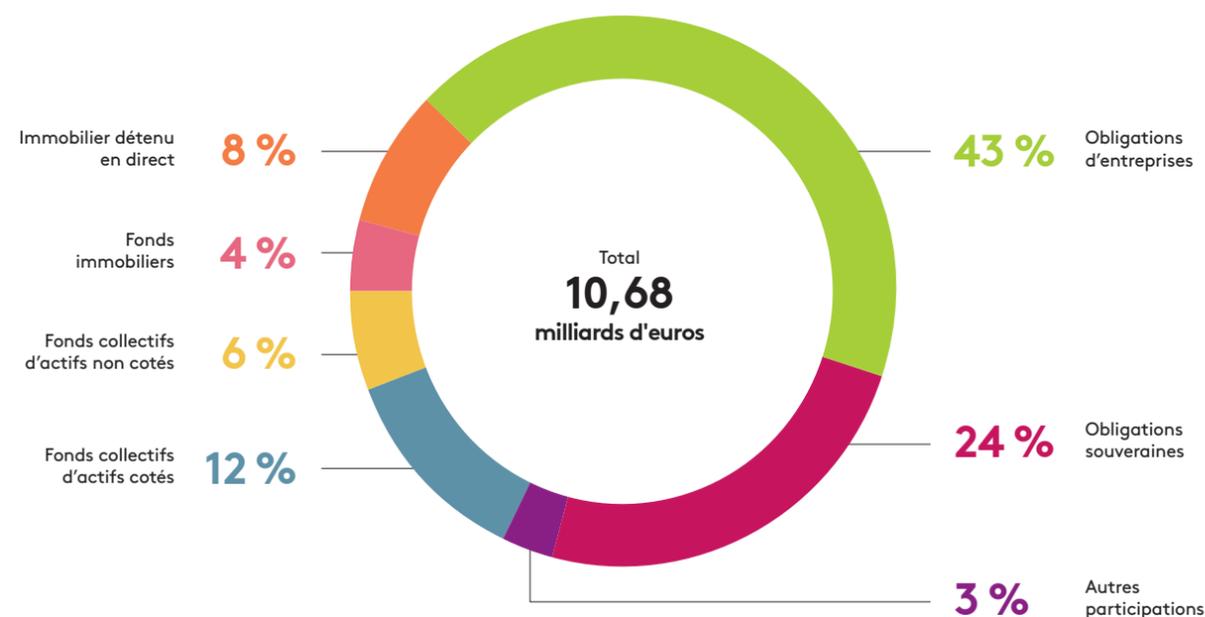
La Carac investit également dans des actifs gérés par des intermédiaires de gestion :

- Les fonds collectifs ayant comme sous-jacents des actifs non cotés intègrent nos investissements en capital investissement, dette privée et infrastructure ;

Figure 6

Structure du portefeuille du fonds général de la Carac au 31/12/2023

Périmètre : Actif général



Sources : Carac, INDEFI.

Périmètre : Unités de comptes

Au 31 décembre 2023, la Carac gère également 586 millions d'euros en unités de compte. La composition du portefeuille s'établit comme suit : immobilier (66% du portefeuille UC), actions (21%), obligations (5%), monétaire (3%) et flexible (3%).

15 Voir section dédiée A.2. Stratégie d'investissement durable.

Performance extra-financière Obligations en direct

Périmètre : Actif général

Structure des actifs : Obligations

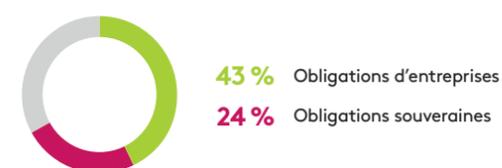
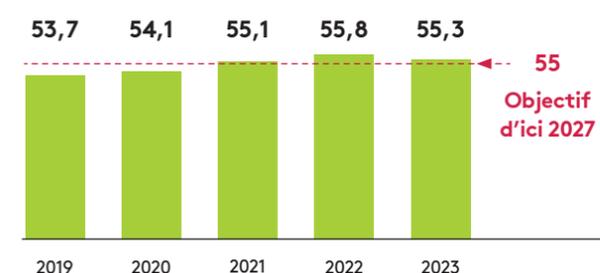


Figure 7

Évolution de la performance ESG du portefeuille obligataire de la Carac (2019-2023)

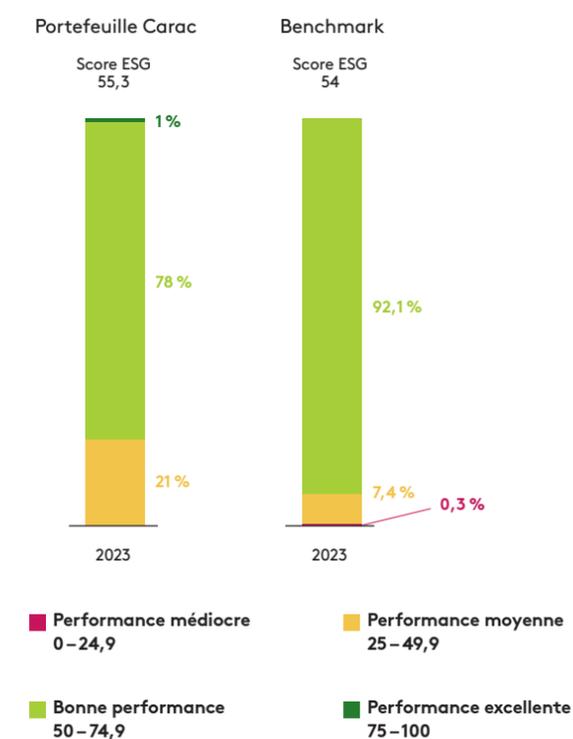


Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

Depuis 2019, la performance ESG du portefeuille obligataire de la Carac a connu une tendance haussière, avec une hausse de la note de 1,6 point atteignant 55/100 en 2023. La note ESG du portefeuille obligataire consolidée se maintient au-dessus de notre objectif fixé à 55/100, surpassant ainsi le benchmark de référence (*Barclays Euro Aggregate*). Cependant, nous souhaitons souligner que la marge de manœuvre des équipes d'investissement pour améliorer cette note est étroite en raison d'une profondeur de marché limitée des titres excédant ce seuil.

Figure 8

Performance ESG du portefeuille obligataire de la Carac et comparaison avec son indice de référence (*Barclays Euro Aggregate*) – au 31/12/2023



Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

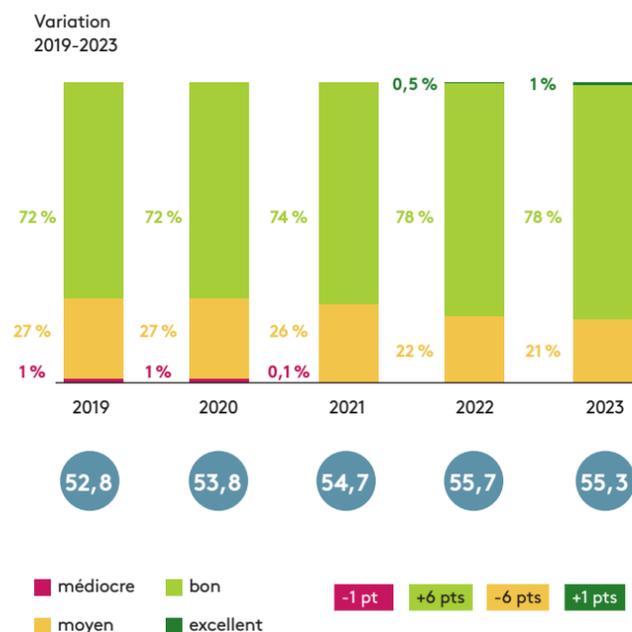
La répartition des titres obligataires au sein du portefeuille de la Carac en termes de notation ESG se distingue par (i) l'intégration de titres notés « excellent » selon ISS (0,7% au sein du portefeuille de la Carac, contre 0,2% pour le benchmark) et (ii) l'absence de titres notés « médiocres » selon ISS (0% vs 0,3%).

Obligations d'entreprises



Figure 9

Évolution de la performance ESG du portefeuille obligataire d'entreprises de la Carac depuis 2019



Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

Depuis 2019, nous observons une augmentation de 6 points de pourcentage de la part des obligations avec une note ESG « bonne » selon ISS, située entre 50 et 75 et une augmentation d'un point de pourcentage pour les obligations avec des notes affichées comme « excellentes ». En effet, nos efforts d'achat se concentrent désormais sur des titres affichant des notes bonnes et excellentes (i.e. supérieures à 50/100). À titre d'illustration, en 2023, 4 titres obligataires notés comme « excellent » ont rejoint notre portefeuille, ce qui souligne les efforts d'investissements réalisés par nos équipes de gestion. Nous observons que les titres notés « médiocres » avec une note ESG inférieure à 25 ont été désinvestis depuis 2022 et que les titres ayant une note ESG moyenne (entre 25 et 50) ont vu leur part baisser de 6 points de pourcentage entre 2019 et 2023 dans notre portefeuille obligataire d'entreprises.

Obligations souveraines

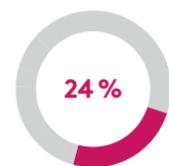
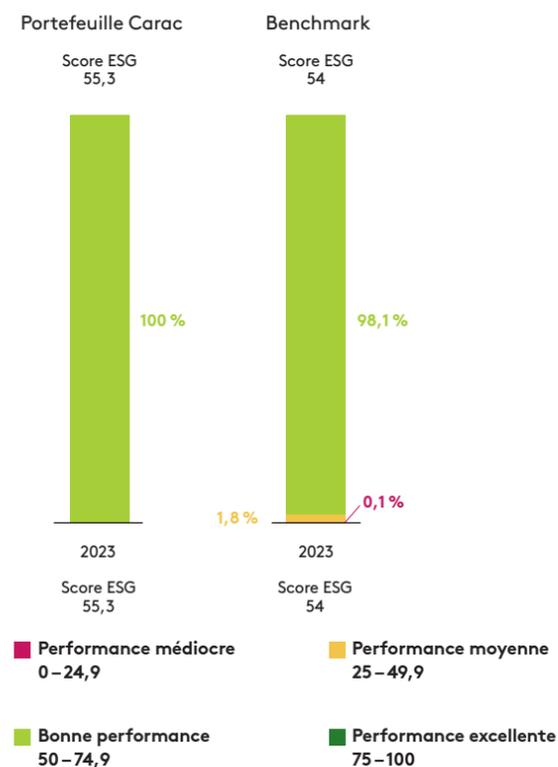


Figure 10

Performance ESG du portefeuille obligataire souverain de la Carac et comparaison avec son indice de référence (Barclays Euro Aggregate)

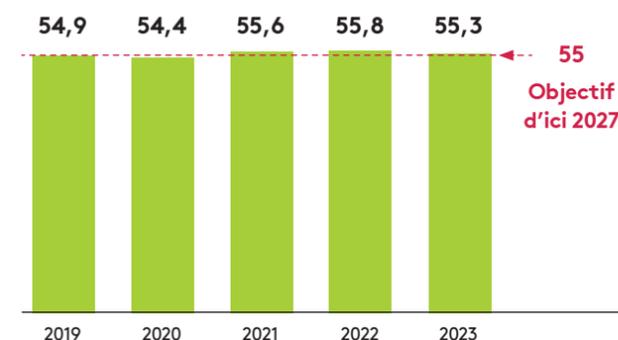


Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

Figure 11

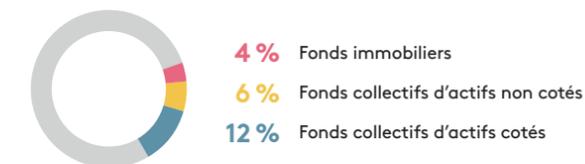
Évolution de la performance ESG du portefeuille obligataire souverain

La note ESG de notre portefeuille obligataire souverain est en augmentation depuis 2019 (+0,4 point). Notre portefeuille obligataire souverain est fortement exposé aux obligations d'État français et par conséquent par la notation extra-financière de la France (55,91/100), qui demeure stable depuis 2019.



Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

Fonds



Pratiques extra-financières

En effectuant un suivi annuel des pratiques extra-financières des sociétés de gestion en portefeuille depuis plus de 3 ans, la Carac constate la maturité croissante des pratiques des sociétés de gestion partenaires en ce qui concerne l'intégration ESG dans leurs décisions d'investissements. À titre illustratif, en 2023 sur le portefeuille de l'actif général et UC, **98 % des sociétés de gestion investies démontrent leurs engagements à travers une charte d'investissement responsable et 92 %¹⁶ ont signé les Principles for Responsible Investment.**

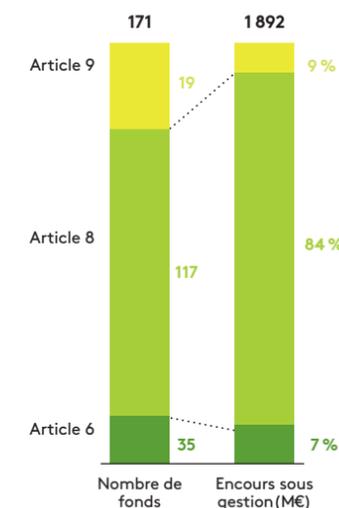
Classification SFDR

Figure 12

Répartition des classifications SFDR¹⁷ au niveau du portefeuille des fonds d'actifs de la Carac

Périmètre : Actif général

Fonds



Sources : Carac, INDEFI

¹⁶ Certaines sociétés de gestion sont intégrées à une société de gestion parente ayant signé les PRI.

¹⁷ Seuls les fonds pour lesquelles la classification SFDR est couverte ont été retenus pour cette analyse.

Figure 12

Suite

Périmètre : Actif général

Le détail de la classification SFDR des fonds par sous-jacent est présenté ci-dessous.

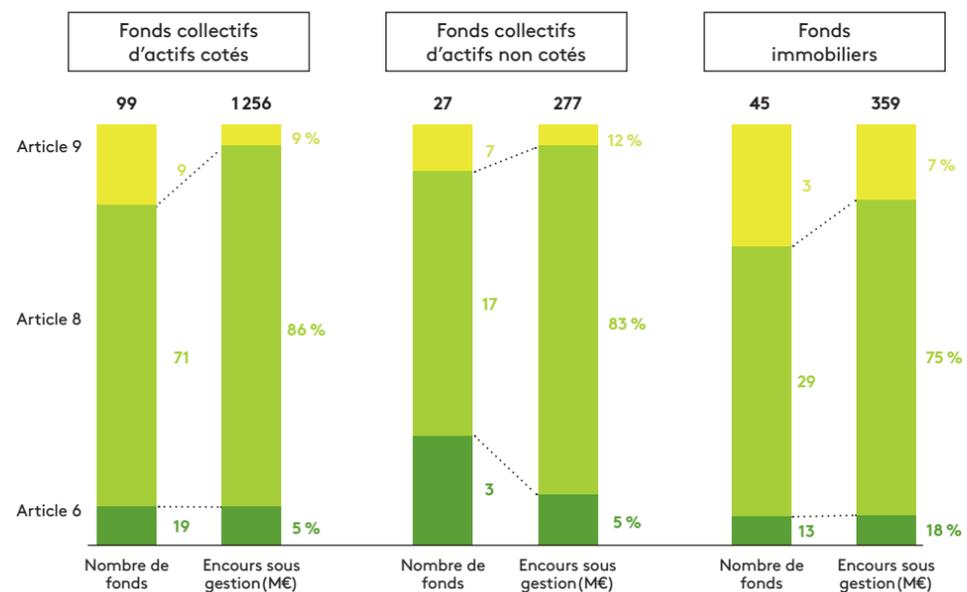
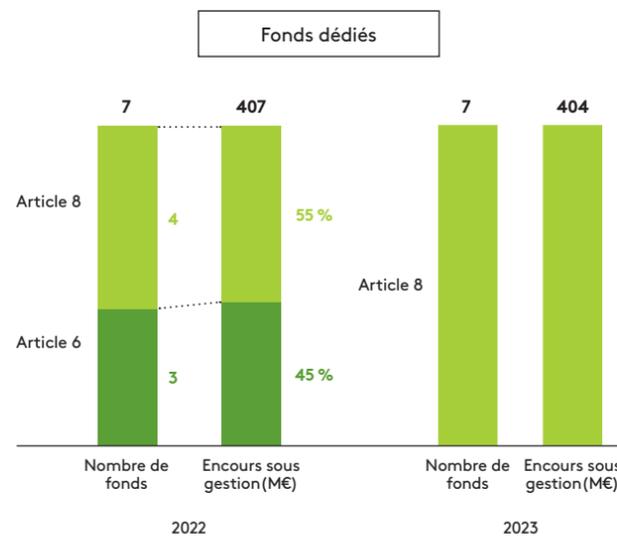


Figure 13

Répartition des classifications SFDR au niveau des fonds dédiés de la Carac

Périmètre : Actif général



Sources : Carac, INDEFI

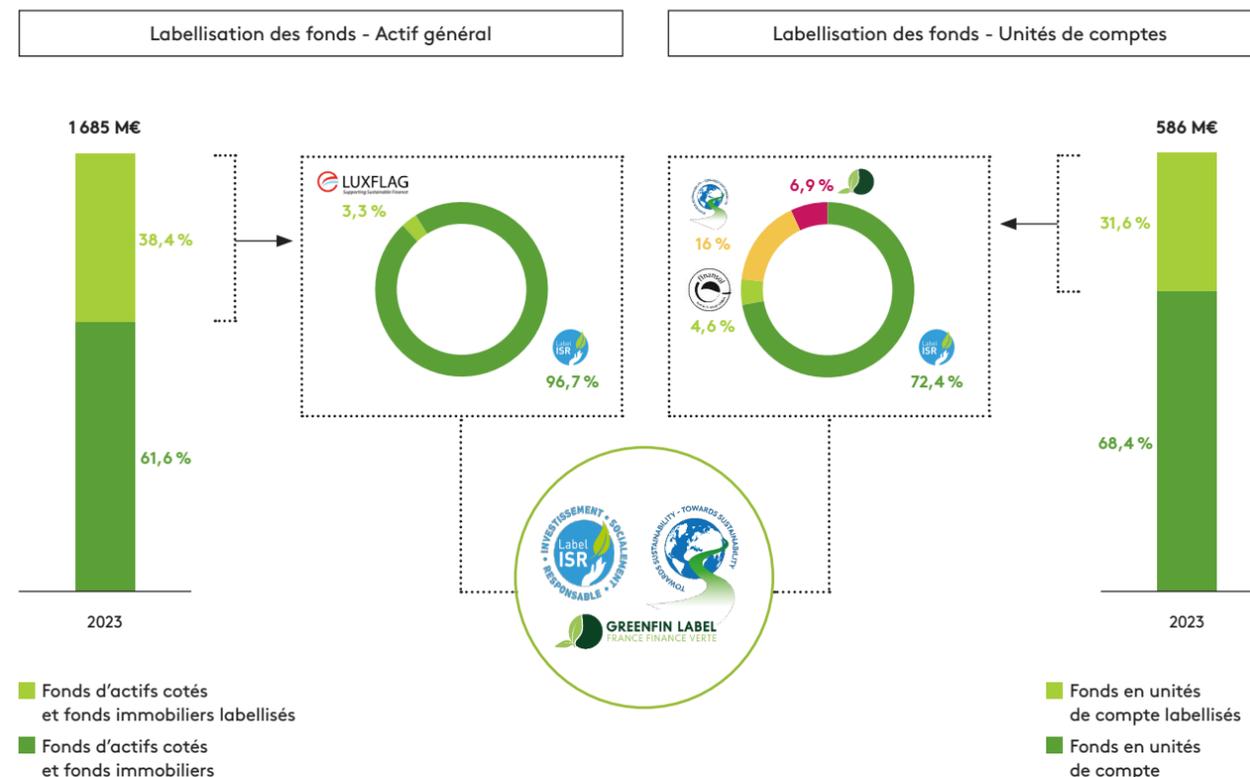
Les montants valorisés des fonds dédiés sont intégrés dans la catégorie générale des fonds. Ce graphique permet de voir le détail, mais intègre cependant un double comptage par rapport aux illustrations précédentes.

Nos fonds dédiés représentent plus de 400 M€ d'actifs sous gestion. Le dialogue mis en place avec les sociétés de gestion a permis le changement de classification SFDR de nos fonds dédiés classifiés en Article 6 en 2022 à Article 8 en 2023, ainsi que le développement de nouveaux fonds dédiés classifiés Article 8. Ainsi la part de fonds dédiés Article 6 est passée de 45% en 2022 à plus aucun en 2023.

