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

SOMMAIRE

AVANT-PROPOS

● page 4

PARTIE 1

DÉMARCHE GÉNÉRALE DE L'ENTITÉ

● page 5

PARTIE 2

GOVERNANCE DE L'ESG ET MOYENS DÉDIÉS

● page 24

PARTIE 3

STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ÉMETTEURS OU DES GÉRANTS

● page 33

PARTIE 4

INVESTISSEMENTS ALIGNÉS SUR LA TAXONOMIE EUROPÉENNE ET INVESTISSEMENTS DANS LES COMBUSTIBLES FOSSILES

● page 48

PARTIE 5

STRATÉGIE D'ALIGNEMENT SUR L'ACCORD DE PARIS

● page 59

PARTIE 6

PRISE EN COMPTE DES ENJEUX LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

● page 78

PARTIE 7

INTÉGRATION DES RISQUES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES

● page 87

PARTIE 8

MESURES D'AMÉLIORATION

● page 109

ANNEXES

● page 111

AVANT-PROPOS

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

Ce rapport a pour but de répondre point par point aux dispositions inscrites dans le décret d'application. En parallèle, le rapport annuel 2023 de l'ERAFP présente de façon succincte la politique ISR mise en œuvre par le Régime et ses principaux résultats, tout en renvoyant vers le présent document pour une analyse plus approfondie de celle-ci. Surtout, le rapport annuel, qui rend compte de l'ensemble des faits qui ont marqué l'activité de l'exercice écoulé, a pour particularité de réaliser une présentation conjointe des aspects financiers et extra-financiers de la politique d'investissement. Les différentes réglementations en matière de finance durable posent indéniablement des défis aux investisseurs, à la fois stratégiques, méthodologiques et relatifs à la collecte des données. Ce rapport vise donc à présenter l'état des lieux des actions menées par l'ERAFP, et évoque les pistes envisagées pour les faire évoluer.

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

A large, stylized number '1' in a brown color, positioned vertically in the center of the page. The top of the '1' is cut off by the top edge of the page. The background features a large blue circle with a white dot pattern on the left, and a light blue and white gradient circle on the right.

PARTIE 1

DÉMARCHE GÉNÉRALE DE L'ENTITÉ

- 1.1 Vision et valeurs
- 1.2 Démarche de l'ERAFP en matière d'ESG
- 1.3 Éléments-clés de performance ESG
- 1.4 Adhésion et participation à des initiatives collectives
- 1.5 Information à destination des affiliés sur les critères relatifs aux objectifs ESG de la politique d'investissement



DÉMARCHE GÉNÉRALE DE L'ENTITÉ

VISION ET VALEURS

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

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

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

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

Défis en termes d'environnement et de changement climatique

Selon le dernier rapport du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), publié le 20 mars 2023, le seuil d'1,5° C de réchauffement d'ici la fin du siècle, qui aurait permis de limiter l'ampleur du dérèglement climatique, sera atteint dès 2030. Températures extrêmes, précipitations intenses ou encore montée du niveau de la mer : les risques climatiques identifiés de longue date sont d'ores et déjà là et prennent une forme particulièrement intense, qui mettent en danger la biodiversité et l'humanité. Une équipe internationale de chercheurs, réunie autour du Stockholm Resilience Centre (SRC) montre dans une étude publiée en septembre 2023 que six des neuf limites planétaires ont déjà été franchies¹. Alors que certaines conséquences du réchauffement climatique sont d'ores et déjà irréversibles, tout délai supplémentaire de mise en place d'actions concertées au niveau mondial annihilerait l'espoir d'assurer un avenir vivable.

¹ Selon les chercheurs, six limites planétaires ont d'ores et déjà été dépassées : le changement climatique ; l'érosion de la biodiversité ; la perturbation des cycles biogéochimiques de l'azote et du phosphore ; le changement d'usage des sols ; le cycle de l'eau douce ; l'introduction d'entités nouvelles dans la biosphère (il s'agit des éléments introduits par l'homme qui n'existent pas à l'état naturel comme le plastique). Si concernant les trois dernières limites (l'acidification des océans, l'appauvrissement de la couche d'ozone stratosphérique et l'augmentation des aérosols dans l'atmosphère), les seuils critiques n'ont pas encore été atteints, les indicateurs montrent que des processus de dégradation sont en cours. Pour plus d'informations : <https://www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries.html>

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

Défis en termes de gouvernance

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

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

Défis en termes sociaux

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

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

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

L'identité et la composition même du conseil d'administration de l'ERAFP font de la dimension sociale un aspect fondamental.

DÉMARCHE DE L'ERAFP EN MATIÈRE D'ESG

L'approche ISR du régime

Une approche ISR originale

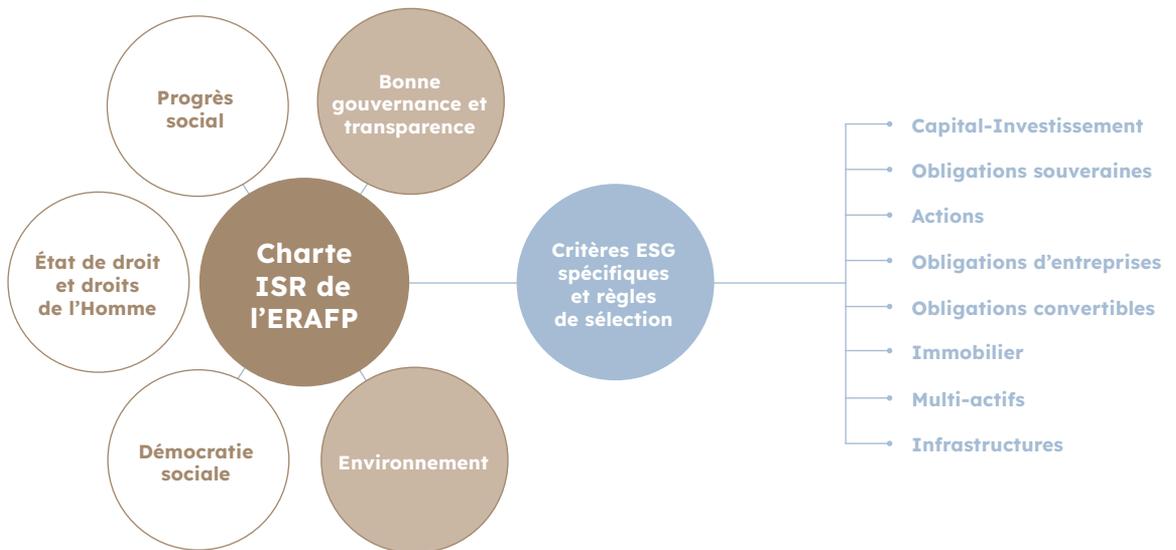
L'approche ISR du Régime est originale pour plusieurs raisons :

- le conseil d'administration a internalisé le dispositif ISR : le conseil d'administration et la direction se sont certes adjoint les services de prestataires externes – conseil, agences de notation –, mais c'est bien le conseil d'administration qui a

défini, sur proposition de la direction, un dispositif répondant aux exigences et valeurs des administrateurs et l'a placé sous son contrôle permanent, sur la base d'une information complète et continue permise par la tenue de réunions régulières de son Comité de suivi de la politique de placements (CSPP) ;

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

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



Une approche ISR globale

L'approche ISR de l'ERAFP :

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

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

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

- n'exclure aucun secteur mais promouvoir les émetteurs les plus responsables au sein de chaque secteur et plus généralement au sein de groupes d'émetteurs comparables ;
- suivre et accompagner les émetteurs qui s'inscrivent dans une démarche de progrès continu.