Figure 15

Panorama des fonds labellisés pour l'actif général et les unités de compte de la Carac

Périmètre : Actif général et Unités de compte



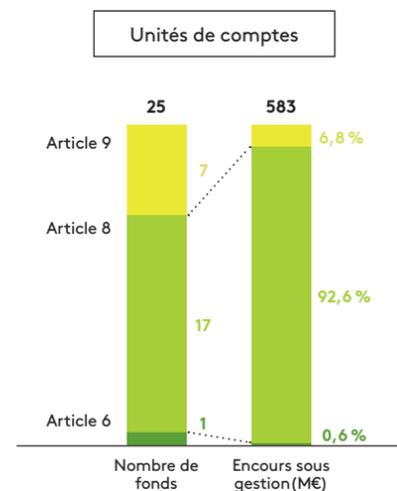
Sources : Carac, INDEFI, Site du Label ISR

Au-delà de la catégorie SFDR, nous suivons également la labellisation des fonds dans lesquels nous investissons, aussi bien pour les fonds en euros que pour les unités de compte. Ainsi, à fin 2023, 38% des fonds de notre fonds en euros étaient labellisés ISR (96,7%) ou Luxflag (3,3%), en montant valorisé. Pour nos fonds en unités de compte, près de 32% (en montant valorisé) étaient labellisés. Notre portefeuille de fonds en unités de compte dispose d'un panorama de labels plus varié que les fonds en euros.

Figure 14

Répartition des classifications SFDR au niveau du portefeuille unités de compte

Périmètre : Unités de compte



Sources : Carac, INDEFI

Périmètre : Actif général

Pour l'immobilier détenu en direct, nous distinguons 2 périmètres :

- Immobilier de placement (797 M€ d'actifs représentant 7,5 % du portefeuille Carac)
- Immobilier d'exploitation (68 M€ d'actifs incluant le siège social et les agences représentant 0,6 % du portefeuille Carac)

Nos efforts d'intégration ESG sur l'immobilier détenu en direct se concentrent sur la partie placement. Seule cette poche est également éligible à l'intégration en actifs durables au sens de la Carac. Toutefois, la partie d'immobilier d'exploitation détenue en direct est intégrée à l'ensemble de nos analyses de risques physiques et de transitions, aussi bien pour le climat que pour la biodiversité (voir section dédiée dans la suite du rapport).

Immobilier détenu en direct

Immobilier détenu en direct



Nous avons pour ambition de faire de l'immobilier détenu en direct un contributeur fort de notre politique d'investissement durable.

La démarche ESG est prise en compte à deux niveaux sur le patrimoine immobilier détenu en direct par la Carac, d'une part dans les critères d'investissement des nouveaux actifs immobiliers et d'autre part dans les choix de gestion du patrimoine existant :

- À l'acquisition, les *due diligences* prennent en compte le potentiel d'amélioration énergétique ou de confort des occupants des immeubles ciblés dans le cadre de travaux, avec une démarche de certification en rénovation ou en utilisation, en fonction des opportunités identifiées.

■ Dans le cadre de la gestion du patrimoine immobilier direct existant, plusieurs axes d'amélioration sont identifiés et actionnés, afin de répondre à la politique d'investissement durable de la Carac et de limiter progressivement l'empreinte carbone de son patrimoine :

- La Carac a intégré l'amélioration énergétique dans le cahier des charges des travaux de rénovation des appartements en imposant à son nouveau gestionnaire immobilier l'atteinte de la classe énergétique *D a minima*, tout en regardant au cas par cas la faisabilité d'atteindre une classe supérieure. Notre objectif est de toucher cette cible le plus tôt possible, selon le rythme de libération des appartements, afin d'améliorer le confort thermique des futurs locataires, sans attendre les échéances réglementaires imposées par la loi Climat et Résilience.
- Dans le cadre des gros travaux réalisés sur le patrimoine, nous travaillons également la sobriété énergétique de nos bâtiments en améliorant l'isolation thermique du bâti tout en prenant en compte les contraintes de l'haussmannien (amélioration de l'isolation lors de la réfection de la couverture ou isolation par l'extérieur pour des ravalements sur cour). Le cahier des charges du projet de restructuration du 1/3 rue de Choiseul à Paris place ainsi la démarche environnementale et le confort des occupants au cœur de sa programmation en intégrant, d'une part, les contraintes de l'amélioration thermique du bâtiment avec une isolation par l'intérieur et, d'autre part, le développement d'une offre de services répondant aux attentes évolutives des occupants. Le tout en recherchant la flexibilité et la modularité des surfaces.



La Carac s'est donné pour ambition d'anticiper les jalons réglementaires afin d'améliorer progressivement le profil énergétique de son patrimoine de placement et limiter son empreinte carbone. Nous souhaitons en effet augmenter le confort des locataires et œuvrer dans le même temps à optimiser leurs charges locatives. Cette volonté s'inscrit dans notre raison d'être et illustre un axe de la feuille de route de notre stratégie d'asset management immobilier.

Charlotte Gourdaïs
Responsable du portefeuille immobilier

Un des chantiers majeurs réalisés en 2023 sur le périmètre de l'immobilier détenu en direct a été le développement d'une **méthodologie concernant l'intégration de cette classe d'actifs dans la définition d'actifs durables** au sens de la Carac. Celle-ci s'est appuyée sur le corpus réglementaire de finance durable en vigueur (i.e. la SFDR) ainsi que sur l'exigence de la Carac en termes de positionnement sur le marché de l'investissement durable et permet de classer près de **180 M€ d'actifs immobiliers** en actifs durables¹⁸.

Suivi des controverses

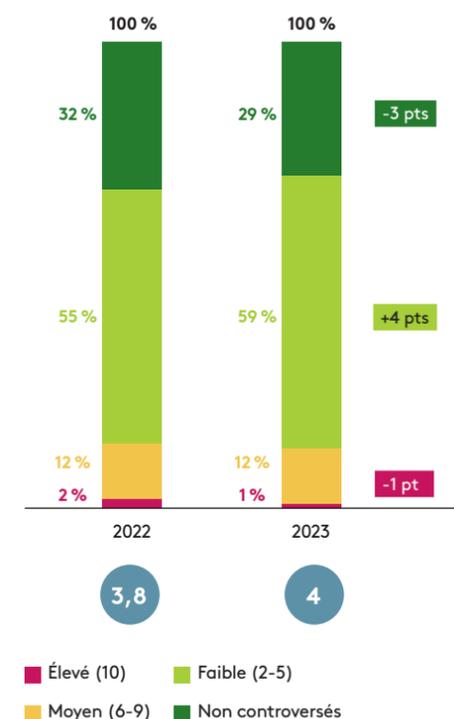
Obligations d'entreprises



Figure 16

Analyse des controverses du portefeuille obligataire d'entreprises

Notes de controverses des émetteurs du portefeuille (VM)



Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

Ainsi, les immeubles résidentiels considérés comme efficaces sur le plan énergétique sont intégrés à la part d'actifs durables, à l'instar des immeubles tertiaires labellisés (BREEM, Effinergie, HQE Bâtiment Durable).

Notre équipe d'investissement immobilier a été renforcée, ce qui permettra notamment de mener à bien notre objectif d'accroître nos investissements dans des actifs immobiliers durables.

En 2023, la Carac a reconduit le suivi trimestriel des controverses ESG au sein de son portefeuille d'obligations d'entreprises. Cette démarche inclut l'appréciation de l'intensité des controverses, le degré de participation des entreprises impliquées et les actions correctives qu'elles ont engagées. L'évaluation de ces controverses s'appuie sur les données initiales fournies par ISS, qui sont ensuite examinées en détail pour affiner la compréhension des enjeux ESG. Parallèlement au score de controverses, d'autres indicateurs extra-financiers sont considérés de manière transverse sur un même émetteur tels l'alignement avec notre politique d'exclusion, la notation ESG et l'intensité carbone.

Au 31 décembre 2023, le score de controverse de notre portefeuille obligataire a légèrement augmenté à 3,98/10. Si des efforts d'arbitrage ont été réalisés avec notamment la cession de titres ayant des scores de controverses de 10/10, d'autres achats effectués en parallèle sur des titres du secteur financier ont notamment fait augmenter la note par rapport à fin 2022.

Les émetteurs soumis à des controverses vont continuer de faire l'objet d'un suivi approfondi trimestriel par les équipes d'investissement pour viser de potentielles cessions de ces derniers si l'émetteur ne prouve pas sa volonté de remédier à la controverse et, ainsi, pouvoir améliorer le score moyen en le diminuant.

Politique d'exclusion

Périmètre : Actif général

La Carac adopte une politique d'exclusion qui s'applique à toutes les classes d'actifs de son portefeuille.

Structure des actifs : Obligations d'entreprises

Les exclusions font l'objet d'un suivi trimestriel par les équipes d'investissement. **Au 31 décembre 2023, tous les titres en portefeuille obligataire d'entreprises sont conformes à la politique d'exclusion de la Carac.**

¹⁸ Voir section dédiée C. Mise en œuvre opérationnelle de la stratégie d'investissement durable.

La politique d'exclusion du portefeuille obligatoire d'entreprises de la Carac s'est renforcée en 2023.

Sont ainsi exclues de tout nouvel investissement :

- Les entreprises dérivant plus de 10% de leur chiffre d'affaires de l'extraction ou de l'utilisation du charbon. Témoin de la volonté de la Carac d'aligner ses décisions d'investissement avec ses valeurs, ce seuil a été abaissé de 30 à 10% en 2021. Une attention particulière est également portée sur les entreprises développant de nouvelles centrales à charbon thermique. La liste *Global Coal Exit List* (GCEL) de l'ONG Urgewald est utilisée pour s'assurer de l'alignement de nos décisions d'investissement avec notre politique d'exclusion. La Carac s'est fixé comme objectif de sortir du charbon d'ici 2030 dans les pays de l'OCDE et d'ici 2040 dans le reste du monde ;
- Les entreprises dont la production d'hydrocarbures non conventionnels (i.e. issus de sables bitumineux, de pétrole et de gaz de schiste et/ou le forage en Arctique) représente plus de 25% de la production annuelle d'énergies fossiles. La liste *Global Oil and Gas Exit List* (GOGEL) de l'ONG Urgewald est l'une des ressources utilisées par les équipes ;
- Les entreprises dont l'activité principale est la production de tabac ;
- Les entreprises impliquées dans la production, le stockage, la distribution ou la commercialisation de bombes à sous-munitions (BASM) et/ou de mines antipersonnel (MAP) ;
- Les entreprises qui ne respectent pas un ou plusieurs principes du Pacte mondial des Nations unies.

Nous travaillons actuellement à l'extension de notre politique d'exclusion, renforçant ainsi notre engagement sur ces thématiques.

Structure des actifs : fonds dont le sous-jacent est coté / fonds dont le sous-jacent est non coté

Pour les nouveaux investissements, nous conduisons des *due diligence* ESG aussi bien au niveau des fonds que des sociétés de gestion pour nous assurer que leurs exclusions soient bien *a minima* aussi engageantes que celles que nous avons définies pour nos investissements en obligations d'entreprises.

Structure des actifs : Fonds dédiés

Nous valorisons particulièrement la maturité des sociétés de gestion mandatées sur les sujets extra-financiers, un critère essentiel qui souligne l'importance de collaborer avec des partenaires alignés sur notre vision d'un investissement responsable. Ainsi, la création d'un nouveau fonds dédié doit voir sa politique d'exclusion alignée sur la nôtre. Pour les fonds dédiés déjà présents en portefeuille, nous engageons un dialogue avec les sociétés de gestion pour que la politique d'exclusion du fonds soit alignée à celle de la Carac¹⁹.

Structure des actifs : Immobilier détenu en direct

Dans le domaine de l'immobilier, notre sensibilité croissante aux indicateurs sur la biodiversité marque une évolution de notre stratégie d'investissement vers une prise en compte accrue de l'impact environnemental. Nous évitons également les investissements dans les passoires énergétiques et les actifs physiques liés à l'exploitation pétrolière et gazière.

B. Moyens internes déployés par la Carac

À la hauteur de l'ambition de notre nouvelle stratégie d'investissement durable et de sa déclinaison opérationnelle, nous avons **mis un point d'honneur à renforcer les moyens mis en œuvre, autant internes qu'externes**. Les moyens déployés sur le plan humain et technique (i.e. au niveau de la gestion opérationnelle) nous permettent de mener une démarche d'amélioration continue de nos pratiques d'investissement durable.

Au niveau humain, nous avons recruté notre responsable de la finance durable. Cela a permis de systématiser l'intégration des enjeux extra-financiers au sein de la Direction des Investissements. Toutes les équipes de la Direction des Investissements de la Carac (14 ETP) sont activement impliquées dans l'intégration des critères extra-financiers tout au long du cycle d'investissement. Ce recrutement a également permis **d'accroître la collaboration entre les différents lignes métiers au sein de la Carac**, à savoir la Conformité et Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE), la Direction des Risques, le Secrétariat Général, la Direction des Investissements, et ainsi de mettre en musique à tous les niveaux la stratégie d'investissement durable de la Carac.



Depuis 2018, la Carac a entrepris un travail de structuration approfondie de ses pratiques d'investissement durable. Cette démarche reflète notre volonté de sans cesse améliorer notre impact positif en orientant une part croissante de nos investissements vers les activités répondant aux défis de la transition écologique et sociale. L'année 2023 a marqué une étape significative dans cette quête, avec des efforts collectifs visant à renforcer notre gouvernance interne et à déployer les objectifs relatifs à la finance durable.

Nous œuvrons continuellement pour le renforcement de nos pratiques au sein de chacune des classes d'actifs, avec le soutien précieux de nos équipes d'investissement. L'accent est également mis sur le dialogue entre les parties prenantes internes et externes, afin de garantir la cohérence de notre démarche de mutuelle engagée et promouvoir la durabilité des placements proposés à nos adhérents.

Laure Korenian-Chabert
Responsable de la Politique
d'Investissement Durable

En parallèle de ce recrutement spécifique, **nous avons œuvré pour que les compétences internes, et de manière plus générale l'expertise, se développent sur les enjeux de la finance durable**. Les administrateurs ont bénéficié d'une **session de sensibilisation axée sur les principes et les pratiques de la finance durable**. Parallèlement, nous inaugurons en 2024 une série de communications dédiées à l'ensemble de nos collaborateurs sur les enjeux de l'ESG, visant à sensibiliser la totalité des équipes aux enjeux et aux opportunités liés à l'intégration des critères extra-financiers. Ces communications ont pour objectif de renforcer la culture de la Carac, axée sur la responsabilité sociale et environnementale à tous les niveaux de l'organisation.

2023 a également été marquée par des travaux de collaboration relatifs à la gestion opérationnelle, soutenus en interne par les équipes, dont :

- Le **déploiement d'une feuille de route opérationnelle**, déclinée pour l'ensemble des classes d'actifs du portefeuille de l'actif général, fondée sur les ambitions stratégiques et les dynamiques commerciales de la Carac ;
- Le **développement en interne d'un nouvel outil afin de piloter les objectifs relatifs à la finance durable dont la décarbonation du portefeuille obligatoire d'entreprises**. Cet outil intègre tant des critères financiers (i.e. limites pré-trades) qu'extra-financiers. Cette initiative démontre l'implication de l'ensemble des équipes opérationnelles dans le déploiement de la stratégie d'investissement durable.



En 2023, nous avons veillé à renforcer le suivi et le contrôle de nos indicateurs extra-financiers. Cela s'est traduit par l'intégration de différents indicateurs ESG et des limites pré-trade dans notre progiciel de passage d'ordre. Parallèlement, nous avons approfondi la précision et la finesse de nos reportings relatifs à la finance durable, soulignant notre détermination à assurer une gestion quotidienne responsable et éclairée de nos investissements.

Nicolas Jérôme
Responsable Contrôle et Reporting

- La mise en place de **mesures significatives pour renforcer et harmoniser les processus internes de due diligence en amont de chaque investissement dans les fonds**. Cette démarche vise à assurer une approche cohérente de la stratégie d'investissement durable au niveau des sous-jacents du portefeuille. Ainsi, nous avons établi un modèle plus rigoureux pour évaluer les risques extra-financiers potentiels (exclusions, gouvernance, climat, etc.) et les opportunités associées à chaque investissement, renforçant notre capacité à prendre des décisions éclairées en matière de finance durable et à optimiser la performance extra-financière du portefeuille des fonds d'actifs.

En complément des moyens humains engagés et des initiatives développées dans le cadre de la gestion opérationnelle dans sa démarche d'investisseur responsable, la Carac alloue des moyens financiers (300 000€) à l'acquisition de données ESG et climat ainsi que des frais externes de conseils en stratégie et de veille réglementaire. Le montant consacré à ces services sera augmenté en 2024 (340 000€) pour accompagner le renforcement de notre stratégie d'investissement durable.

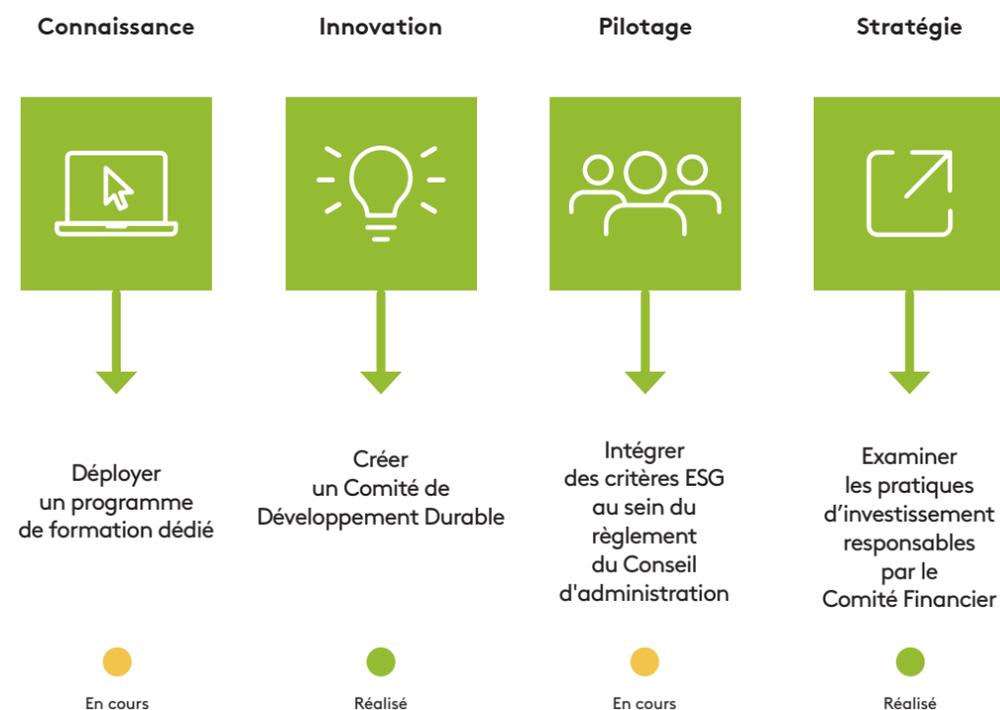
C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance

La démarche de prise en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) au niveau de la gouvernance de notre entité est fondamentalement ancrée dans notre **plan stratégique de transformation « Ambition 2030 »**. Cette ambition vise à positionner la Carac comme la **mutuelle de référence en épargne et retraite en France, tout en continuant à développer de nouveaux relais de croissance**. Notre projet collaboratif aspire à construire la Carac de demain, en préservant notre indépendance et en restant fidèle à nos valeurs mutualistes.

Notre premier plan triennal 2020-2022 a établi les bases de cette ambition, marqué notamment par un renouvellement partiel de notre Conseil d'administration, qui s'est féminisé (45 % de femmes dans cet organe de direction), et par le changement de direction avec une nouvelle équipe de Direction et un Comex élargi, donnant un élan renouvelé à notre stratégie. La présente Direction générale est régulièrement impliquée dans les discussions stratégiques relatives à notre démarche d'investisseur responsable. À titre d'illustration, le Directeur Général participe (i) aux comités financiers, au cours desquels la responsable de la finance durable présente un bilan ESG trimestriel du portefeuille, (ii) aux comités d'investissement, au cours desquels les *due diligences* ESG des fonds investis sont partagées et (iii) aux comités financiers opérationnels qui comprennent une revue de la stratégie ESG opérationnelle.

Nous abordons désormais la seconde phase de ce plan stratégique avec le nouveau plan triennal 2023-2025 où **nous renforçons notre organisation interne en mettant l'accent sur le développement et l'expérience des adhérents**. Deux nouveaux recrutements font suite à la création d'une Direction tournée vers l'expérience adhérents et la réorganisation du Secrétariat général, en charge notamment de la RSE et des travaux sur la mutuelle à mission. Les organes de gouvernance sont fortement impliqués dans la démarche de la mutuelle à mission. Par ailleurs, **un nouveau pôle dédié à l'innovation a également été créé cette année**.

Cette réorganisation interne renforce notre engagement envers l'investissement durable, avec une gouvernance qui prend soin de piloter les enjeux ESG tant au niveau interne qu'au niveau de ses équipes. En 2023, nous avons continué sur cette lancée en intégrant les critères ESG dans notre gouvernance à travers quatre axes principaux : **la connaissance, l'innovation, l'engagement et la stratégie**. Ces axes ont servi de leviers pour incorporer l'ESG dans notre gouvernance de manière structurée et significative.



■ Montée en compétence des équipes au travers d'un programme de formation dédié :

En 2023, la Carac a proposé à ses administrateurs une session de sensibilisation dédiée aux enjeux de la finance durable. Ces formations visent à assurer une compréhension commune des défis et opportunités liés à la finance durable. La Carac prévoit d'aller plus loin en 2024 afin de lancer (i) une communication trimestrielle auprès des collaborateurs et (ii) un programme de formation aux administrateurs. Le plan de formation est en cours d'élaboration avec la réalisation d'entretiens spécifiques par un cabinet externe indépendant sur les besoins et attentes. Par ailleurs, une autoévaluation des administrateurs a été entreprise, intégrant les connaissances ESG. Les exigences de la CSRD vont également inclure la sensibilisation des administrateurs aux enjeux de durabilité.

■ Création d'un Comité Développement Durable :

Le Comité Développement Durable a vu le jour en 2023, comme énoncé dans le rapport Finance Durable 2022. Ce Comité pilote, d'une part, le volet finance durable de la Carac au niveau des investissements et, d'autre part, le volet RSE au niveau de l'entreprise. Il est composé de trois salariés (le Secrétaire Général, le Directeur Conformité/RSE, ainsi que la Responsable de la Politique d'Investissement Durable) et de deux administrateurs. Ce nouvel outil de gouvernance permet de s'assurer du respect des orientations générales en matière de développement durable définies par le Conseil d'administration. En parallèle, le Comité Action Sociale et Développement Durable, constitué de salariés, vient appuyer de manière opérationnelle le Comité de Développement Durable. Ce comité est coanimé par la Direction des Investissements et la Direction Conformité RSE. Il a pour vocation première de préparer les travaux du Comité de Développement Durable en lien avec l'ensemble des directions du Groupe Carac.



La création d'un comité de développement durable au sein du Conseil d'administration de la Carac revêt une importance capitale car il incarne un engagement pérenne et explicite en matière de pratiques commerciales responsables. En assumant la charge de proposer au une stratégie globale de développement durable, ce comité s'inscrit dans une démarche proactive, visant à concilier les impératifs économiques et les préoccupations environnementales et sociales contemporaines. Sa mise en place démontre l'engagement résolu de la Carac à être un acteur exemplaire, à la fois éthique et visionnaire, au sein de son secteur d'activité. À travers ce comité, la mutuelle affirme sa volonté de participer activement à la construction d'un avenir plus durable, en intégrant pleinement les considérations environnementales et sociales dans ses décisions stratégiques.

Marion Buchet
Présidente du Comité Développement Durable

■ Le développement du règlement interne du Conseil d'administration en intégrant des critères ESG :

Les critères sont en cours de définition et devront être intégrés au règlement intérieur d'ici 2024.

■ La création d'une revue trimestrielle des pratiques d'investissement responsable par le Comité Financier :

Nos instances de gouvernance disposent d'une vision trimestrielle des performances extra-financières des investissements grâce à des échanges dédiés entre le Comité Financier et la Responsable de la Politique d'Investissement Durable. Ce dialogue met en lumière une évolution notable dans la prise de décisions stratégiques, soulignant qu'elles intègrent de manière croissante les principes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

En réponse à l'Article 5 du Règlement SFDR, les politiques de rémunération des équipes de direction et d'investissement n'intègrent pas de critères pouvant aller à l'encontre de la gestion adéquate des risques en matière de durabilité.

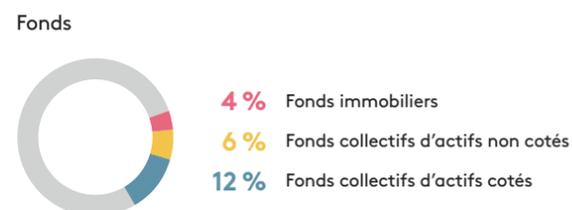
D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion

D.1. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

Dans le cadre de notre stratégie d'engagement, **nous avons significativement renforcé le dialogue avec l'ensemble de nos parties prenantes en 2023**, témoignant ainsi d'une approche collaborative dans la mise en œuvre de notre politique d'investissement durable.

Périmètre : Actif général

Structure des actifs : Fonds collectifs d'actifs non cotés, fonds collectifs d'actifs cotés, fonds immobiliers



Comme mentionné dans le rapport Finance Durable 2022, nous avons renforcé notre dialogue avec les sociétés de gestion partenaires, en intégrant systématiquement des thématiques de durabilité lors des dialogues annuels. Ces échanges nous ont permis de développer une connaissance éclairée de l'ensemble des pratiques extra-financières de notre écosystème et d'encourager les pratiques les plus vertueuses.



Cette année a marqué une évolution importante de notre approche de l'engagement auprès de nos sociétés de gestion partenaires. Pour les actifs privés, la prise en compte des enjeux ESG a rapidement évolué ces dernières années et les pratiques de place gagnent en maturité, même si nous rencontrons des difficultés liées au manque d'accès à la donnée ESG. Notre rôle est d'appuyer nos gérants dans leur stratégie d'investissement responsable et de les impliquer sur les thématiques qui nous tiennent à cœur, comme le minimum d'investissement durable, l'accès à la donnée, l'accompagnement des sociétés investies. Grâce à une grille de lecture affinée et un dialogue renforcé autour de nos thématiques clés, nous parvenons à appréhender leur maturité en matière de durabilité, les incitant à aller plus loin dans leur prise en compte des enjeux de durabilité, voire dans leurs engagements.

Estelle Kerenflech
Responsable du portefeuille
Private Equity & Private Debt

Spécificités pour les fonds dédiés :

Nous entretenons de nombreux échanges avec l'ensemble de nos fonds dédiés. **Des conversations semestrielles avec les gestionnaires permettent d'engager sur des sujets relatifs à la durabilité.** À titre d'illustration, les politiques d'exclusion de deux fonds dédiés ont été révisées afin d'être alignées sur celle de la Carac. Les seuils relatifs au chiffre d'affaires lié à la production de charbon ont par exemple été abaissés, afin de passer à 10 %.

En outre, les discussions avec les gérants de nos fonds dédiés englobent également la question du minimum d'investissements durables.

Cette stratégie reflète notre engagement à travailler de manière collaborative et professionnelle, non seulement pour renforcer notre approche en matière d'investissement durable, mais aussi **pour encourager nos partenaires à progresser dans cette voie.**

D.2. POLITIQUE DE VOTE

La politique de vote des sociétés de gestion est analysée (voir ci-dessous) et l'engagement auprès des parties prenantes se matérialise à travers un dialogue dédié (section précédente sur la stratégie d'engagement).

Structure des actifs : Fonds collectifs d'actifs cotés

Fonds collectifs d'actifs cotés

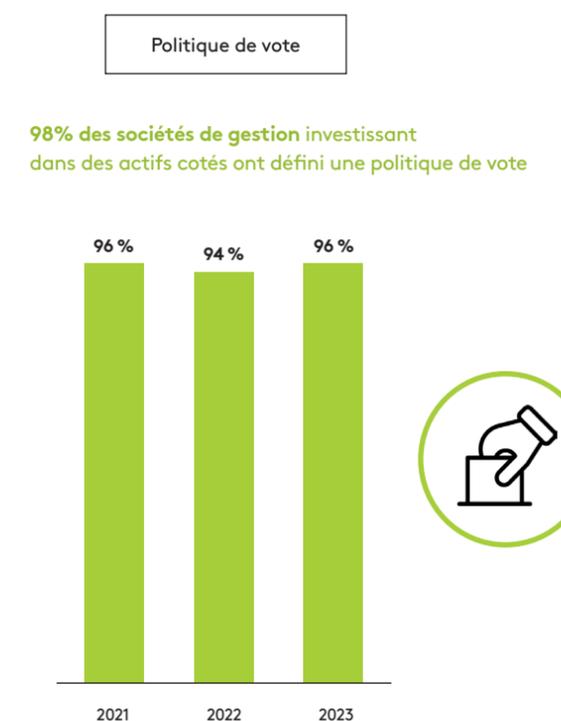


Fonds collectifs cotés : La publication d'une politique de vote est une brique déterminante pour jauger le niveau d'engagement d'une société de gestion et sa volonté d'être un actionnaire actif et responsable.

Au 31 décembre 2023, parmi les sociétés de gestion investissant dans des actifs cotés au sein du portefeuille, 98 % ont défini une politique de vote²⁰ (en pondérant les sociétés de gestion par le nombre de fonds présents en portefeuille).

Figure 17

Part des sociétés de gestion investissant dans des actifs cotés ayant défini une politique de vote au 31/12/2023



²⁰ Rapporté en montant investi.

E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

Périmètre : Actif général

Obligations d'entreprises

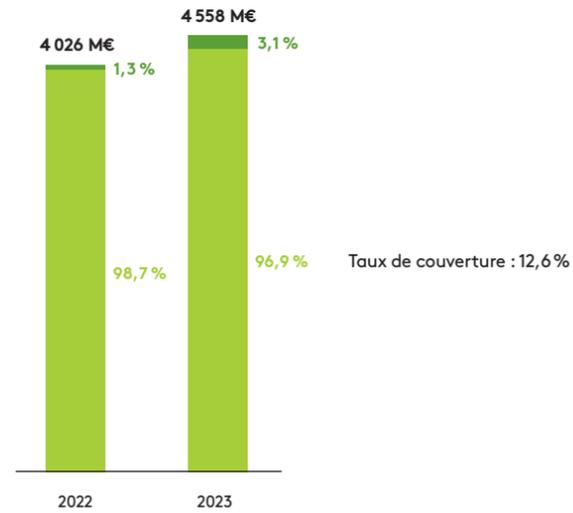


Depuis l'exercice 2021, la Carac effectue une analyse trimestrielle du portefeuille obligataire d'entreprises au regard du règlement taxonomie (EU 2020/852). La taxonomie européenne est un système de classification de l'Union Européenne qui permet d'identifier les activités considérées comme durables et ainsi d'orienter le financement vers ces dernières. Elle repose sur six objectifs principaux : **l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, la protection de la biodiversité, la transition vers une économie circulaire, la prévention de la pollution et la gestion durable de l'eau et des ressources marines.**

La publication de l'alignement à la taxonomie européenne représente **une nouveauté réglementaire pour la Carac** cette année. Même si le taux de couverture est assez faible (12,6%), notamment parce que les bases de données extra-financières n'ont pas encore recueilli les données des institutions financières, **notre alignement atteint 3,1% au 31 décembre 2023**. Parmi les actifs alignés à la taxonomie, **27% proviennent de nos obligations durables au sens de la Carac** (obligations vertes, sociales et durables), un segment que nous choisissons de ne pas comptabiliser dans notre total d'actifs durables pour prévenir le double comptage. Les 73% restants, équivalant à **102 millions d'euros**, sont composés d'obligations non durables au sens de la Carac, mais sont intégrés à notre part d'actifs durables et démontrent notre engagement à aligner nos pratiques d'investissements durables à la contribution à la transition écologique.

Figure 18

Taux d'alignement du portefeuille obligataire d'entreprises à la taxonomie européenne



Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

La Carac, conformément à sa politique d'exclusion, ne détient aucun titre obligataire au 31 décembre 2023 dérivant plus de 10% de leur chiffre d'affaires de l'extraction ou de l'utilisation du charbon. En revanche, 11,4% des émetteurs privés du portefeuille obligataire d'entreprises ont une activité dans les combustions fossiles, l'extraction, la transformation, le stockage ou le transport de pétrole, de gaz naturel, de charbon thermique ou de charbon métallurgique. Cet indicateur correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro quatre, défini par la réglementation SFDR et alimenté par les données d'ISS.

F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris

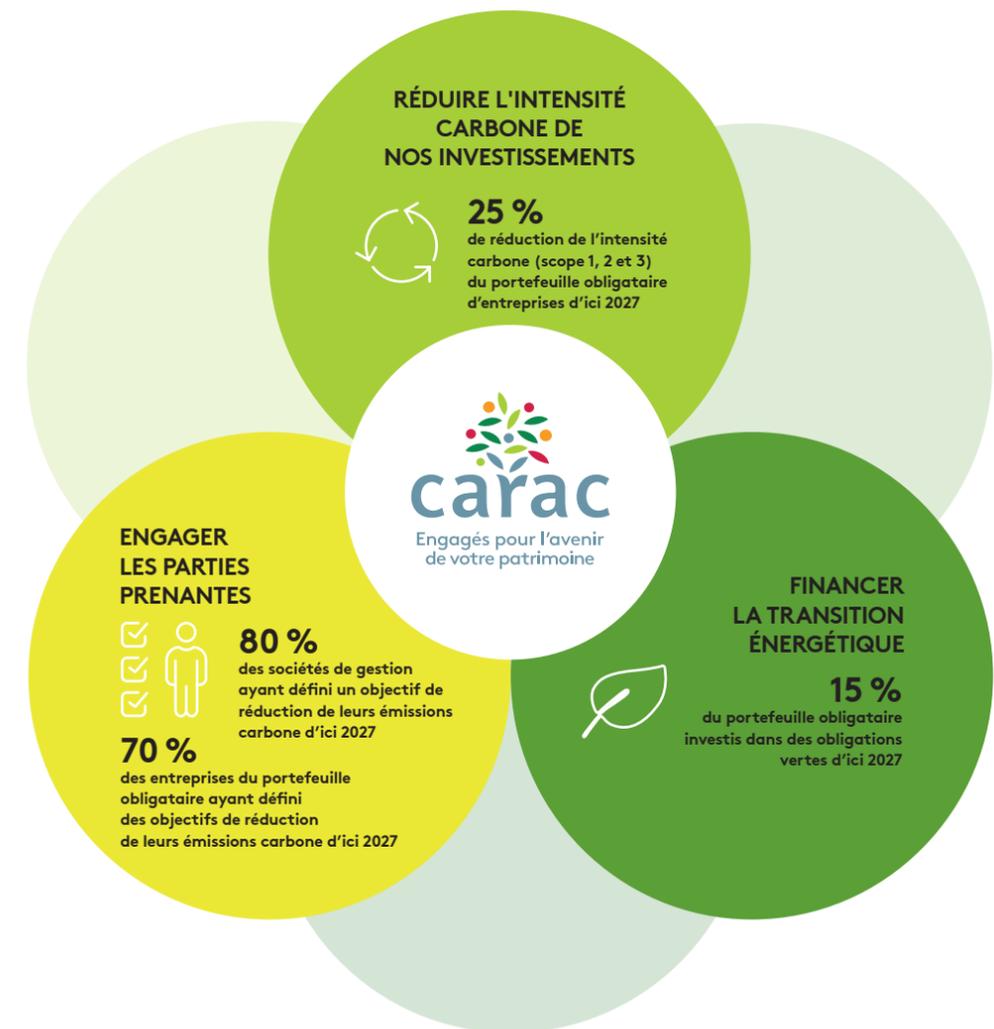
Périmètre : Actif général

La stratégie climat de la Carac s'articule autour de trois axes majeurs :

- **Réduire** l'intensité carbone du portefeuille obligataire d'entreprises ;
- **Engager** les parties prenantes ;
- **Financer** la transition énergétique.

Figure 19

Ambition climat de la Carac à horizon 2027



Pilier 1 : Réduire l'intensité carbone de nos investissements

Le pilier 1 de notre stratégie climat est de réduire l'intensité carbone de nos investissements. Il couvre 100 % du portefeuille de l'actif général et du portefeuille des unités de compte à travers :

- Un objectif chiffré sur le portefeuille obligataire d'entreprises, à savoir **25 % de réduction de l'intensité carbone²¹ (scope 1, 2 et 3) du portefeuille obligataire d'entreprises d'ici 2027**. Cette mesure témoigne de l'engagement de la Carac en faveur du climat et vise à encourager la transition vers une économie plus durable ;
- Un suivi dédié sur le portefeuille obligataire souverain, les fonds, les unités de comptes et l'immobilier détenu en direct.

Définition

L'intensité carbone d'un portefeuille représente la moyenne pondérée des intensités carbone des entreprises (ou États) qui le composent. L'indicateur s'exprime en tonnes de CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (ou de PIB).

Obligations d'entreprises



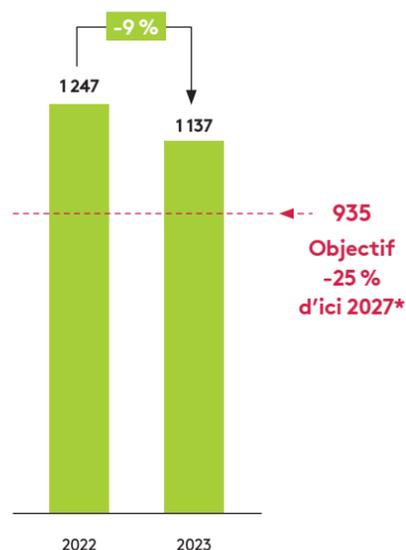
Après avoir défini l'objectif de réduction d'intensité carbone en 2022, la Carac a œuvré sur son déploiement opérationnel en 2023. Pour cela, des objectifs intermédiaires ont été développés afin de projeter l'effort d'investissement à réaliser par nos équipes sur les prochaines années. Ces développements ont été permis grâce (i) au **développement d'un outil de suivi d'indicateurs financiers et extra-financiers** (dont l'intensité carbone du portefeuille obligataire d'entreprises) et (ii) à **des études approfondies afin de déterminer les tendances sectorielles de décarbonation**. Cet engagement de réduction a mobilisé l'ensemble de nos équipes d'investissement, conduisant à d'importants arbitrages sur le portefeuille.



Nos objectifs de contribution à la transition environnementale se traduisent très concrètement dans notre quotidien de gestionnaire. En 2023, nous avons travaillé de manière méthodique afin d'intégrer des critères climatiques dans les décisions d'investissement. Nous avons d'ailleurs construit un outil dédié qui nous permet de mieux examiner notre portefeuille sous l'angle du climat et allons poursuivre nos analyses en 2024. Notre compréhension des enjeux liés au climat et de ses implications pour les entreprises financées est un atout indispensable dans la réussite de notre objectif de réduire de 25 % l'intensité carbone de notre portefeuille obligataire d'entreprises d'ici 2027. Il s'agit pour la Carac d'un engagement majeur pour lequel les efforts déployés par les équipes sont à la mesure du défi.

Stéphane Belissa
Gérant de portefeuille obligataire

Figure 20 Évolution de l'Intensité carbone pondérée du portefeuille obligataire d'entreprises de la Carac (tCO₂eq/M€CA) depuis 2022



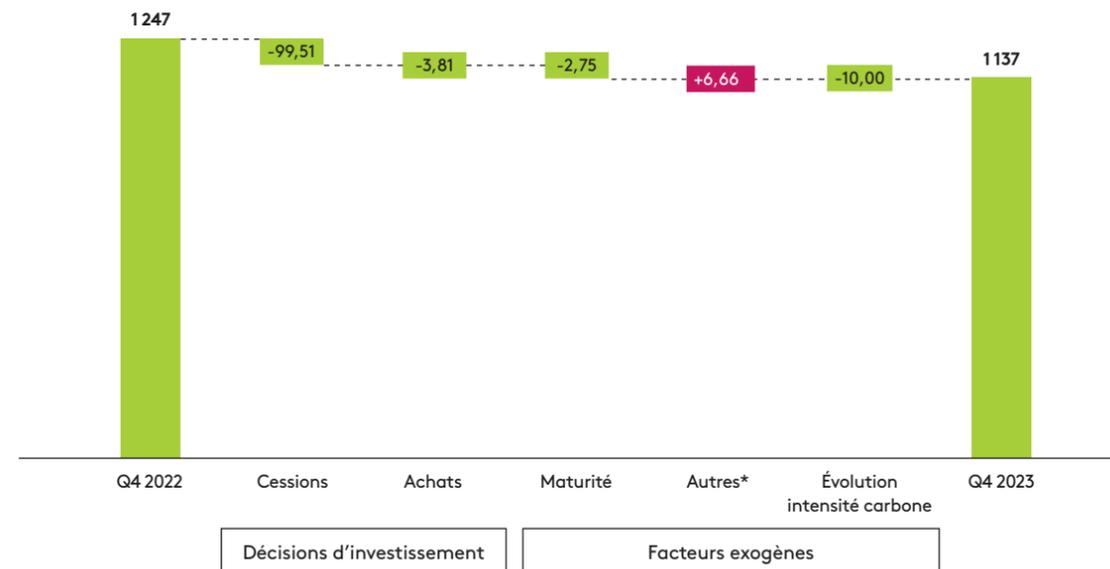
Note : (*) Par rapport à 2022.
Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

L'intensité carbone du portefeuille obligataire d'entreprises a diminué de 9 % entre 2022 et 2023.

Méthodologie

Notre engagement envers la réduction de l'intensité carbone est dynamique et intègre l'évolution de la qualité des données disponibles. Ainsi, la base de notre objectif de décarbonation a été réévaluée en 2023 afin de tenir compte de nouvelles modélisations réalisées par notre fournisseur de données extra-financières, notamment sur le périmètre du scope 3 des émetteurs. Les données présentées dans le rapport Finance Durable de 2022 ne comprenaient pas les données scope 3. Ces évolutions méthodologiques nous permettent de garantir que les efforts réalisés pour atteindre l'objectif de décarbonation sont mesurés avec la plus grande précision et reflètent les dernières avancées en matière de données sur le climat.