L'ERAFP a approfondi sa démarche *best in class* en introduisant des seuils et des critères d'éligibilité pour les émetteurs exposés à certaines activités, compte tenu des enjeux spécifiques qu'ils recouvrent (le charbon, les hydrocarbures conventionnels et non conventionnels). Ces critères sont détaillés au sein de la partie 5.3 du présent rapport (« Politique d'exclusion liée au climat »)². L'ERAFP s'est par ailleurs désinvesti en 2019 du secteur du tabac.

Choix des principaux critères

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

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

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

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

À chaque critère est attribué un poids (de 0 à 3) en fonction de l'importance de l'enjeu sous-jacent au regard de la nature de l'activité de l'émetteur ou des caractéristiques de l'actif évalué. Certains enjeux (surlignés en gras dans le tableau en page 10) sont considérés comme « clés » pour le Régime. Leur pondération ne peut jamais être égale à 0, quelles que soient la nature, l'origine géographique ou l'activité de l'émetteur. C'est le cas notamment du critère « Maîtrise des risques associés au changement climatique et contribution à la transition énergétique ».

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

² Voir page 75.

LES 5 VALEURS DE LA CHARTE ET LES 18 CRITÈRES

1

État de droit et droits de l'Homme

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

2

Progrès social

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

3

Démocratie sociale

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

4

Environnement

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

5

Bonne gouvernance et transparence

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

LA PLACE DU CLIMAT DANS L'ANALYSE ESG

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

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

Ce critère permet également d'évaluer les efforts entrepris par les émetteurs pour anticiper les effets et les conséquences du changement climatique et s'y adapter.

Il permet aussi de valoriser les entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique, qui se sont dotées d'une stratégie en conformité avec les objectifs de l'Accord de Paris.

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

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

Ces critères d'analyse sont complétés par des critères d'éligibilité pour les émetteurs exposés à certaines activités, compte tenu des enjeux spécifiques qu'ils recouvrent (le charbon, les hydrocarbures conventionnels et non conventionnels). Pour plus d'informations, consulter la partie 5.3 du présent rapport (« politique d'éligibilité liée au climat »), page 75.

Un processus de sélection favorisant les meilleures pratiques sectorielles

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

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

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

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

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

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

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

Dans ce cadre, les capacités des sociétés de gestion dans le domaine de l'ESG (couverture et profondeur de la recherche, taille et expérience des équipes, outils, etc.) ainsi que l'effectivité de l'intégration des critères ESG dans le processus de gestion proposé sont un critère particulièrement discriminant dans la sélection de nos mandataires de gestion. Le candidat doit être en mesure d'appliquer pleinement le dispositif ISR de l'ERAFP. Si cette condition est remplie, les critères ESG représentent entre 10 % et 15 % de la note attribuée aux candidats, tant au niveau de la phase de candidature qu'à celui de la phase d'offre.

LES CRITÈRES LIÉS AU CLIMAT DANS LE PROCESSUS DE SÉLECTION DES ÉMETTEURS

En règle générale, le processus de sélection des émetteurs ne dissocie pas les critères liés au climat des autres critères ESG. Il existe toutefois une exception pour deux mandats de gestion indicielle, basés respectivement sur l'indice « Transition climatique³ » et sur l'indice « Accord de Paris⁴ », conformément à la réglementation européenne sur les indices climatiques.

³ En anglais, « Climate Transition Benchmark » (CTB).

⁴ En anglais, « Paris-Aligned Benchmark » (PAB).

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

L'ERAFP est autorisé, depuis 2019, à investir sans délégation de gestion dans des organismes de placement collectif (OPC), dans la limite de 10 % de la valeur comptable de ses actifs. Si la sélection en direct des OPC n'est donc pas réalisée selon le code de la commande publique, elle est toutefois encadrée par un processus formalisé en interne.

L'intégration des enjeux ESG dans le processus de gestion des fonds évalués figure parmi les critères de sélection. Il représente entre 10 % et 15 % de la note finale attribuée à chaque fonds.

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

ENCOURS SOUS GESTION PRENANT EN COMPTE DES CRITÈRES ESG

	Encours en M€ (valeur économique)	Part des encours prenant en compte des critères ESG (en %)
Gestion directe		
Obligations d'émetteurs souverains	6 765	100 %
Liquidités	352	100 %
Gestion déléguée / Mandats ou fonds dédiés		
Obligations d'émetteurs privés	9 314	100 %
Obligations convertibles	1 117	100 %
Actions cotées	16 335	100 %
Multi-actifs	1 394	100 %
Capital-investissement et infrastructures	1 642 ⁵	100 %
Immobilier	4 396	100 %
Couverture de change dédié	351	0 %
Gestion déléguée / Fonds Multi-investisseurs		
Fonds Multi-investisseurs	1 660	100 %

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

représente moins de 1 % des encours à fin 2023). L'ensemble des secteurs d'activité fait l'objet d'une analyse, la seule limite étant la disponibilité des données pour certains actifs non cotés⁶.

5 Valeur marchande des actifs des portefeuilles de l'ERAFP investis en capital-investissement et infrastructures au 31/12/2023.

6 Les résultats d'analyse qui figurent dans le présent rapport précisent le pourcentage des encours qui ont pu effectivement être analysés.

ÉLÉMENTS-CLÉS DE PERFORMANCE ESG

Portefeuilles d'actifs cotés

Le taux de sélectivité par rapport à l'univers – soit le taux des entreprises notées exclues, compte tenu de la méthodologie *best in class* appliquée par l'ERAFP – s'élève à environ 23 %.

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

L'ERAFP évalue l'efficacité de sa stratégie ISR *best in class* en comparant les notations ESG de ses portefeuilles avec celles d'indices

de référence. En 2023, la grande majorité des portefeuilles surperformaient d'un point de vue ISR leur indice de référence⁷.

À l'issue d'un appel d'offres public, Morningstar-Sustainalytics a remplacé en 2023 la précédente agence de notation extra-financière, Moody's ESG Solutions. Le changement de prestataire et de méthode d'évaluation qui en découle a entraîné une évolution à la hausse de la notation ESG des émetteurs entreprises en portefeuille l'an passé et une baisse de la notation ESG des émetteurs souverains. La note ISR de 2017 à 2022, calculée par l'ancien titulaire du marché, est donnée dans le tableau ci-dessous à titre d'information. La comparaison de la note 2023 avec celles obtenues les années précédentes n'est donc pas pertinente compte tenu du changement de méthodologie.

ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR DES DIFFÉRENTES POCHEs D'INVESTISSEMENT DE L'ERAFP

Sources — Moody's ESG Solutions (2017 - 2022) et Morningstar-Sustainalytics (2023), au 31 décembre 2023

Actifs cotés au 31/12/2023	Notation ISR 2017		Notation ISR 2022		Notation ISR 2023	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
Émetteurs souverains	81,1	80,5	81,9	81,0	65,4	64,3
Entreprises cotées	46,6	42,7	51,6	49,1	55,6	54,9
Obligations d'entreprises privées	48,2	42,3	51,3	47,9	54,2	53,4
Obligations convertibles	41,4	34,5	42,9	36,8	49,1	43,4
Actions	46,2	43,6	52,5	50,8	56,8	56,6

Si l'on regarde l'évolution de la note ISR au niveau du portefeuille d'actions de la zone euro⁸, on observe que, bien loin d'être un phénomène conjoncturel, sa note ISR est, depuis la date d'entrée en vigueur de la Charte ISR de l'ERAFP, à la fois en constante progression et systématiquement plus élevée que celle de son indice de référence.