Figure 21 Décomposition de l'évolution de l'intensité carbone pondérée du portefeuille obligataire d'entreprises de la Carac (tCO₂eq/M€CA) depuis 2022



Note : (*) Inclut l'évolution de la valorisation d'actifs et de la couverture du portefeuille par ISS.
Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

Ces analyses relatives à la décarbonation des émetteurs de notre portefeuille obligataire d'entreprises n'intègrent pas seulement les émissions reportées par notre fournisseur de données, mais également une recherche supplémentaire, notamment sur la source des données publiées et des engagements externes (i.e. SBTI).

Cet objectif fait désormais l'objet de revues trimestrielles.

21 Cet indicateur fait référence au PAI 1.3. L'intensité carbone d'un portefeuille représente la moyenne pondérée des intensités carbone (Scope 1, 2 et 3) des entreprises qui le composent. L'indicateur s'exprime en tonnes de CO₂ par millions d'euros de chiffre d'affaires. Cet indicateur est par la suite pondéré par montant valorisé.

Obligations souveraines

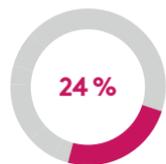


Figure 22

Évolution de l'intensité carbone pondérée du portefeuille obligataire souverain²² de la Carac (tCO₂eq/M€PIB) depuis 2022



Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

L'intensité carbone des entités souveraines - spécifiquement l'intensité de production (exprimée en tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de PIB) qui englobe les émissions de production, ainsi que les scopes 2 et 3 par million d'euros de PIB - du portefeuille obligataire souverain de la Carac a diminué, passant de 186 à 162 unités sur l'année (-13%).

Fonds



- 4 % Fonds immobiliers
- 6 % Fonds collectifs d'actifs non cotés
- 12 % Fonds collectifs d'actifs cotés

Définitions

Empreinte carbone scope 3 : Le scope 3 fait référence ici au portefeuille des sociétés de gestion (i.e. les émissions financées).

TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) : La TCFD est un référentiel ayant pour objectif de développer des recommandations aux entreprises et aux institutions financières pour améliorer la transparence en matière de risques liés au climat et la gestion de ces derniers.

SBTi (Science Based Target initiative) : Cette initiative vise à accompagner les entreprises et les institutions financières dans la réduction de leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) afin de s'aligner sur l'Accord de Paris.

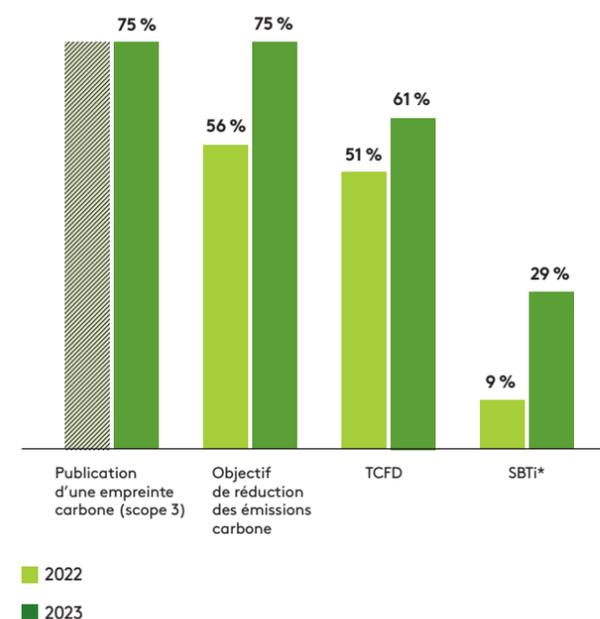
Figure 23

Illustration des pratiques en matière de climat des sociétés de gestion²³ présentes dans le portefeuille de l'actif général et des unités de compte²⁴

Note : Les analyses réalisées en 2023 intègrent le périmètre UC, ce qui n'était pas le cas sur l'année 2022.

Périmètre : Actif général et Unités de compte

En actifs sous gestion



Note : (*) Les sociétés de gestion spécialisées en immobilier ont été exclues du périmètre de l'analyse SBTi étant donné que cette initiative n'est pas pertinente pour ce type d'acteurs.

Sources : Climate Transparency Hub, PRI, INDEFI

Figure 24

Illustration des initiatives en matière de climat des sociétés de gestion présentes dans le portefeuille de l'actif général et des unités de compte²⁵

Périmètre : Actif général et Unités de compte

Part des sociétés de gestion ayant pris part à des initiatives de place liées au climat



Notre volonté d'aligner les pratiques des sociétés de gestion dans lesquelles nous investissons pour l'actif général et pour les unités de compte avec notre stratégie climat nous conduit à une analyse de leurs pratiques climat. Ainsi, à fin 2023, les sociétés de gestion partenaires qui sont membres d'initiatives de place ayant pour objectif de collaborer sur les enjeux liés au climat représentent près de 54% des encours sous gestion. Les initiatives les plus représentées sont notamment l'initiative *Net Zero Asset Manager*, *Climate Action 100+* ou encore l'initiative *Climat International*. L'adhésion à ces initiatives est un critère important dans le processus de sélection des sociétés de gestion via lesquelles nous souhaitons investir, sans pour autant qu'il soit réducteur.

22 Cet indicateur est issu de la réglementation SFDR (PAI 15) et calcule l'intensité carbone des émetteurs souverains en prenant en compte les scopes 1 (production d'énergie), 2 et 3 de chaque pays avant de les diviser par million d'euros de Produit Intérieur Brut (PIB) afin d'obtenir un indicateur s'exprimant en tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros de PIB.

23 Les sociétés de gestion spécialisées en immobilier ont été exclues du périmètre de l'analyse SBTi étant donné que cette initiative n'est pas pertinente pour ce type d'acteurs.

24 Rapporté en montant investi.

25 Rapporté en montant investi.

Immobilier détenu en direct

Périmètre : Actif général

Immobilier détenu en direct



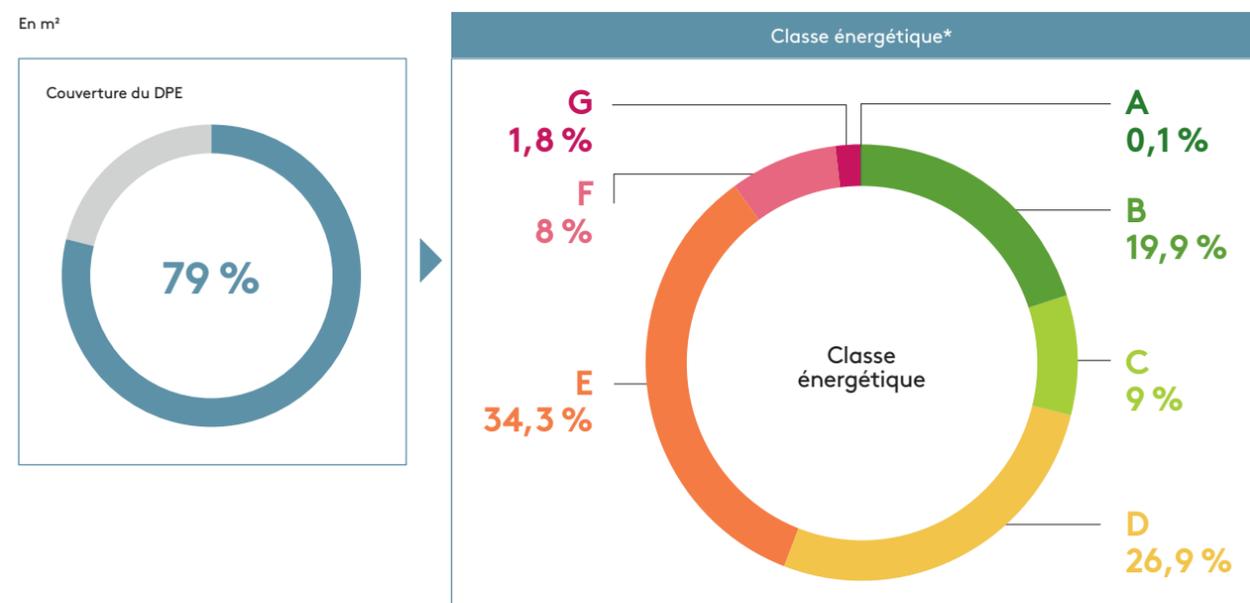
D'importants travaux de collectes de données ont été réalisés en 2023 sur l'ensemble de notre parc immobilier de placement afin de pouvoir (i) répondre aux exigences de transparence de la réglementation et (ii) de construire un plan stratégique pour renforcer la durabilité de notre patrimoine. Dans le cadre du rapport ORSA de 2022, la Carac a entrepris un projet de cartographie exhaustive de son patrimoine immobilier. Cette initiative vise à assurer à terme la complétude des diagnostics de performance énergétique (DPE) pour l'ensemble des actifs détenus en direct par la Carac. L'ambition de cette démarche est de déterminer le coût au mètre carré nécessaire pour améliorer la performance énergétique de la totalité du patrimoine, dans le but de le faire passer à une classe énergétique D.

À fin 2023, les DPE couvrent 88 % des actifs immobiliers de placement détenus en direct²⁶. Notre ambition est désormais (i) de mettre à jour progressivement les DPE ne répondant pas à la nouvelle méthodologie mise en place en 2021 et (ii) de recenser l'intégralité des DPE de notre patrimoine immobilier direct à la fois pour répondre aux exigences de transparence et pour cibler les rénovations prioritaires en anticipant les dates jalons imposées par la loi Énergie et Climat.

²⁶ En montant valorisé et en surface, en excluant l'exploitation du siège de la Carac.

Figure 25

Résultat des diagnostics de performance énergétique (DPE) en surface sur le parc immobilier de placement de la Carac



Sources : Carac, INDEFI

Note : (*) Selon l'estimation du gestionnaire immobilier.

Figure 26

Illustration des indicateurs extra-financiers du parc immobilier de la Carac

	Intitulé du PAI	Données	Couverture
PAI obligatoires	Exposition aux combustibles fossiles (en AuM)	0 %	100 %
	Actifs inefficients sur le plan énergétique (en AuM)	81 %	88 %

Sources : Carac, INDEFI

Pilier 2 : Engager les parties prenantes

Notre ambition en matière de lutte contre le réchauffement climatique porte également sur le rôle d'engagement que doit jouer la Carac auprès de ses parties prenantes, ici auprès des émetteurs et des sociétés de gestion partenaires. C'est l'objet de ce deuxième pilier de notre stratégie, qui comprend deux objectifs connexes :

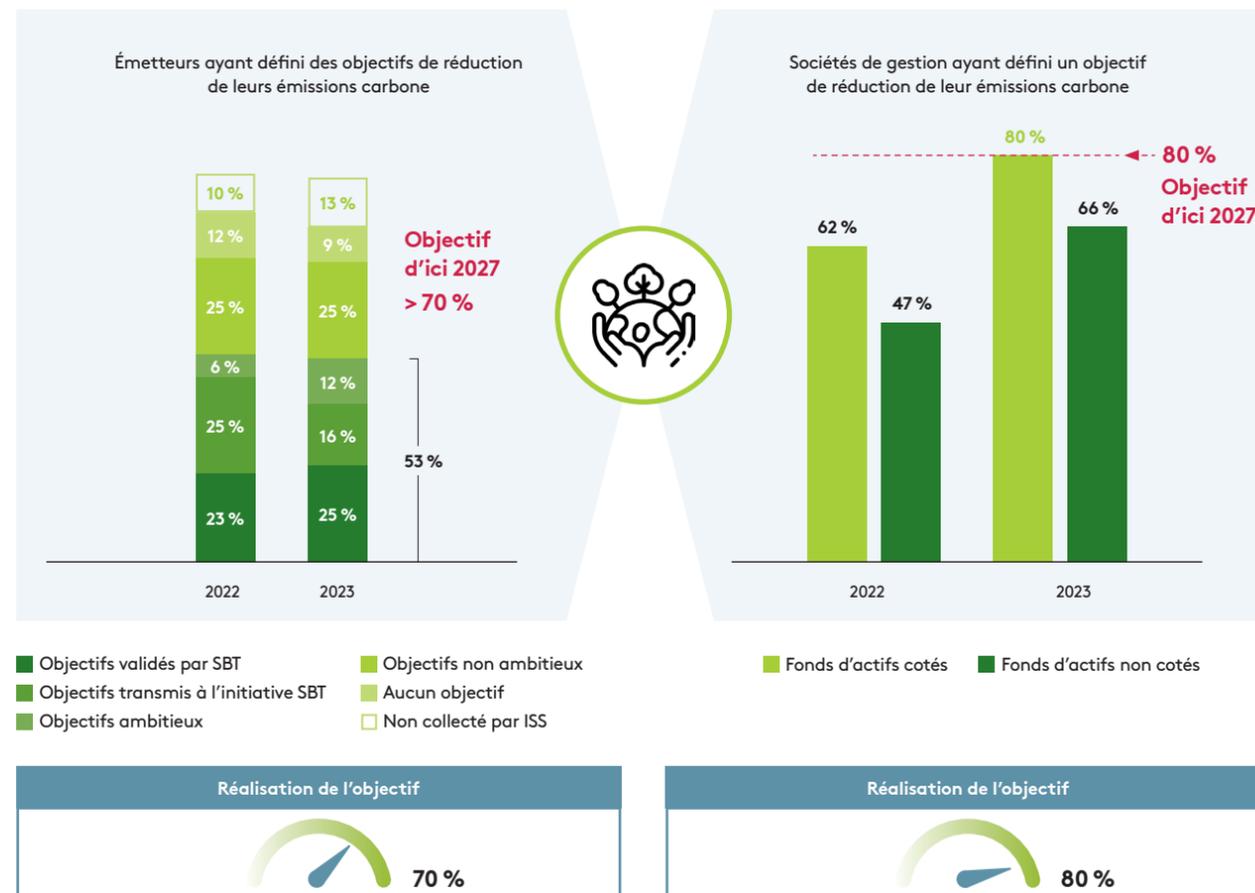
- Sur le périmètre obligataire, la Carac vise à ce que 70 % des entreprises en portefeuille aient adopté des engagements de réduction ambitieux d'ici 2027 (incluant des objectifs de réduction des émissions de CO₂ SBTi ou considérés comme ambitieux, selon la méthodologie d'ISS).

Périmètre : Actif général

- Sur le périmètre des fonds collectifs (d'actifs cotés et non cotés), la Carac ambitionne que 80 % des fonds investis²⁷ définissent publiquement des engagements de réduction de leurs émissions d'ici 2027.

Ces indicateurs sont suivis depuis 2020 et ont significativement progressé. 53 % des encours sous gestion du portefeuille obligataire d'entreprises ont défini des objectifs de réduction de l'empreinte carbone en 2023 (contre 54 % en 2022). Parmi les encours détenus sous forme de fonds d'actifs cotés, 80 % d'entre eux sont investis dans des sociétés de gestion ayant défini une trajectoire de décarbonation et 66 % pour les encours de fonds d'actifs non cotés²⁸.

Engager les parties prenantes



²⁷ Hors UC.
²⁸ Rapporté en montant valorisé.

Pilier 3 : Financer la transition énergétique

Périmètre : Actif général

Obligations d'entreprises



En 2022, la Carac a pris l'engagement de soutenir la transition énergétique à travers ses investissements. Dans cette optique, un objectif de consacrer au moins 15 % du portefeuille obligataire aux obligations vertes d'ici 2027 a été établi.

Financer la transition énergétique

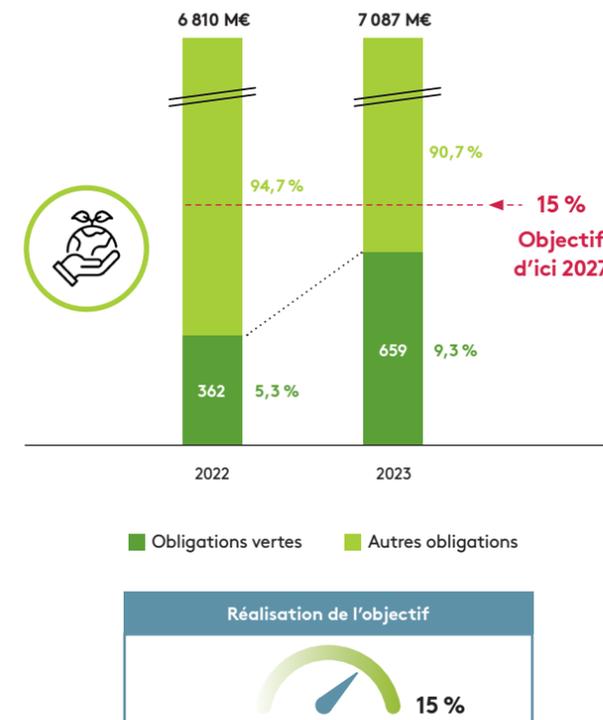
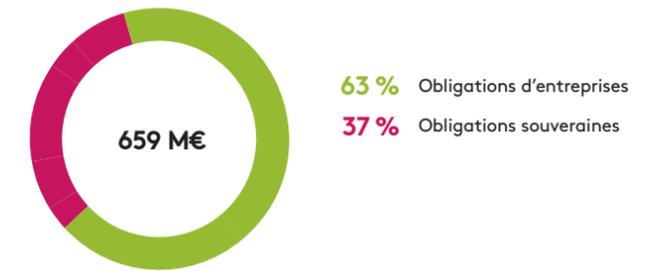


Figure 27

Répartition des investissements en obligations vertes³⁰



Sources : Carac, INDEFI, Bloomberg pour la classification des obligations

Au 31 décembre 2023, la Carac détient 659 millions d'euros d'actifs contribuant directement à la transition énergétique, contre 362 millions d'euros en 2022. La valeur de ces actifs a considérablement progressé (+82 % par rapport à 2022). Cette hausse significative témoigne de l'engagement de la Carac dans le financement de la transition vers une économie bas carbone.

Ces investissements sont composés de :

- 241 millions d'euros d'obligations vertes liées à des émetteurs souverains ou supranationaux contre 101 millions d'euros en 2022, soit **une hausse de 130 % sur l'année** ;
- 418 millions d'euros d'obligations vertes liées à des entreprises contre 260 millions d'euros en 2022, soit **une hausse de 60 % sur l'année**.

G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

Dans son rapport intitulé « La France face aux neuf limites planétaires », publié en octobre 2023, le Ministère de la Transition écologique et de la Cohésion des territoires fait état du dépassement de six limites planétaires étudiées et souligne la nécessité d'une planification écologique ambitieuse et concertée.

L'approche des limites planétaires définit un cadre pour identifier les « lignes rouges » environnementales à ne pas franchir afin de préserver les systèmes vitaux de notre planète. La biodiversité, un des éléments fondamentaux de ce cadre, est actuellement en danger critique, subissant des pressions plus sévères que celles exercées par le changement climatique. Concrètement, la réduction de la biodiversité est principalement causée par plusieurs facteurs anthropiques : la destruction et la fragmentation

des habitats naturels, l'exploitation excessive des espèces et des ressources naturelles, la contamination des écosystèmes par des polluants et l'introduction d'espèces exotiques qui déséquilibrent les écosystèmes locaux.

Ces actions humaines entraînent une érosion de la biodiversité qui compromet directement les services rendus par les écosystèmes, tels que la pollinisation des cultures, la purification de l'eau, la régulation du climat et la protection contre les événements extrêmes. La perte de biodiversité affecte non seulement la santé des écosystèmes, mais aussi la sécurité alimentaire, les moyens de subsistance et la viabilité économique, soulignant ainsi l'urgence de mesures concrètes pour inverser cette tendance.

Face à cette réalité, les investisseurs doivent jouer un rôle dans la préservation et la restauration de la biodiversité. En tant que détenteurs de capitaux et acteurs économiques influents, les investisseurs ont le pouvoir d'orienter leurs décisions et leurs ressources vers des entreprises et des projets qui favorisent la protection de la biodiversité.

Figure 28

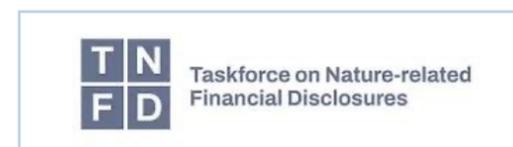
Illustration des neuf limites planétaires (extrait du rapport « La France face aux neuf limites planétaires » publié en octobre 2023, par le Ministère de la Transition écologique et de la Cohésion des territoires)



Consciente de l'importance des enjeux relatifs à la biodiversité et de la nécessité d'agir, la Carac a intégré ces derniers en 2022 dans sa nouvelle stratégie d'investissement durable. Nos premiers travaux ont consisté à appréhender les impacts de nos investissements sur la biodiversité, mais également leurs dépendances aux services rendus par la nature (services écosystémiques).

À la suite de cette phase de diagnostic, souhaitant renforcer nos efforts sur cette thématique, nous avons fait le choix en 2023 d'adhérer à des initiatives de place de référence sur les sujets relatifs à la biodiversité :

- Nous nous sommes engagés auprès de **Spring**, une initiative développée par les *Principles for Responsible Investment* (PRI) qui promeut la durabilité dans les pratiques de gestion d'actifs.
- Nous avons également rejoint les rangs de la **TNFD** (*Task force on Nature-related Financial Disclosures*) en tant que « *early adopters* ». Cet engagement représente une étape proactive pour anticiper et intégrer les risques liés à la nature dans nos décisions d'investissement, tout en soutenant la transparence de nos impacts environnementaux.