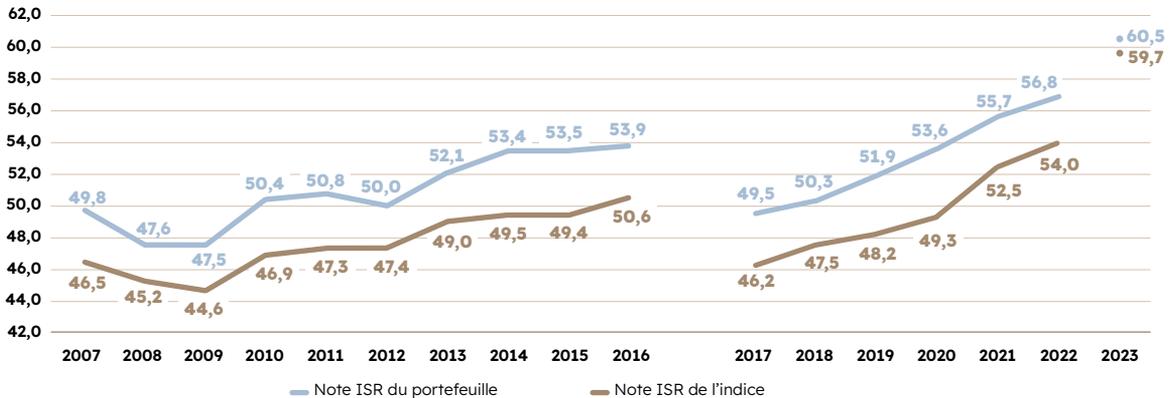
La baisse de la notation constatée entre 2016 et 2017 ainsi que l'évolution à la hausse entre 2022 et 2023 sont dues à des changements méthodologiques.

⁷ L'ERAFP compare dans ce rapport ses portefeuilles à des indices de référence. Ceux-ci sont sélectionnés par rapport à la zone géographique et la taille de capitalisation des entreprises du mandat en question. Ils sont nommés de façon indifférenciée « Indice », étant entendu que ceux-ci varient selon le portefeuille concerné. Lors de l'agrégation de différentes poches, un indice composite est constitué par agrégation des différents indices sous-jacents, pondérés par la capitalisation boursière des portefeuilles correspondants. L'univers mentionné ici correspond ainsi à l'agrégation des indices d'entreprises cotées.

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

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

Sources — Moody's ESG Solutions (2007 - 2022) et Morningstar-Sustainalytics (2023), au 31 décembre 2023



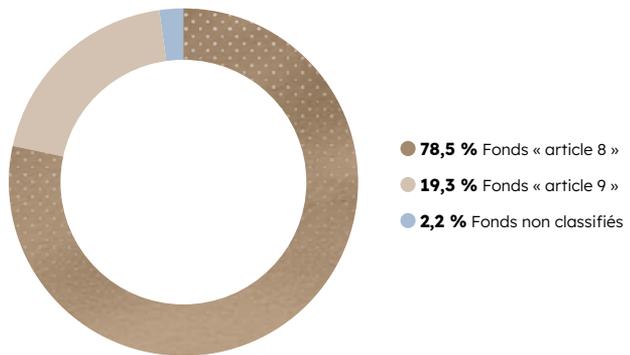
Multi-actifs

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

- d'une analyse du processus de gestion mis en œuvre : ne sont éligibles que les fonds reposant sur une approche ISR *best in class* ou répondant à une approche thématique environnementale (lutte contre le changement climatique, protection des ressources en eau, etc.) ou sociale (santé, lutte contre la pauvreté, etc.) ;
- ou d'une analyse de la qualité ISR du fonds, évaluée en fonction de la notation ISR de chaque émetteur représenté dans le fonds ;
- ou de l'obtention par le fonds d'un label ISR ou de sa classification « article 8 » et « article 9 » au sens du règlement européen « SFDR⁹ ».

RÉPARTITION DES FONDS DU PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS SELON LA CLASSIFICATION SFDR (EN %)

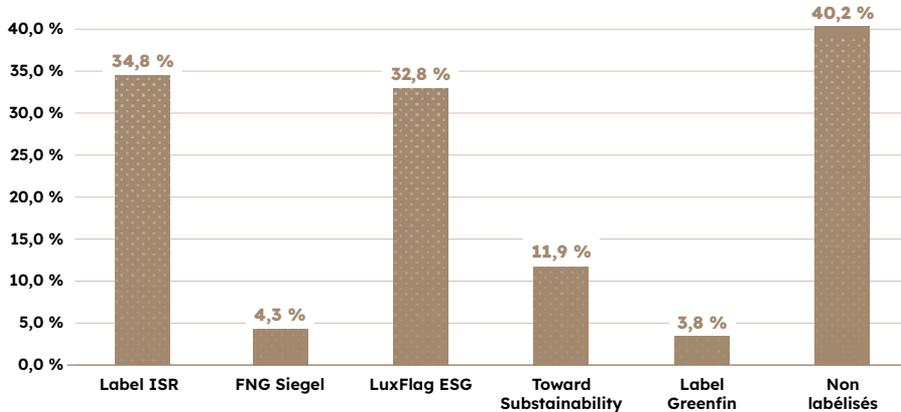
Source — ERAFP, au 31 décembre 2023



⁹ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

RÉPARTITION DES FONDS DU PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS PAR TYPE DE LABEL ESG¹⁰ (EN %)

Source — ERAFP, au 31 décembre 2023



Au 31 décembre 2023, tous les fonds du portefeuille multi-actifs recouvraient une dimension ISR. Selon la classification du règlement SFDR, 78,5 % (+6 points de % en un an) de ces fonds promouvaient des caractéristiques environnementales ou sociales (fonds « article 8 »), et 19,3 % (-7 points de % en un an) poursuivaient un objectif d'investissement durable (fonds « article 9 »). La diminution des fonds « article 9 » provient majoritairement d'un mouvement de reclassification intervenu en 2023 dans l'attente de précisions de la Commission européenne quant aux exigences ESG applicables à ces fonds.

En complément de la grille de lecture SFDR, qui repose sur la classification des fonds par les gestionnaires de fonds eux-mêmes, la répartition des fonds par type de label ESG donne la vision que portent des entités externes sur la nature des fonds considérés. Au 31 décembre 2023, 59,8 % des fonds du portefeuille multi-actifs s'étaient vu octroyer un ou plusieurs labels ESG. 34,8 % des fonds labellisés avaient obtenu le « Label ISR », 32,8 % le label « Toward Sustainability » suivis par le label « LuxFlag ESG » (11,9 %), le label « Greenfin » (4,3 %), et le label « FNG Siegel » pour 3,8 %.

Portefeuilles d'actifs non cotés

Immobilier

L'Établissement a mis au point un dispositif ISR exigeant et novateur pour les actifs immobiliers, en déclinant les cinq valeurs de la Charte ISR de l'ERAFP pour cette classe d'actifs. Il ne s'agit donc pas uniquement de se concentrer sur l'impact environnemental de l'immobilier, mais également d'intégrer à la gestion immobilière les enjeux de progrès social, de respect des droits de

Au 31 décembre 2023, tous les fonds du portefeuille multi-actifs recouvraient une dimension ISR.

l'Homme, de démocratie sociale et de bonne gouvernance. La prise en compte de ces enjeux dans toute la chaîne de sous-traitance revêt, dans cette perspective, un caractère primordial. Par ailleurs, cette démarche vise à adapter le principe du *best in class* à la spécificité de la classe d'actifs immobiliers, en intégrant une approche dynamique et cohérente avec la durée de vie de ces investissements. Concrètement, cela se traduit

¹⁰ Certains fonds cumulent différents labels et sont donc comptabilisés plusieurs fois.

par une double dimension de la performance ISR des immeubles :

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

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

En 2023, la note ISR du portefeuille immobilier consolidé de l'ERAFP a baissé par rapport à l'année précédente (de 71,0 à 60,0). Cette évolution est due à la division par deux de la notation ISR des actifs détenus au sein de l'un des mandats du portefeuille, liée à l'application d'une nouvelle méthodologie à la suite du changement de gérant. Les résul-