Élaborer un ensemble de recommandations qui encouragent les entreprises et les acteurs financiers à évaluer, à rendre compte et à agir en fonction de leurs dépendances, impacts, risques et opportunités liés à la Nature

Encourager les investisseurs à user de leur influence pour arrêter et inverser la perte de biodiversité à l'échelle mondiale d'ici à 2030
Lancement en 2024



Fournir des informations alignées sur les recommandations du TNFD dans le rapport Finance Durable de l'exercice 2025

À déterminer à la suite du lancement de l'initiative

Immobilier détenu en direct

Immobilier détenu en direct



Les analyses que nous conduisons sur la thématique de la biodiversité concernent aussi bien notre parc immobilier de placement que d'exploitation, soit près de 865 M€ d'actifs représentant 8,2% du portefeuille Carac.

Depuis 2022, la Carac réalise, pour le portefeuille immobilier détenu en direct, une analyse de l'impact et de l'exposition aux risques en matière de biodiversité sous divers angles. Cette analyse, mise en perspective avec l'exposition aux risques climatiques, cherche à obtenir une meilleure vision des actifs détenus et à nourrir nos décisions d'investissements.

L'outil *WWF Biodiversity Risk Filter* a été développé par le Fonds Mondial pour la Nature (WWF) pour aider les entreprises à évaluer les risques environnementaux et sociaux liés à leurs opérations et à leurs chaînes d'approvisionnement. **Cet outil, recommandé par les initiatives de place (TNFD, ADEME) a été utilisé pour analyser l'exposition du portefeuille immobilier aux risques, aux impacts et aux dépendances vis-à-vis de la biodiversité**, conformément à l'approche de double matérialité recommandée.

Le *WWF Risk Filter* utilise une méthodologie en six étapes pour identifier, évaluer et atténuer les risques potentiels liés à la biodiversité associés aux activités de l'entreprise.

Figure 29

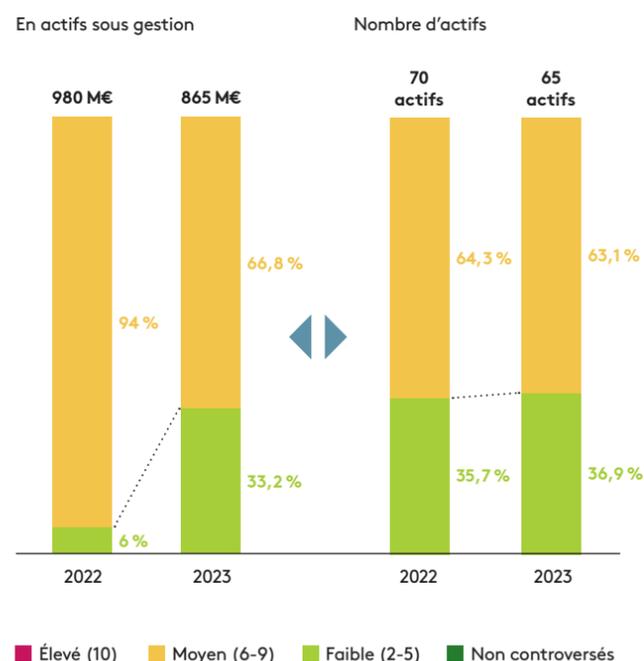
Répartition des actifs immobiliers détenus en direct selon leur niveau de risque

En moyenne, l'analyse du portefeuille immobilier détenu en direct atteint une note de 2,8/5 (vs 3/5 en 2022), correspondant à un risque modéré selon le *WWF Biodiversity Risk Filter*. Cette diminution s'explique notamment par des cessions d'actifs immobiliers dans des villes présentant des risques plus élevés comme Rennes ou Blois.

Cette note reste tirée par les actifs parisiens ayant une note de 2,8/5 (vs 3/5 en 2022) (i.e. les actifs parisiens représentent 70% de la valeur du portefeuille en 2023 et représentaient 66% en 2022).

Comme c'était également le cas en 2022, aucun actif immobilier du portefeuille ne présente un risque élevé ou très élevé vis-à-vis de la biodiversité (4/5 ou 5/5).

Afin d'approfondir cette analyse, l'outil nous fournit un détail des dépendances de nos investissements par rapport à la biodiversité.



Sources : Carac, INDEFI, WWF Risk Filter

Définitions

Les services d'approvisionnement sont les avantages matériels que les personnes tirent des écosystèmes, par exemple la fourniture de nourriture, d'eau, de fibres, de bois et de combustibles.

Les services de régulation peuvent être décrits comme les avantages tirés de la régulation des processus écosystémiques, par exemple la régulation de la qualité de l'air et de la fertilité des sols, la lutte contre les inondations et les maladies ou encore la pollinisation des cultures.

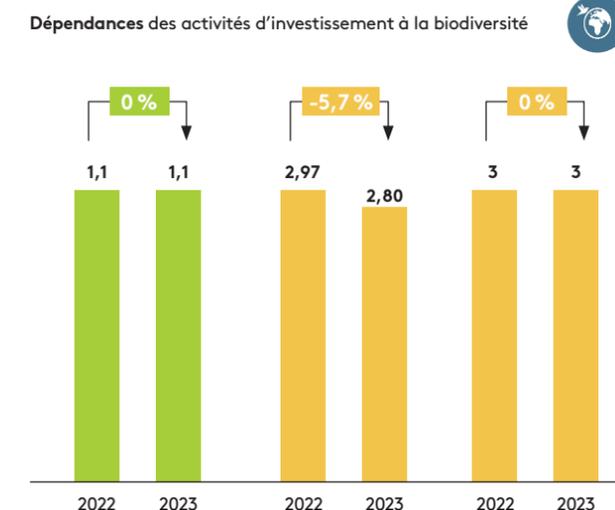
Les services culturels ou apports matériels sont des avantages non matériels que les personnes tirent des écosystèmes, par exemple l'inspiration esthétique, et en matière d'ingénierie et d'identité culturelle.

L'outil WWF permet également de mesurer les impacts de nos investissements par rapport aux cinq pressions affectant la biodiversité :

- La pollution ;
- La déforestation ;
- Les espèces envahissantes ;
- La destruction d'espaces naturels (comme le changement d'usage des cours d'eau douce et des mers, et des terres) ;
- Le changement climatique (non adressé par l'outil WWF à date)

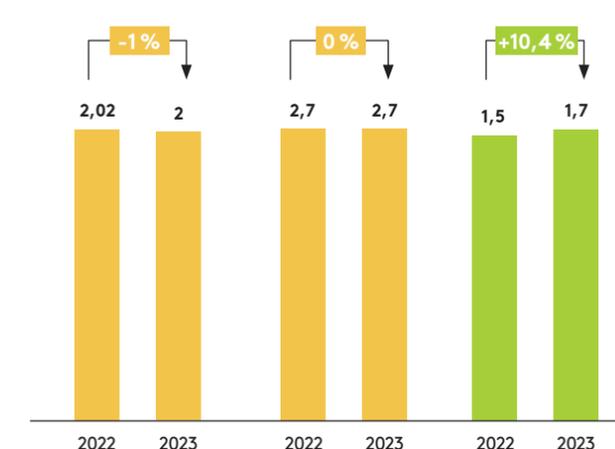
Figure 30

Dépendances et impacts des actifs du portefeuille immobilier sur la biodiversité au 31/12/2023



■ Élevé (10) ■ Moyen (6-9) ■ Faible (2-5) ■ Non controversés

Impact des activités d'investissement sur la biodiversité



■ Élevé (10) ■ Moyen (6-9) ■ Faible (2-5) ■ Non controversés

Sources : Carac, INDEFI, WWF Risk Filter

Dépendances : Les analyses sur le portefeuille immobilier détenu en direct ont démontré que les actifs sont faiblement dépendants des services d'approvisionnement et moyennement dépendants des services de régulation.

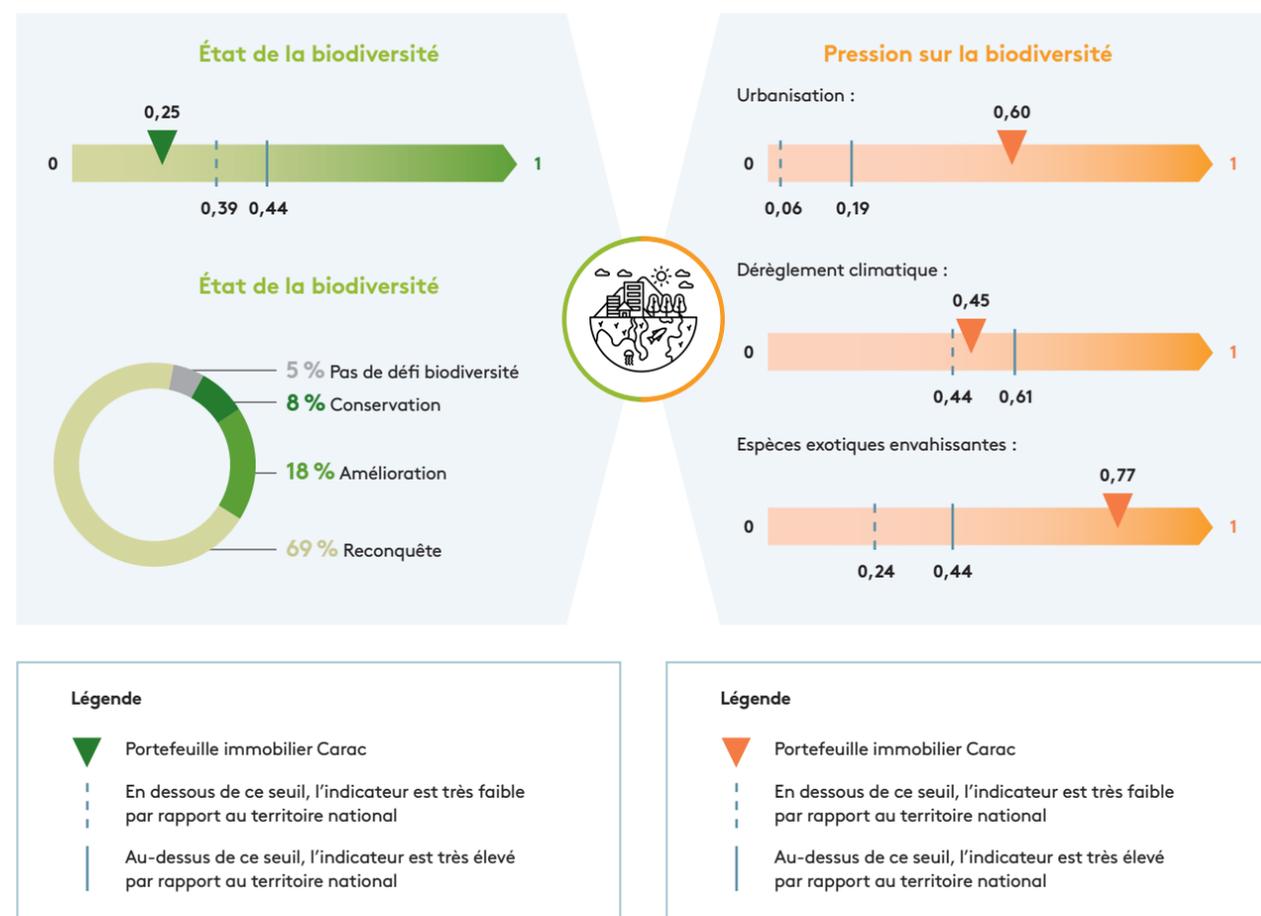
Impacts : Le portefeuille immobilier engendre des impacts modérés, mais stables, sur deux pressions pesant sur la biodiversité : le changement d'usage des cours d'eau douce et des mers, et des terres et la pollution.

L'augmentation de l'impact des actifs sur la déforestation (de 1,53/5 en 2022 à 1,7/5 en 2023) s'explique notamment par un ajustement méthodologique de la part du WWF. Ainsi, les actifs

parisiens rue du Temple, rue de Miromesnil et avenue Kléber ont vu leur note augmenter sur l'année. Cela peut notamment s'expliquer par une baisse de la couverture arborée par mètre carré dans certains arrondissements parisiens.

En 2023, nous avons enrichi notre processus d'analyse de risque pour le portefeuille immobilier en intégrant l'outil *Résilience for Real Estate* (R4RE) développé par l'Observatoire de l'Immobilier Durable. Cet outil, axé sur la biodiversité, nous permet d'évaluer de manière approfondie l'impact de nos investissements immobiliers sur l'environnement naturel.

Figure 31 Enjeux de biodiversité des espaces où sont implantés les actifs physiques de la Carac, ainsi que les pressions sur la biodiversité qu'ils exercent



Sources : Carac, INDEFI, Outil R4RE, OID, base d'analyse biodiversité de BIODI-Bat

État de la biodiversité

L'indicateur « **État de la biodiversité** » sert de référence pour juger la qualité des écosystèmes à travers quatre sous-indicateurs clés : la proximité des zones protégées, la présence d'espèces importantes pour la conservation, la qualité du paysage et la connectivité écologique. Un score élevé sur cet indicateur signale un risque accru de perturbation de la biodiversité. **La Carac a, compte tenu de son patrimoine urbain, un score très faible comparé à la moyenne du territoire national.**

Défi biodiversité du territoire

8 % du portefeuille immobilier détenu en direct par la Carac se trouvent dans des zones à enjeux de conservation qui sont considérées comme des puits de biodiversité. Il est donc essentiel d'éviter tout nouveau développement dans ces zones et de mettre en œuvre des mesures de conservation pour les constructions existantes. Pour **les espaces d'amélioration**, où se trouvent **18 % du portefeuille immobilier détenu en direct**, l'objectif est de maintenir et de renforcer les milieux déjà favorables à la biodiversité. La présence et l'observation des espèces peuvent guider l'adaptation de nos pratiques de gestion et de conception. **La majorité de nos actifs immobiliers (69 %) se positionne dans les territoires de reconquête**, où les conditions sont peu favorables à la biodiversité. L'enjeu est de restaurer des milieux propices à la vie en assurant également la possibilité pour les espèces de se déplacer et de se disperser. Pour nos actifs présents dans ces espaces, le processus de rénovation et de restructuration des immeubles devra prendre en compte un ensemble de contributions liées à la biodiversité, comme le développement d'espaces verts ou encore la protection des espèces inféodées au bâti.

Pression sur la biodiversité

L'indicateur « **Urbanisation** » évalue la conversion des espaces naturels en zones urbaines et le degré de fragmentation des habitats. Plus cet indicateur est élevé, plus le développement de la biodiversité est limité. La Carac a un score de 0,60/1 ce qui met en évidence le caractère urbanisé de notre parc immobilier par rapport au territoire national. L'indicateur « **Dérèglement climatique** » reflète les variations de température, tant dans la tendance générale que lors d'événements extrêmes, et leur impact sur la migration et l'adaptation des espèces. Un indice élevé correspond à un risque accru d'adaptation, voire de disparition des espèces. Avec une majorité de ces actifs présents en région parisienne, environ 70 %, l'exposition du parc immobilier détenu en direct au dérèglement climatique est dans les seuils du territoire national. Enfin, l'indicateur « **Espèces exotiques envahissantes** » est fondé sur le nombre d'espèces exotiques détectées. Un score élevé sur cet indicateur suggère un risque important de perturbation des écosystèmes, comme la prédation ou la propagation de maladies. La Carac a ici un score d'exposition plus élevé que la moyenne du territoire national, notamment par ses actifs localisés à Vincennes et dans certains arrondissements parisiens qui ont un score de 0,85/1.

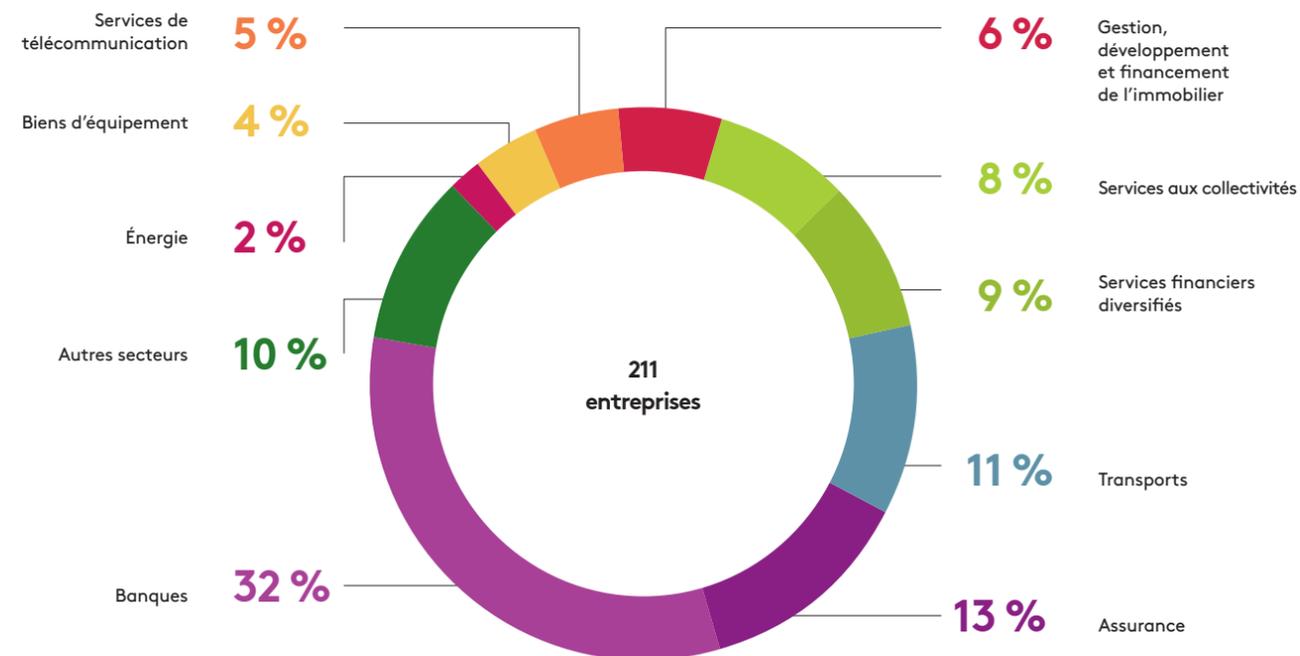
Ces indicateurs, pris ensemble, nous fournissent une vision globale des risques environnementaux associés à nos investissements immobiliers et nous aident à prendre des décisions plus éclairées pour la durabilité et la résilience de notre portefeuille.

Obligations d'entreprises



Figure 32 Classification du portefeuille obligataire d'entreprises de la Carac selon les GICS²⁹ (24 secteurs)

Périmètre : Actif général



Sources : Carac, INDEFI, données extra-financières ISS

Depuis 2022, la Carac procède à une analyse sectorielle des actifs de son portefeuille obligataire d'entreprises en s'appuyant sur l'outil ENCORE (*Exploring Natural Capital Opportunities Risks and Exposure*). Cet outil, recommandé par la TNFD, permet d'examiner les impacts et la dépendance des secteurs économiques vis-à-vis des services écosystémiques, c'est-à-dire des services naturels dont nous bénéficions gratuitement.

Utilisant la méthodologie LEAP (Localiser, Évaluer, Analyser, Préparer) préconisée par la TNFD pour cerner les risques et opportunités liés à la nature, nous avons renouvelé notre analyse pour ce nouvel exercice. À travers une grille sectorielle détaillée, qui associe à chaque secteur d'activité un processus de production spécifique, la Carac a évalué l'impact et la dépendance de ses investissements.

PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE D'ENTREPRISES ANALYSÉ

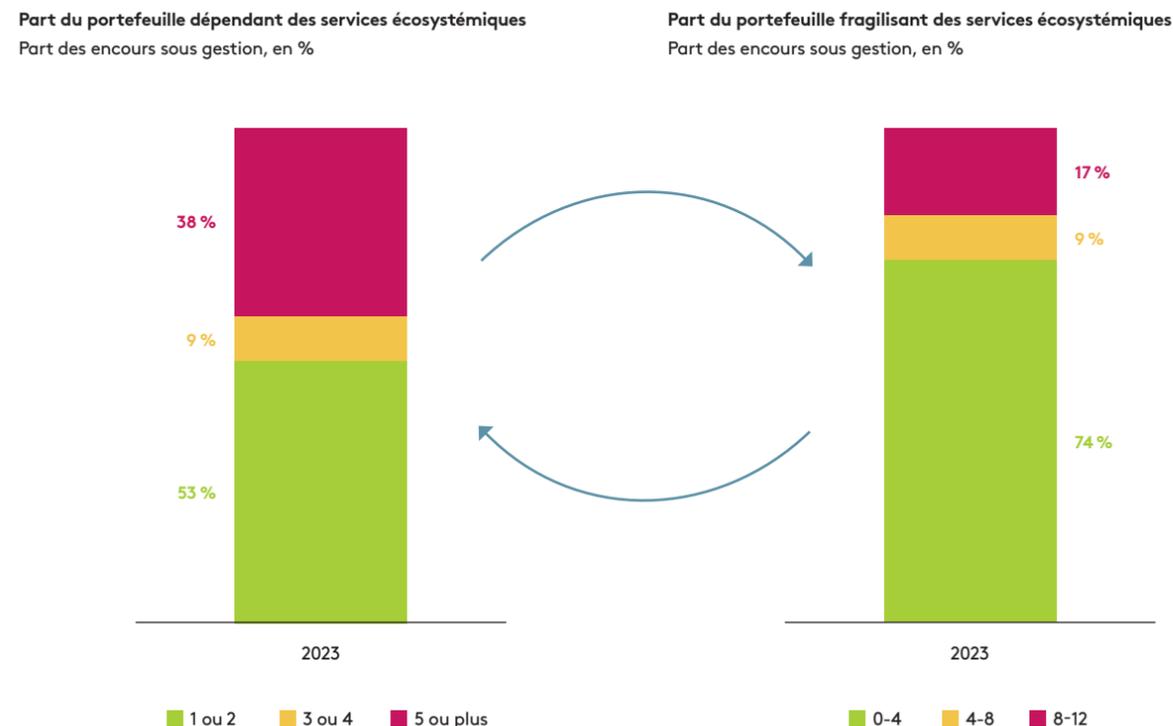
211 Entreprises

3,6 milliards d'euros
80 % portefeuille obligataire d'entreprises

La base de données ENCORE, créée par la *Natural Capital Finance Alliance* en collaboration avec le PNUE-WCMC³⁰, nous a permis de mesurer le degré de dépendance envers 21 services écosystémiques³¹, évalué sur une échelle de 1 à 5.

Pour la dépendance, nous avons départagé les secteurs dans lesquels nous investissons en trois catégories : ceux étant peu dépendants (moins de 3 dépendances sur les 21), moyennement dépendants (entre 3 et 4 dépendances sur les 21) et très dépendants des services écosystémiques (à partir de 5 sur les 21 dépendances).

Figure 33 Part du portefeuille dépendant et fragilisant des services écosystémiques dans une perspective de double matérialité au 31/12/2023



Sources : Carac, INDEFI, ENCORE

Cette analyse nous permet de mettre en évidence la **résilience de la majorité de nos investissements**, mais surtout d'illustrer à quel point la Carac, comme l'ensemble des entreprises ayant une activité économique, est dépendante des services écosystémiques. Les secteurs dans lesquels nous investissons contribuent à la détérioration des écosystèmes, ces mêmes écosystèmes dont la dégradation des services pourrait mettre en péril le maintien de l'activité de ces acteurs.

À titre de comparaison, il est estimé que 55 %³² du PIB mondial 2020 dépendaient fortement des services écosystémiques.

Au-delà de la dépendance de nos investissements obligataires d'entreprise aux services écosystémiques, nous analysons aussi les impacts directs de nos activités financées selon les critères de la base ENCORE. Pour calculer la part de notre portefeuille fragilisant les services écosystémiques, nous calculons l'alignement de nos investissements sectoriels sur un ensemble d'impacts et pressions. La base ENCORE en dénombre 12 principaux : Perturbations, Utilisation des écosystèmes d'eau douce, Intensité carbone, Utilisation des écosystèmes marins, Polluants atmosphériques non-GES, Utilisation d'autres ressources, Polluants du sol, Déchets solides, Utilisation des écosystèmes terrestres, Polluants de l'eau, Utilisation de l'eau, Interférences/altérations biologique.

32 A fifth of countries worldwide at risk from ecosystem collapse as biodiversity declines, reveals pioneering Swiss Re index | Swiss Re, 2020.

29 Le *Global Industry Classification Standard* est une nomenclature sectorielle conçu par Morgan Stanley.

30 Centre Mondial de surveillance pour la conservation de la nature. Il fait partie du programme des Nations Unies pour l'environnement depuis 2000.

31 Les 21 services écosystémiques sont les suivants : Régulation climatique, Dilution par l'atmosphère et les écosystèmes, Contrôle des maladies, Fibres et autres matériaux, Filtration, Protection contre les inondations et les tempêtes, Matériaux génétiques, Eau souterraine, Maintien des habitats de reproduction, Stabilisation de masse et contrôle de l'érosion, Médiation des impacts sensoriels, Contrôle des nuisibles, Pollinisation, Qualité du sol, Eau de surface, Ventilation, Maintenance du flux d'eau, Qualité de l'eau.

Périmètre : Actif général

Fonds

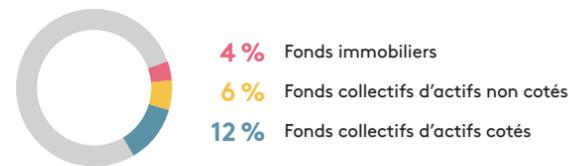
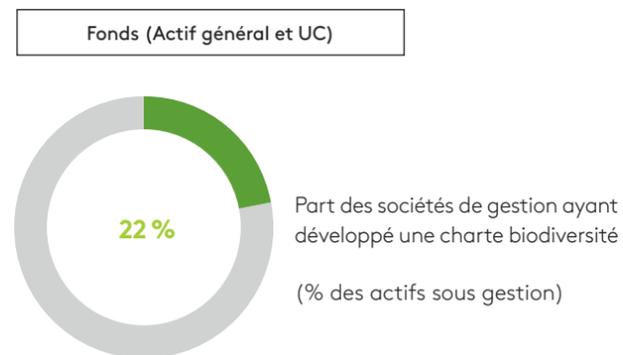


Figure 34

Part des sociétés de gestion qui ont développé une charte d'investissement intégrant la biodiversité



Sources : Carac, INDEFI, PRI Data Portal

En 2023, nous avons commencé à analyser les pratiques de prise en compte de la biodiversité par les sociétés de gestion partenaires. Ainsi, 13 % des sociétés de gestion dans lesquels nous investissons nos fonds d'actifs non cotés ont développé une charte biodiversité. Ce chiffre est de 18 % pour les sociétés de gestion de nos véhicules en unités de compte et 30 % pour les fonds d'actifs cotés.

Cette analyse matérialise également notre volonté d'engager à l'avenir les sociétés de gestion partenaires à développer des pratiques plus matures sur ces thématiques, au travers d'un état des lieux des risques et impacts, mais surtout via

la définition d'une stratégie dédiée et/ou de contributions et collaboration sur la place pour travailler ces thématiques.

Ainsi, pour 22 % des fonds dans lesquels nous investissons, les sociétés de gestion ont adhéré à l'initiative de place *Finance for Biodiversity*. Les sociétés de gestion des fonds investis d'actifs cotés portent cette proportion à la hausse (24 % contre 17 % des fonds investis d'actifs non cotés).

De la même manière, pour 10 % des fonds dans lesquels nous investissons, les sociétés de gestion ont adhéré à la TNFD (*Task force on Nature-Related Financial Disclosures*).

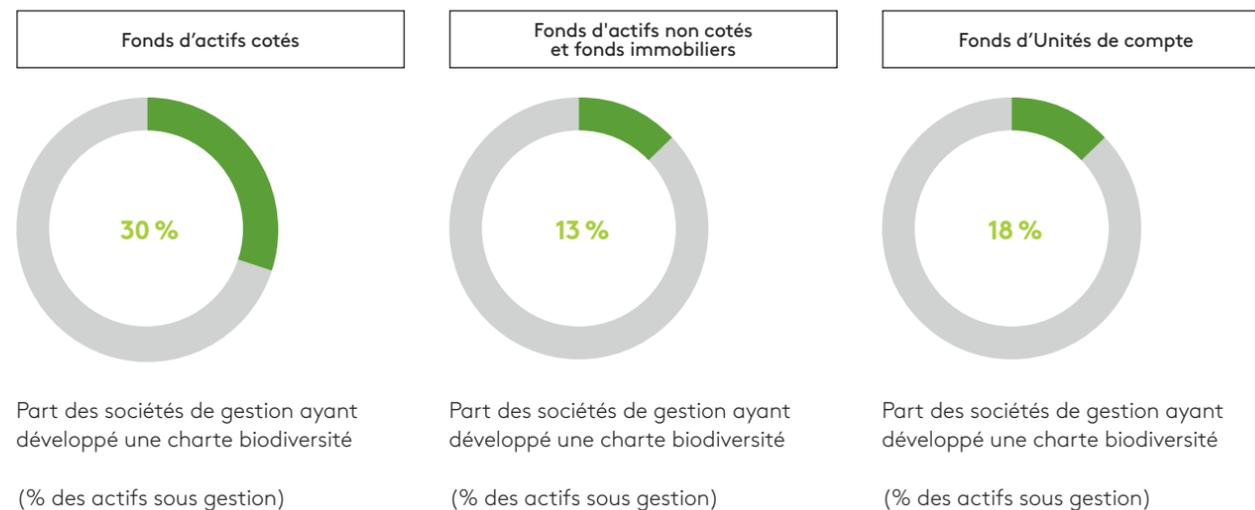
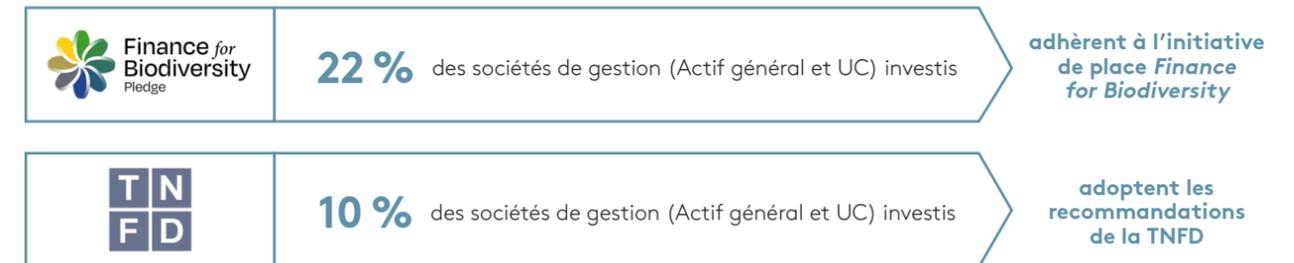


Figure 35

Part des sociétés de gestion qui adhèrent à des initiatives de place sur le thème de la biodiversité, en montant valorisé

Périmètre : Actif général et Unités de compte



Sources : Carac, INDEFI, Finance for Biodiversity, TNFD

À ce jour, notre stratégie de déploiement repose principalement sur les outils et les données recommandés par les initiatives auxquelles nous sommes affiliés, telle que la TNFD.

Toutefois, **compte tenu des objectifs à long terme en matière de biodiversité identifiés lors de la COP 15 à Kunming-Montréal, la Carac envisage de définir en 2024 un cadre d'alignement et des objectifs quantitatifs pour ses investissements.**

Les principales limites des travaux sur les fonds et le portefeuille obligatoire concernent le manque de données disponibles sur la biodiversité, ce qui nous conduit à recourir à des analyses sectorielles et/ou à des indicateurs disponibles publiquement. Dans les années à venir, notre ambition, à travers notre engagement auprès de la TNFD, sera de renforcer la résilience de nos analyses et de mieux comprendre les impacts de nos investissements sur la biodiversité. Ces études devront également être intégrées à nos méthodologies internes afin de continuer à identifier et quantifier les risques.

H. Stratégie de déploiement de l'ambition sociale et solidaire de la Carac

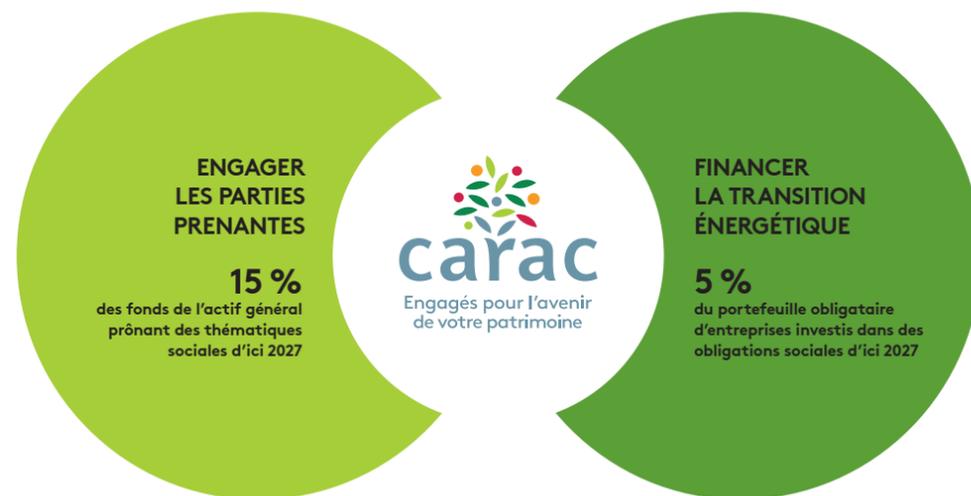
La stratégie de déploiement de l'ambition sociale de la Carac se matérialise d'une part au niveau des investissements réalisés, mais également du projet de la Carac de devenir une mutuelle à mission.

H.1. INVESTISSEMENTS À VISÉE SOCIALE ET SOCIÉTALE

La stratégie sociale et sociétale de la Carac s'articule autour de deux axes majeurs :

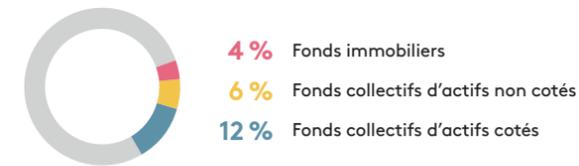
- Engager les parties prenantes ;
- Financer l'innovation sociale et sociétale.

Pilier 1 : Engager les parties prenantes



Périmètre : Actif général

Fonds

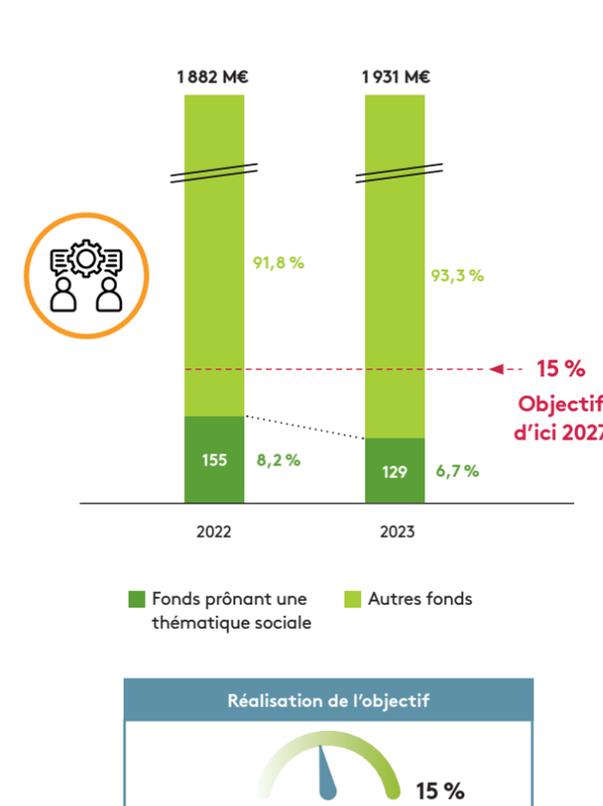


L'ambition de la Carac est que 15% des fonds investis dans son Actif général (sous-jacents cotés et non cotés) prônent des thématiques relatives notamment à la santé, l'éducation et au vieillissement de la population d'ici 2027.

Figure 36

Part des fonds³³ prônant une thématique sociale au 31/12/2023

Engager les parties prenantes



Ces investissements sont composés de :

- 89 millions d'euros investis dans des fonds prônant des thématiques relatives à la santé et à l'accès aux soins pour tous ;
- 26 millions d'euros investis dans des fonds prônant des thématiques en lien avec le vieillissement des populations ;
- 18 millions d'euros dans des fonds prônant des thématiques relatives à l'éducation.

³³ En montant valorisé, cela comprend les fonds de la poche action, les fonds obligataires, les fonds d'actifs privés et les fonds immobiliers.

La baisse annuelle observable sur cet objectif est principalement due à l'adoption d'une méthodologie plus exigeante via laquelle nous excluons les fonds Article 6.

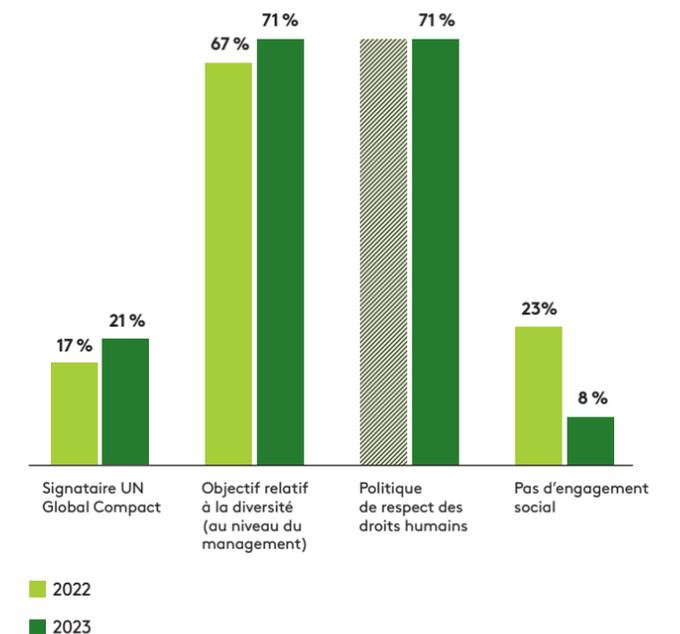
En 2023, les fonds prônant des thématiques sociales et sociétales, mais classifiés Article 6 au sens de la SFDR, ont été exclus de cette analyse - et *in fine* de l'objectif associé - considérant qu'il y avait contradiction entre la thématique choisie par le gérant et la classification SFDR du fonds.

Figure 37 (suite en p.52)

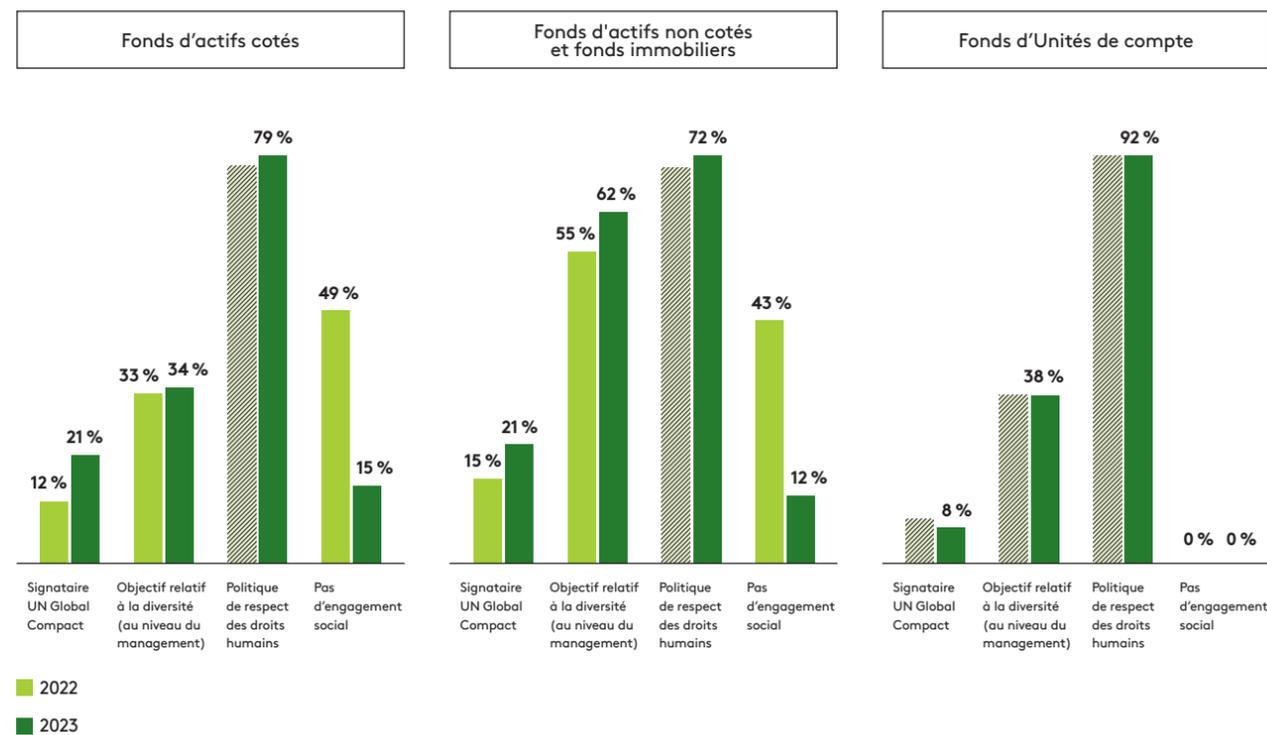
Évolution des pratiques sociales des sociétés de gestion partenaires par type de sous-jacents

Périmètre : Actif général et Unités de compte

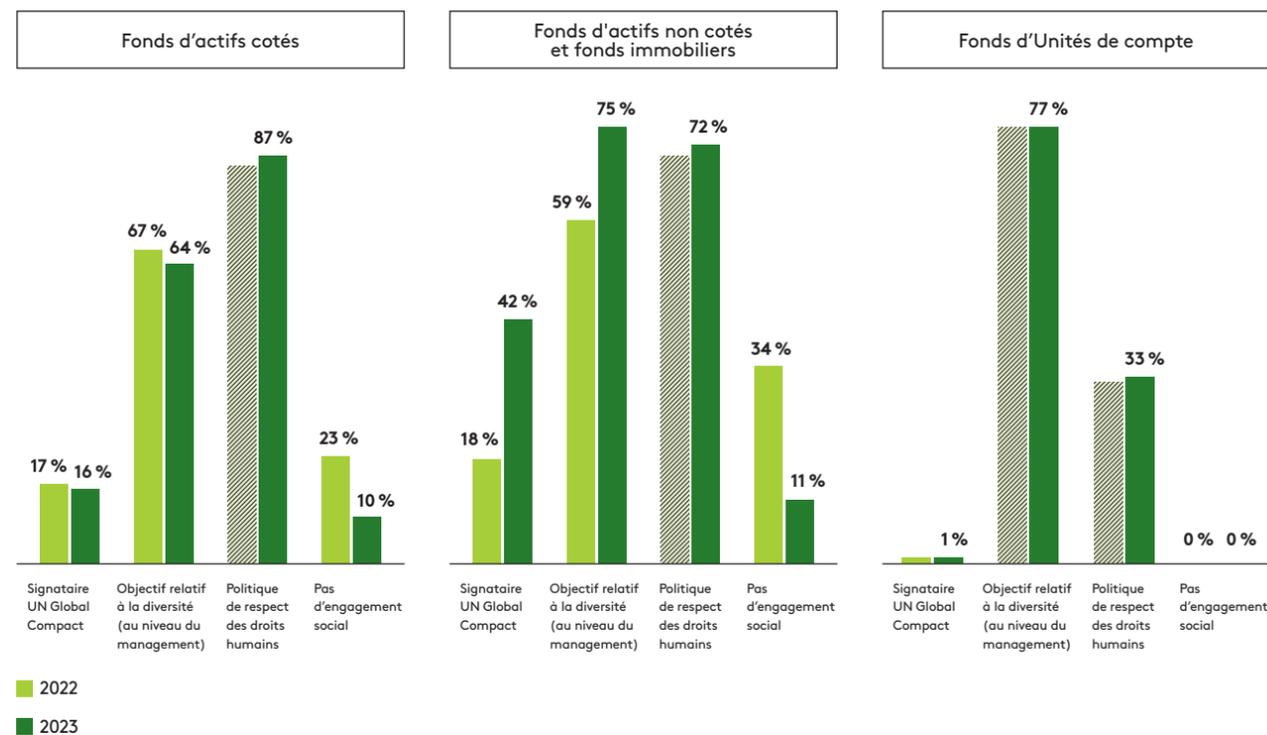
En actifs sous gestion



Nombre de fonds



En actifs sous gestion



Note : Les analyses consolidées réalisées en 2023 intègrent le périmètre UC, ce qui n'est pas le cas pour l'année 2022. Nous détaillons ici les pratiques des sociétés de gestion dont les fonds sont investis par la Carac.