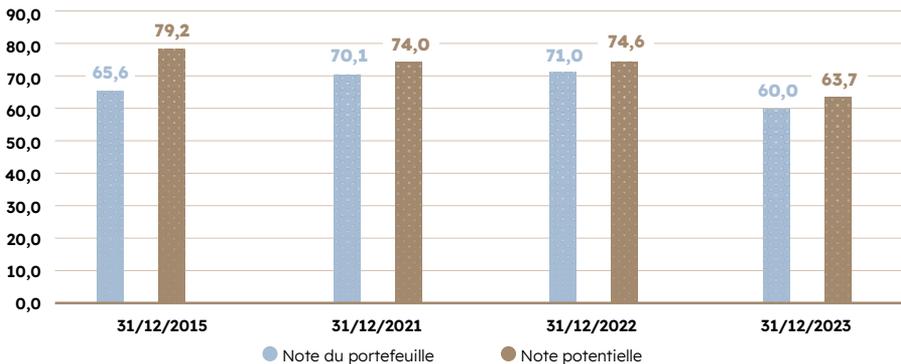
tats obtenus ne sont donc pas comparables avec ceux obtenus en 2022 pour ces mêmes actifs. À cela s'ajoute l'actualisation, en 2023, de la grille de notation d'un autre gérant, se traduisant là aussi par une forte baisse du résultat sur ce mandat.

La note potentielle du portefeuille a, elle aussi, baissé en 2023 par rapport à 2022, passant de 74,6 à 63,7, pour les mêmes raisons. L'écart entre la note du portefeuille consolidé et la note potentielle reste stable (3,6 points en 2022 contre 3,7 points en 2023).

Le portefeuille immobilier étant en période de montée en charge, ses notes ISR pourront évoluer du fait des nouvelles acquisitions dans les années à venir. Les biens immobiliers du portefeuille de l'ERAFP bénéficient, pour une majeure partie d'entre eux (73 %), de certifications, gages d'une qualité environnementale et sociale minimum. Les certifications obtenues ou en cours d'obtention sont principalement des certifications NF Habitat, HQE (« haute qualité environnementale ») et BREEAM (*BRE Environmental Assessment Method*).

ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ

Source — Gérants, au 31 décembre 2023



Capital-investissement

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

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

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

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

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

En 2023, l'ensemble des gérants sélectionnés pour les fonds du mandat de capital-investissement de l'ERAFF ont signé la clause ESG du mandataire de gestion. 67 % des sociétés de gestion fournissent un rapport ESG (+2 % par rapport à 2022), 84 % sont signataires des Principes pour l'investissement responsable (+2 % par rapport à 2022) et 72 % publient une empreinte carbone de leur portefeuille (au moins sur les scopes 1 et 2, contre 47 % en 2022).

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

En outre, les gérants sont évalués sur la base du *reporting* ESG des entreprises des fonds sous-jacents ainsi que de leurs capacités à analyser les enjeux ESG identifiés au sein de celles-ci et à y répondre. En 2022 et afin d'affiner l'évaluation des sociétés et d'augmenter le taux de couverture des indicateurs et la qualité des réponses, le délégué de gestion a procédé à une refonte du questionnaire ESG. Celui-ci s'organise désormais autour de cinq thématiques : gouvernance, organisation de la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE), environnement, taxonomie européenne, social et fournisseurs. On peut noter qu'aucune des entreprises n'a été jugée coupable de violations du Pacte Mondial des Nations Unies ou des Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE, que 57 % des entreprises sous-jacentes ont un plan d'action RSE, que 70 % ont évalué leur empreinte carbone, que 9 % ont évalué leur éligibilité à la taxonomie pour un chiffre d'affaires éligible moyen de 38 %, que 63 % ont un plan de répartition de valeur au-delà des exigences réglementaires et que 44 % ont adopté une charte d'achat responsable.