Sources : Carac, INDEFI, Climate Transparency Hub, PRI

Pilier 2 : Financer la transition sociétale

Périmètre : Actif général

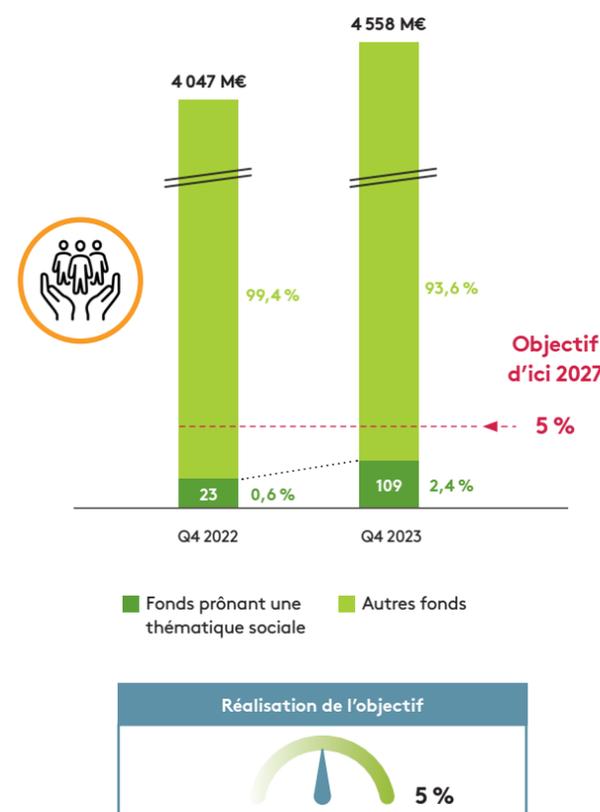
Obligations d'entreprises



Figure 38

Évolution des montants d'obligations sociales au sein du portefeuille obligataire de la Carac au 31/12/2023

Financer la transition sociale et sociétale



Dans le cadre de la refonte de sa nouvelle stratégie d'investissement durable, la Carac s'engage à financer la transition sociale à travers un objectif d'investissement d'au moins 5% du portefeuille obligataire d'entreprises dans des obligations sociales.

Au 31 décembre 2023, les investissements dans les obligations sociales atteignent 109 millions d'euros contre 23 millions d'euros en 2022, représentant 2,4% du portefeuille obligataire d'entreprises et près de 50% de notre objectif pour 2027.

H.2. RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DE LA CARAC

À l'occasion de son Assemblée générale de juin 2023, la Carac s'est dotée d'une raison d'être qui exprime sa singularité, ce qu'elle fait et comment, au profit de ses adhérents et de la société. **Socle du projet de mutuelle à mission que la Carac ambitionne de devenir en 2024 à l'occasion de son centenaire, la raison d'être a été définie comme suit :**

« Parce que chaque parcours de vie est différent, la Carac choisit de construire pour tous ses adhérents des solutions financières performantes et humaines à la mesure des enjeux sociaux et environnementaux. Créatrice de liens et indépendante, la Carac, forte de son histoire d'entraide, de ses valeurs mutualistes et de son expertise, s'engage durablement à contribuer à une société et un avenir plus solidaires. »

Après plus de 6 mois, le projet de mutuelle à mission est avant tout un projet collaboratif et vise à rallier toutes les parties prenantes de la Carac, internes et externes, à un objectif commun responsable et engagé.

I. Démarches de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques

La gestion des risques de durabilité de la Carac est intégrée dans le cadre du dispositif de gestion des risques porté par la Direction des Risques, qui a pour objectif de mesurer, surveiller et encadrer les risques auxquels elle peut potentiellement faire face.

La gouvernance associée, détaillée dans notre politique de maîtrise des risques, est organisée de la façon suivante :

- La gouvernance institutionnelle avec notamment le Conseil d'administration et des comités statutaires tels que le Comité d'Audit, le Comité des Risques, le Comité Financier, le Comité Développement Durable.
- La gouvernance opérationnelle avec notamment le Comité Exécutif et des comités de supervision opérationnelle tels que le Comité Opérationnel des risques, le Comité Financier opérationnel, le Comité Action Sociale et Développement Durable.

En 2023, la politique générale de maîtrise des risques a été mise à jour afin d'intégrer les risques environnementaux dans une rubrique à part entière, entérinant la prise en compte désormais systématique des risques de durabilité dans le processus de gestion des risques pour les activités concernées.

Des stress tests climatiques et une cartographie des risques sont réalisés annuellement sur le périmètre des investissements, de même qu'une analyse externe de l'exposition du portefeuille aux risques climatiques. Les éléments saillants de ces travaux sont présentés ci-dessous.

6.	Risques environnementaux
6.1	Risques de transition
6.1.1	Politique
6.1.2	Juridique
6.1.3	Technologique
6.1.4	Produits/Marché
6.1.5	Réputation
6.2	Risques physiques
6.2.1	Extrême
6.2.2	Chronique
6.3	Risque de responsabilité

I.1. IDENTIFICATION ET ÉVALUATION DES RISQUES CLIMATIQUES DANS LA GESTION DES INVESTISSEMENTS

Le changement climatique, ainsi que les dérèglements qu'il entraîne à court et long terme, est l'un des principaux risques pesant sur les actifs pour les investisseurs du monde entier.

Le risque climatique, tel que défini par l'EIOPA et l'ACPR, comprend deux sous-jacents : les risques physiques et les risques de transition.

Définitions

Les risques physiques correspondent aux risques résultant de dommages causés par des phénomènes météorologiques, climatiques ou sismiques (glissement de terrain, inondation, feu de forêt, risque nucléaire...). En France, ils sont recensés par la base Géorisques du Ministère de la Transition écologique et de la Cohésion des territoires. Le niveau de risque correspond au nombre de risques physiques auxquels une commune est exposée.

Les risques de transition climatique sont les risques financiers, économique et sociaux associés à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, qui est nécessaire pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris sur le changement climatique. La Task force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) définit quatre typologies de risques de transition : politique et légal, technologique, risque de marché et risque de réputation.

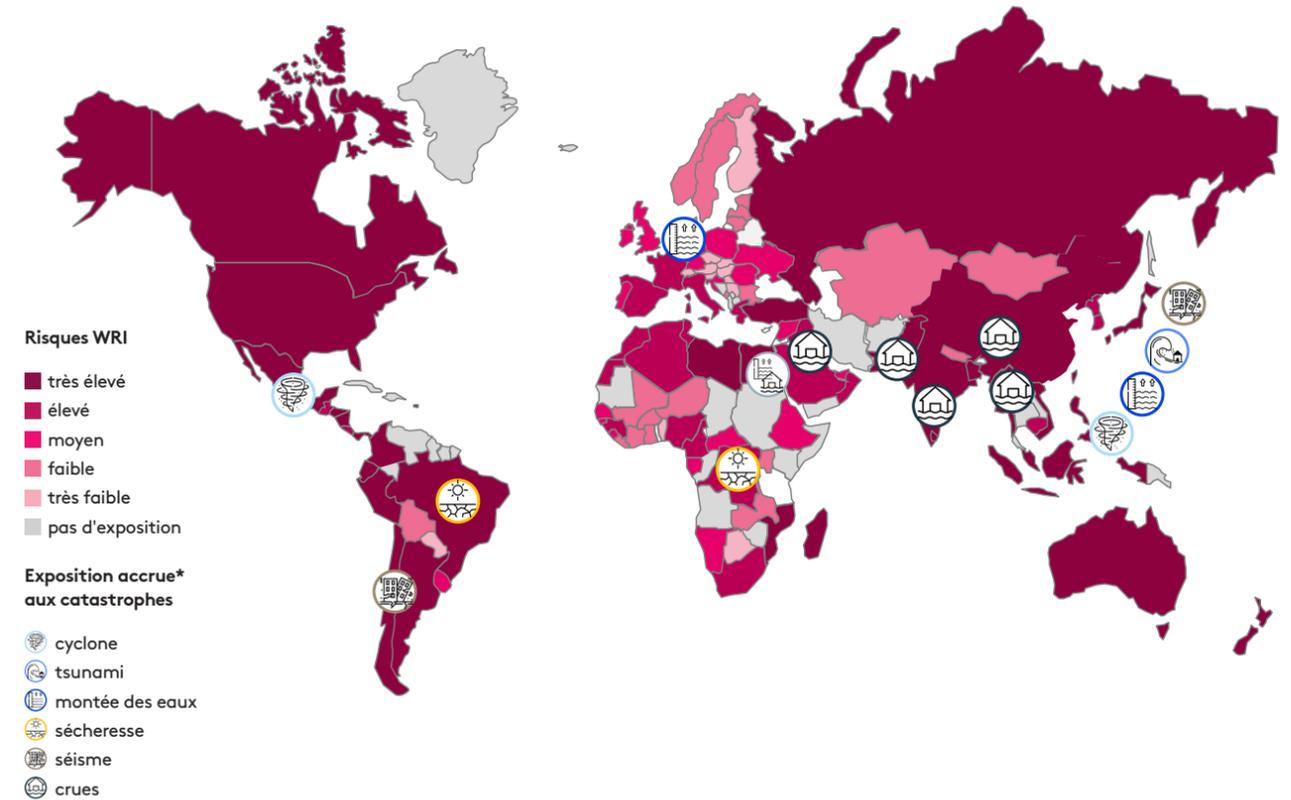
Risques physiques Obligations d'entreprises



Figure 39

Exposition aux risques physiques des sites des principales entreprises en portefeuille au 31/12/2023

Périmètre : Actif général



Note : (*) Plus de 70 % de la population du pays est exposé à ce risque naturel au moins une fois dans l'année.
Sources: Carac, INDEFI, World Risk Index

Pour appréhender et quantifier les risques physiques encourus par la Carac, une analyse a été réalisée en s'appuyant sur l'outil World Risk Index. Ce dernier évalue l'exposition aux différents risques environnementaux physiques et sociaux de chaque pays dans le monde sur une échelle de 0 à 100. Il permet également d'avoir accès à l'exposition accrue aux catastrophes naturelles de chaque pays³⁴.

Dans le cadre de cette étude, nous avons recensé l'ensemble des sites physiques des émetteurs sur les 20 principales positions de notre portefeuille obligataire, représentant environ 15 % du portefeuille total (et 34 % du portefeuille obligataire d'entreprises). Chaque site a été évalué pour déterminer le niveau de risque World Risk Index qui lui est associé, ainsi qu'une analyse détaillée de l'exposition aux catastrophes naturelles.

Ainsi, l'activité de nos principales entreprises investies en Asie-Pacifique et au Moyen Orient nous expose directement à des risques accrus de catastrophes naturelles diverses et pourrait avoir, à terme, des conséquences négatives sur nos investissements.

Cette démarche rigoureuse nous permet de cerner avec précision les menaces qui pèsent sur les actifs physiques des entreprises dans lesquelles nous investissons. Ainsi sur les titres obligataires investis, nous recensons une activité dans environ 154 pays autour du monde. Ces pays ont un risque moyen de 10,6/100.

³⁴ Une exposition accrue est définie comme une exposition à un risque de catastrophe naturelle pour plus de 70 % de la population sur au moins une période de l'année.

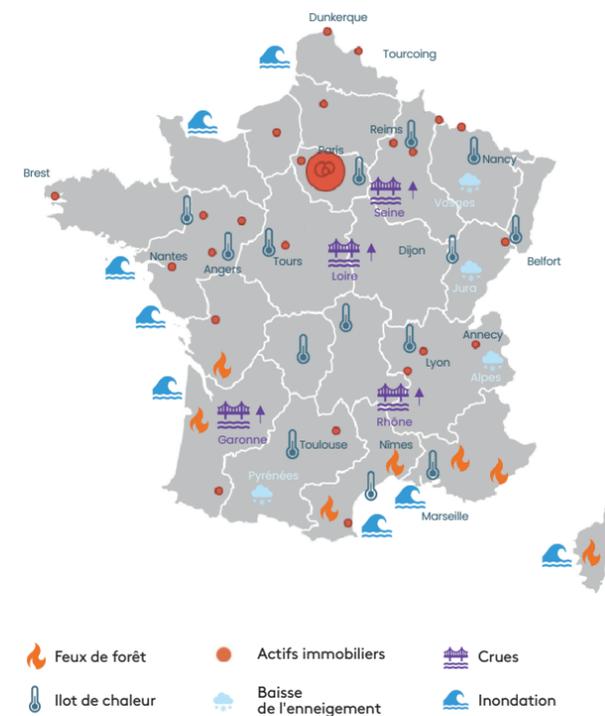
Immobilier détenu en direct



Les analyses de risque comprennent l'ensemble de notre patrimoine immobilier, soit les actifs de placement comme les actifs d'exploitation, qui représentent près de 865 M€ d'actifs (8,2%) du portefeuille total de la Carac.

Figure 40

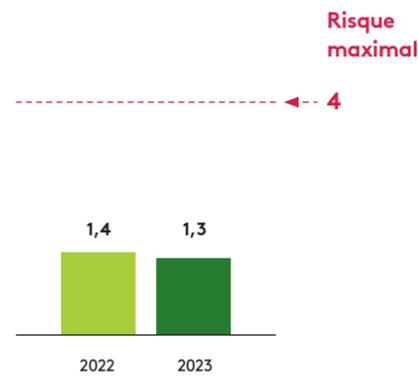
Localisation des actifs immobiliers détenus en direct par la Carac en France métropolitaine



Sources : Carac, INDEFI, Base de données Géorisques

Figure 41

Évolution des risques physiques pondérés du portefeuille immobilier détenu en direct par la Carac

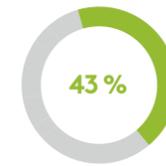


Sources : Carac, INDEFI, Base de données Géorisques

Les actifs immobiliers détenus par la Carac sont répartis sur l'ensemble du territoire français et sont soumis aux impacts du changement climatique. L'analyse se fonde sur les données de l'Observatoire national sur les effets du réchauffement climatique et sur le portail Géorisques.

En moyenne, l'analyse a montré que le portefeuille immobilier détenu en direct présente un risque pondéré modéré de 1,3/4, fortement influencé par les actifs parisiens davantage exposés au retrait et gonflement des argiles ainsi qu'aux mouvements de terrain. Aucun actif immobilier du portefeuille n'est exposé à un risque moyen élevé (4/4).

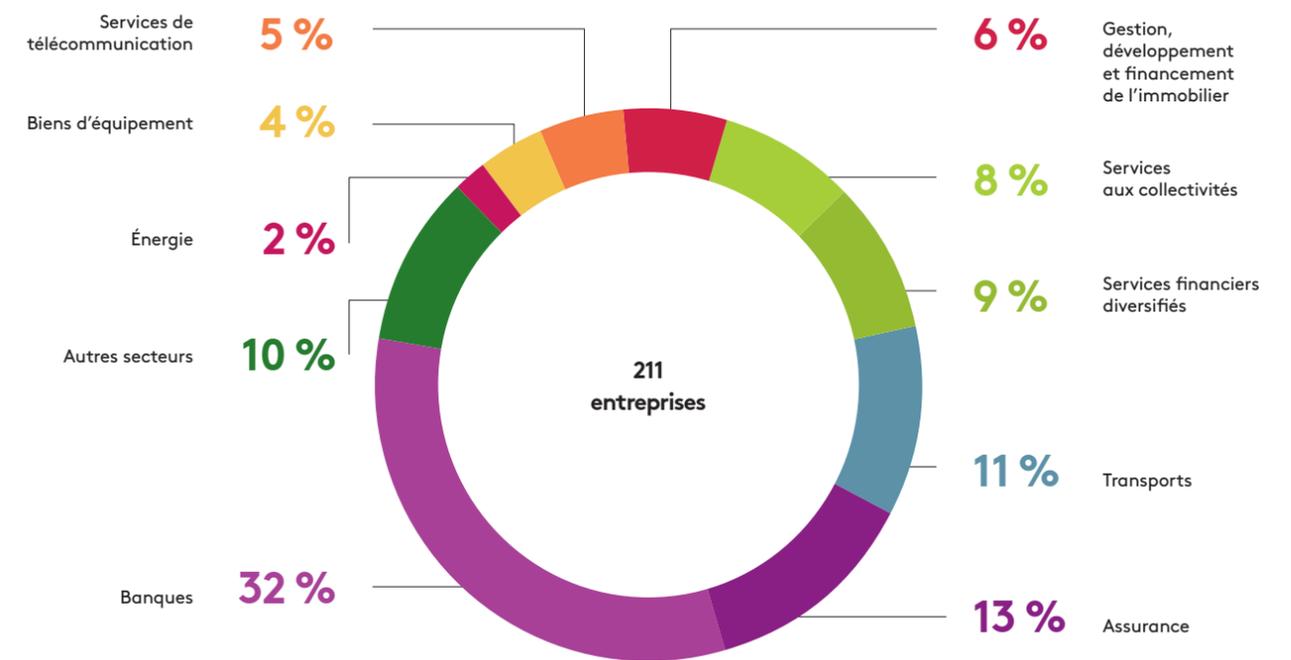
Risques de transition Obligations d'entreprises



Dans une volonté d'amélioration continue de nos pratiques d'investisseur responsable, la Carac a déployé en 2022 une analyse des risques de transition liés au climat portant sur le portefeuille obligataire d'entreprises, qui a été prolongée en 2023. Ces travaux permettent de mettre en évidence les risques de transition auxquels nous nous confrontons en fonction des décisions sectorielles d'investissements que nous suivons.

Figure 42

Classification du portefeuille obligataire d'entreprises de la Carac selon les GICS³⁵ (24 secteurs)



Sources : Carac, INDEFI, GICS, TCFD



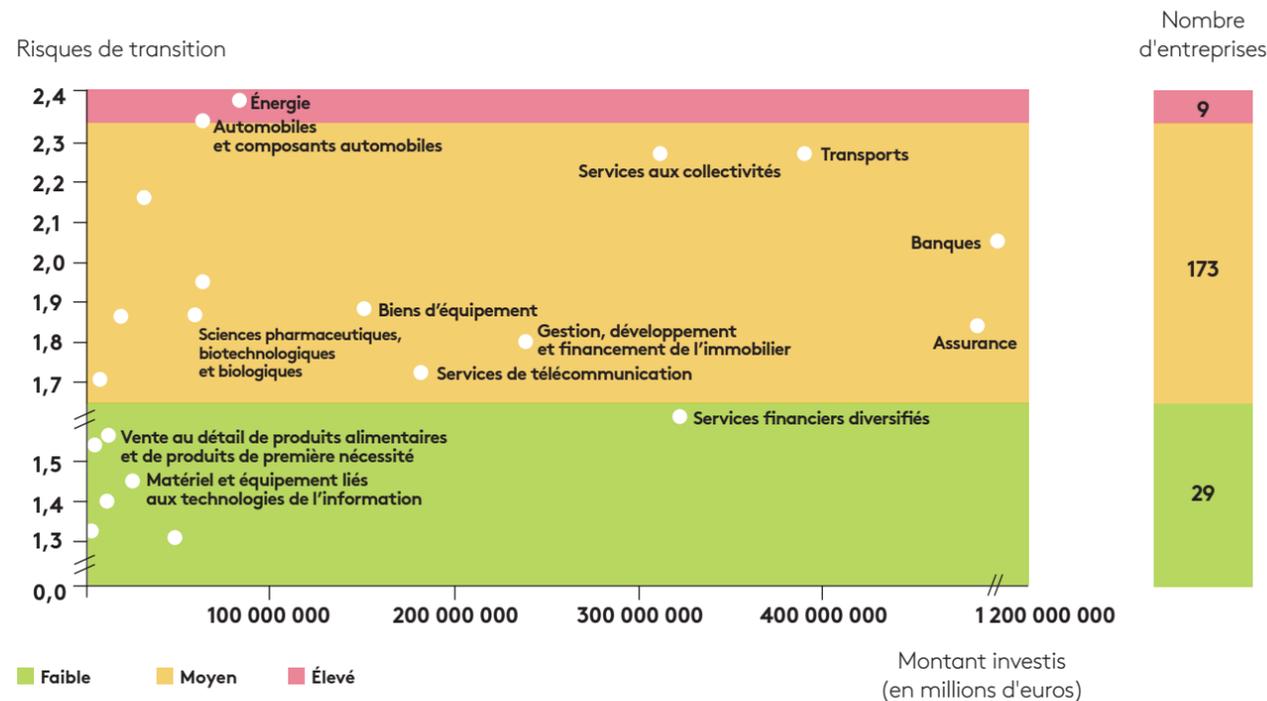
35 Le Global Industry Classification Standard est une nomenclature sectorielle conçue par Morgan Stanley.

La méthodologie utilisée repose sur les recommandations de la TCFD et sur la méthodologie d'analyse de risques climat développée par un cabinet de conseil externe. Cette analyse fournit une vision statique des impacts potentiels du changement climatique sur les entreprises investies par la Carac au 31 décembre 2023, reposant sur les secteurs d'activité. Le graphique ci-dessous présente l'exposition consolidée du portefeuille aux risques de transition liés au climat.³⁶

Ces analyses donneront lieu à un suivi renforcé des pratiques des entreprises investies dans des secteurs considérés comme risqués du point de vue climatique.

Figure 43

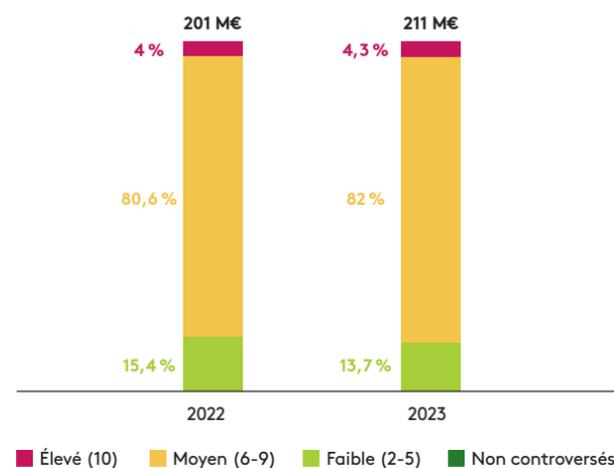
Cartographie sectorielle du portefeuille d'obligations d'entreprises de la Carac aux risques de transition



Note : (*) « Global Industry Classification Standard ». Sources : Carac, INDEFI, GICS, TCFD

Figure 44

Évolution de l'exposition de la répartition sectorielle du portefeuille de la Carac aux risques de transition



Élevé (10) Moyen (6-9) Faible (2-5) Non controversés

L'exposition de notre portefeuille à des secteurs ayant des risques de transition élevés a augmenté de 0,3 point de pourcentage sur l'année à la suite d'investissements dans le secteur de l'énergie, mais reste minoritaire (4,3 % de notre portefeuille obligataire d'entreprises). La majorité de nos investissements (82 %) est allouée à des secteurs dont le risque de transition est moyen.

Les principales limites de ces analyses concernent l'absence de données fiables des émetteurs permettant d'affiner les résultats au-delà de l'approche sectorielle et l'aspect statique du scénario de référence. À cet effet, les stress tests climatiques réalisés dans le cadre du rapport ORSA intègrent la projection sur différents scénarios de référence (voir ci-dessous).

Le portefeuille immobilier est exposé à des risques de transition qualifiés de moyen, au regard principalement des forts enjeux réglementaires portant sur le secteur en France. La Carac travaille à renforcer le suivi de son parc immobilier via les travaux de recensement des DPE³⁷ et à renforcer la durabilité de son patrimoine, par, notamment, la planification des rénovations à venir.

I.2. SUIVI DES RISQUES

Pour le suivi des risques physiques et de transition, l'ACPR a publié au 2^e trimestre 2020, un rapport sur le risque climatique et les pratiques de certaines institutions financières pour y faire face.

Ce document présente, entre autres, les bonnes pratiques en matière de gouvernance et de gestion du risque climatique et reprend les modalités des stress tests PRA (Prudential Regulation Authority). Les stress tests PRA sont des exercices de simulation conçus pour évaluer la résilience des institutions financières face à des scénarios de risques climatiques variés. Pour le dernier exercice, la PRA a défini trois scénarios hypothétiques, chacun reflétant une trajectoire différente de la réponse mondiale au changement climatique et son impact sur les températures globales et, par extension, sur la valorisation des portefeuilles financiers.

Le scénario A, intitulé « Transition accélérée », envisage une augmentation de la température mondiale maintenue en dessous de 2°C à l'horizon 2100, mais avec une transition vers des pratiques plus durables qui est rapide et potentiellement chaotique.

Le scénario B, ou « Transition ordonnée », correspond à un réchauffement planétaire de 2°C, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris. Ce scénario suppose une transition vers la durabilité plus mesurée et mieux gérée, ce qui entraîne un risque inférieur au scénario A, avec toutefois un risque physique légèrement supérieur dû à la température plus élevée atteinte.

Le scénario C, dénommé « Sans transition », représente une situation où les efforts pour limiter le réchauffement climatique échouent, entraînant une augmentation de la température de 4°C d'ici 2100.

En comparaison avec la situation au 31 décembre 2020 et 2021, les résultats des stress tests de 2023 indiquent que la diminution de la valorisation du portefeuille due aux risques de transition est moins prononcée dans les scénarios A et B, mais inexistante dans le scénario C, où aucune transition n'est prévue. Cependant, la valorisation du portefeuille face aux risques physiques se détériore considérablement dans les scénarios A et C, et reste relativement stable dans le scénario B.

La revue des risques environnementaux de la Carac a conduit à la définition d'un plan d'action dédié :

Notre politique de suivi des risques climat et de transition va se structurer autour d'un nouveau corps de gouvernance et de nouvelles pratiques intégrant également le risque de perte de la biodiversité. En effet, nous nous engageons à améliorer le suivi et la gestion des risques liés au climat et à la biodiversité. Parmi les mesures clés, la réflexion autour de l'intégration d'un indicateur d'empreinte biodiversité dans les investissements souligne une volonté de considérer l'impact environnemental à long terme. L'adoption des critères ESG dans la gouvernance interne, prévue pour fin 2024, marque également une avancée significative. De plus, la Carac prévoit de faire progresser l'expertise de ses équipes en matière d'ESG, avec un programme de formations dédié à ses membres de gouvernance et aux équipes commerciales, garantissant une connaissance et une communication cohérente sur ces enjeux essentiels. Ces actions, complétées par la mise en place d'un comité de risque crédit et la formalisation de l'appétence aux risques climatiques (fin 2024), témoignent de l'engagement de la Carac à se positionner en acteur responsable et compétent face aux défis environnementaux actuels et futurs.

J. Conclusion et mesures d'amélioration identifiées

En conclusion, l'année écoulée a été marquée par un **renforcement significatif de notre engagement d'investisseur responsable** illustré par **l'opérationnalisation de notre feuille de route, la professionnalisation de nos pratiques** et une **collaboration appuyée au sein des équipes d'investissement et de nos métiers**.

Nous identifions également des axes d'amélioration pour l'année à venir, qui s'articulent autour de trois priorités :

Tout d'abord, nous allons **intensifier nos interactions avec les sociétés de gestion, en instaurant un dialogue ciblé et piloté sur nos thématiques clés**. Cette approche vise à mobiliser activement nos gestionnaires dans la poursuite de nos objectifs communs. Un axe de travail sera notamment de veiller à collecter les données climat et biodiversité des fonds investis.

Par ailleurs, nous souhaitons **consolider notre engagement collaboratif**, tant en interne qu'en externe, en nous concentrant sur les piliers de la mutuelle à mission. Cette démarche réaffirme notre volonté de travailler de concert avec nos parties prenantes pour répondre aux défis sociétaux actuels.

Enfin, nous allons prendre des **mesures concrètes pour intégrer les enjeux relatifs à la biodiversité dans notre stratégie d'investissement durable**. Cela passera d'abord par le renforcement de nos politiques d'exclusion. En effet, les analyses et diagnostics réalisés au cours de l'année 2023 doivent désormais nourrir nos engagements futurs et orienter nos pratiques.

Ces ambitions témoignent de notre engagement continu à jouer un rôle actif et responsable dans la promotion du développement durable et de la responsabilité sociétale, tout en cherchant à générer des rendements durables pour nos parties prenantes et la société dans son ensemble.

Annexes

[1] MÉTHODOLOGIE D'INTÉGRATION DES ACTIFS DURABLES AU SEIN DU PORTEFEUILLE

Nos travaux de 2023 ont conduit au renforcement de notre méthodologie interne d'intégration des actifs durables, assurant ainsi que nos investissements sont pleinement alignés avec notre vision de la durabilité.

■ Avec l'incertitude que représentait la capacité des fonds d'actifs cotés investis à conserver leur labellisation ISR dans le cadre de la refonte du label et à la recherche d'une méthodologie commune d'intégration pour l'ensemble des fonds investis (à l'exception de l'immobilier indirect), nous avons pris la décision de retirer temporairement la labellisation ISR de notre définition d'actifs durables : en effet, nous étudierons l'opportunité de réintégrer cette caractéristique dans notre définition de la durabilité dès lors que les sociétés de gestion auront stabilisé leur doctrine quant à l'application des nouvelles exigences du label ;

■ Nous avons aligné notre définition d'actifs durables sur un nouveau critère, portant sur le **minimum d'engagement en actifs durables des fonds investis** (pour les fonds collectifs d'actifs cotés, les fonds collectifs d'actifs non cotés ainsi que les fonds immobiliers) conformément au Règlement SFDR. Cette évolution permet de nous aligner avec les pratiques du marché, en nous fondant sur les documents réglementaires que l'ensemble des fonds doivent fournir, qui représentent un engagement formel et contractuel par les sociétés de gestion, puisque annexé dans chaque prospectus/règlement/NI.

Pour chaque classe d'actifs du portefeuille de l'actif général, nous avons fixé des trajectoires ciblées relatives au montant d'investissements en actifs durables, avec une modélisation affinée permettant **un suivi annuel de l'objectif des portefeuilles à horizon 2027**.

[2] TRANSPARENCE DE L'INFORMATION

Conformément à l'Article 2 du règlement SFDR, explicitant les principes généraux pour la présentation des informations, l'ensemble des données requises en matière d'investissement responsable est disponible sur la page dédiée du site internet de la Carac.

Ainsi, la Carac aspire à une complète transparence auprès de ses adhérents. L'ensemble de ses engagements et de ses réalisations dans la prise en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) et de transition énergétique dans ses investissements est communiqué publiquement dans des rapports annuels dédiés, disponibles sur la page allouée sur le site internet.

[3] LISTE DES PRODUITS FINANCIERS COMPORTANT DES CARACTÉRISTIQUES ESG

L'ensemble des fonds euros de la Carac promeut des caractéristiques environnementales et sociales et a donc été classifié Article 8 du règlement Disclosure (SFDR).

La classification des fonds du portefeuille en unités de compte est listée ci-après :

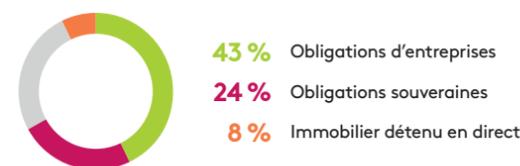
LIBELLÉ SUPPORT	ISIN	CLASSIFICATION SFDR
AB sustainable US thematic	LU0520233601	Article 9
Edmond de Rothschild SICAV Euro Sustainable Equity	FR0010505578	Article 9
Mirova Europe environmental equity	LU0914733059	Article 9
Pictet nutrition	LU0366534344	Article 9
Pictet Timber	LU0340559557	Article 9
Thematics Safety	LU1951225553	Article 9
Thematics Water	LU1951229035	Article 9
Article 8		
AB Emerging markets growth	LU0232528306	Article 8
AB International Healthcare	LU0251853072	Article 8
Carac Actions Euro	FR0010669150	Article 8
Choix Solidaire	FR0010177899	Article 8
Carac Actions Internationales	FR0010669168	Article 8
CPR Cash	FR0000291239	Article 8
Carac Opportunité 2028 ISR	FR001400FGU3	Article 8
CPR éducation	LU1861294319	Article 8
Carac Perspectives Immo	FR001400JHF4	Article 8
CPR Silver Age	FR0010836163	Article 8
Dorval Convictions	FR0010557967	Article 8
Edr Fund Bond Allocation	LU1161527038	Article 8
Ecofi Choix Solidaire	FR0010177899	Article 8
Lazard Patrimoine SRI	FR0012355139	Article 8
Oddo BHF Avenir	FR0000989899	Article 8
Thematics AI & Robotics	LU1951200481	Article 8
Thematics Meta	LU1951204046	Article 8
Article 6		
Harris global equity	LU0147944259	Article 6

[4] TABLE DE CORRESPONDANCE SFDR ET ACPR

RÉFÉRENCE DANS L'ARTICLE D.533-16-1 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER	SECTION DU RAPPORT ANNUEL
1. Démarche générale de l'entité	A. Démarche générale de l'entité
2. Moyens internes déployés par l'entité	B. Moyens internes déployés par la Carac
3. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité	C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité
4. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre	D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre
5. Taxonomie européenne et combustibles fossiles	E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles
6. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris	F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris
7. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité
8. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques	I. Démarches de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques

[5] TABLEAU DES PAI - SFDR

Les PAI sont suivis et consolidés dans le tableau ci-dessous sur le périmètre du portefeuille obligataire d'entreprises, mais également immobilier en direct et obligations souveraines pour certains PAI spécifiques. Les données transparisées du périmètre des fonds investis sont également suivies par la Carac via la consolidation d'EET (European ESG Template), néanmoins nous regrettons que la couverture des PAI et la fiabilité des indicateurs bruts remontés par les fonds ne nous permettent pas cette année de les intégrer au périmètre d'analyse.



NUMÉRO	PRINCIPLE ADVERSE IMPACT (PAI)	UNITÉS	COUVERTURE	VALEUR AU 31/12/2022	COUVERTURE	VALEUR AU 31/12/2023	ÉVOLUTION	JUSTIFICATION
PAI OBLIGATOIRES CONCERNANT LES ÉMETTEURS PRIVÉS			PAI OBLIGATOIRES CONCERNANT LES ÉMETTEURS PRIVÉS					
1	Émissions de gaz à effet de serre							Suite à son engagement de réduire de 25 % l'intensité carbone de son portefeuille obligataire d'entreprises, la Carac a réalisé des efforts d'arbitrage conséquents.
	Scope 1	tCO2eq	82,69 %	129 432,89	82,34 %	112 156	-13 %	
	Scope 2	tCO2eq	82,69 %	36 452,82	80,80 %	34 625	-5 %	
	Scope 3	tCO2eq	82,69 %	1 429 274,73	82,34 %	1 329 605	-7 %	
	Total	tCO2eq	82,69 %	1 595 160,45	82,34 %	1 477 661	-7 %	
2	Empreinte carbone	tCO2eq/€	82,69 %	461,00	82,34 %	413	-10 %	
3	Intensité carbone	tCO2eq/€	90,47 %	1 247,00	86,18 %	1 137	-9 %	
4	Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	%	94,27 %	11 %	95,05 %	11 %	-1 %	
Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable								
5	Énergie consommée non renouvelable	%	16,88 %	83 %	38,31 %	48 %	-43 %	La hausse de la couverture de cet indicateur est la principale raison de son évolution. Les données comparées des entreprises en portefeuille en 2022 et 2023 n'ont pas connu d'évolutions majeures.
	Énergie produite non renouvelable	%	92,18 %	0 %	8 %	67 %	NA	La couverture de l'indicateur a été révisée à la baisse pour garantir la fiabilité des données reportées sur l'indicateur.
6	Intensité de consommation d'énergie	kWh/€	36,15 %	0,31	53,64 %	0,73	136 %	La hausse de la couverture de cet indicateur est la principale raison de son évolution. Les données comparées des entreprises en portefeuille en 2022 et 2023 n'ont pas connu d'évolutions majeures.
7	Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	%	93,67 %	0 %	94,70 %	0 %		
8	Rejets dans l'eau	Tonnes métriques d'émissions dans l'eau générées par les entreprises investies par million d'euros investi	0,94 %	0,12	0,38 %	0,05	-61 %	La très faible couverture de cet indicateur présume de la forte volatilité des données. Les données comparées des entreprises en portefeuille en 2022 et 2023 n'ont pas connu d'évolutions majeures.
9	Ratio de déchets dangereux et radioactifs	Tonnes métriques de déchets dangereux et de déchets radioactifs générés par les entreprises investies par million d'euros investi	1,90 %	3,61	25,20 %	1,51	-58 %	La hausse de la couverture de cet indicateur est la principale raison de son évolution. Les données comparées des entreprises en portefeuille en 2022 et 2023 n'ont pas connu d'évolutions majeures.
10	Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	%	93,67 %	1,7 %	94,70 %	0,9 %	-47 %	
11	Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE	%	70,98 %	5 %	75,69 %	27 %	429 %	En 2022, seulement 24 titres repartaient une absence de processus et de conformité contre 125 en 2023.
12	Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	%	9,58 %	6 %	7,93 %	13 %	116 %	Nos investissements récents dans des titres obligataires de sociétés financières et bancaires ont eu un impact négatif sur cet indicateur.
13	Mixité au sein des organes de gouvernance	%	42,32 %	42 %	45,63 %	41 %	-3 %	
14	Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	%	93,86 %	0 %	95,26 %	0 %	0 %	
PAI OBLIGATOIRES CONCERNANT LES ÉMETTEURS SOUVERAINS			PAI OBLIGATOIRES CONCERNANT LES ÉMETTEURS SOUVERAINS					
15	Intensité de GES des pays d'investissement	tCO2eq/M€ PIB	98,69 %	186	97,77 %	162	-13 %	
16	Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	%	98,69 %	0 %	97,77 %	0 %	0 %	
PAI OBLIGATOIRES CONCERNANT LES ACTIFS IMMOBILIERS			PAI OBLIGATOIRES CONCERNANT LES ACTIFS IMMOBILIERS					
17	Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	%	100 %	0 %	100 %	0 %		
18	Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	%	NA	NA	88 %	81 %	NA	Nous avons réalisé des diagnostics de performance énergétique sur environ 88 % de nos actifs immobiliers.
PAI OPTIONNELS CONCERNANT LES ÉMETTEURS PRIVÉS			PAI OPTIONNELS CONCERNANT LES ÉMETTEURS PRIVÉS					
19	Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	%	91,09 %	49 %	94,79 %	56 %	-14 %	
20	Insuffisance des mesures prises pour remédier au non-respect de normes de lutte contre la corruption et les actes de corruption	%	93,67 %	0 %	94,46 %	0 %		

Direction de la publication : Direction de la communication de la Carac
Conception & réalisation : CIMAYA
Crédits photographiques : Carac, iStock.





Carac - Mutuelle d'épargne, de retraite et de prévoyance
Mutuelle soumise aux dispositions du Livre II du Code de la mutualité - SIREN : 775 691 165
Siège social : 159, avenue Achille Peretti - CS 40091 - 92577 Neuilly-sur-Seine Cedex
N° Cristal : 0 969 32 50 50 (appel non surtaxé) - www.carac.fr