Infrastructures

Pour ce qui concerne les investissements en infrastructures, le mandataire de gestion s'assure dans un premier temps que les fonds ciblés n'investissent pas dans les entreprises actives dans l'extraction ou la combustion de charbon et ne font pas l'objet d'une conviction de violation des normes internationales d'ordre environnemental, social ou de gouvernance. Tous les gérants des fonds ciblés sont ensuite évalués en amont de l'investissement, sur la base d'une grille de notation analysant à la fois leur politique ESG, leur gestion des risques ESG matériels, la contribution à la gestion des risques et opportunités ESG des actifs sous-jacents et la transparence du reporting ESG.

Les gérants sélectionnés par le mandataire de gestion du portefeuille de l'ERAFP disposent tous d'une politique d'investissement responsable. En 2023, sur les 16 gérants, tous sont signataires des Principes pour l'investissement responsable (PRI) et ont établi une politique d'investissement respon-

sable et 15 ont également un politique climat. Parmi eux, 9 ont obtenu cinq étoiles dans la catégorie « Infrastructures » du dernier *reporting* des PRI. Tous mènent une évaluation ESG en phase de pré-investissement et en phase de détention et mènent un engagement sur les sujets ESG avec les entreprises. Enfin, 13 indiquent prendre en compte le sujet de biodiversité (contre 11 sur 18 en 2022).

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

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

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

ADHÉSION ET PARTICIPATION À DES INITIATIVES COLLECTIVES

Adhésion à des chartes ou initiatives

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

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

Initiative / Charte	Thématique(s)	Objectifs	Date d'entrée
	ESG	<p>Initiative portée par les Nations Unies visant à inciter les investisseurs à mettre en œuvre des principes suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • prendre en compte les enjeux ESG dans ses processus d'analyse et de décision en matière d'investissements ; • se comporter en investisseur actif et prendre en compte les questions ESG dans ses politiques et pratiques d'actionnaire ; • demander aux entités de publier des informations appropriées sur les questions ESG ; • favoriser l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ; • travailler ensemble pour accroître l'efficacité dans l'application des Principes ; • rendre compte de ses activités et de leurs progrès dans l'application des Principes. 	2006
	Climat	Réseau d'investisseurs européens ayant pour objectif commun l'action face au changement climatique.	2014
	Climat	<p>Initiative portée par l'ONG ShareAction sur la thématique du changement climatique destinée à aider les investisseurs à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • collaborer ; • s'informer, <i>via</i> le partage d'études ; • mener des actions d'engagement. 	2015
	ESG	Association multi parties prenantes ayant pour objectif de promouvoir une finance responsable au service de l'économie réelle, contribuant aux objectifs de développement durable et favorisant l'intégrité des marchés financiers.	2016
	Climat	Initiative d'investisseurs visant à s'assurer que les entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre au monde prennent les mesures nécessaires pour faire face au changement climatique.	2017
<p><u>Charte des investisseurs publics français en faveur des Objectifs de Développement Durable (ODD)</u></p>	ODD / ESG	<p>Charte qui engage ses signataires à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • intégrer les ODD dans leur stratégie d'investissement ; • assurer la conformité de leur fonctionnement interne avec les ODD ; • apprécier l'impact de leurs activités sur les ODD et rendre compte de la mise en œuvre de ces principes ; • diffuser les meilleures pratiques en matière d'ODD auprès de leurs parties prenantes. 	2019

Initiative / Charte	Thématique(s)	Objectifs	Date d'entrée
 Tobacco-Free Finance Pledge	ODD	Engagement d'acteurs financiers : <ul style="list-style-type: none"> reconnaissant le caractère spécifique du tabac, qui ne peut pas faire l'objet d'actions d'engagement efficaces dans la mesure où son utilisation ne peut en aucun cas être sûre ; mettre en œuvre et promouvoir des politiques de financement sans tabac. 	2019 ¹¹
	Environnement / Climat	Organisation qui sollicite chaque année, pour le compte d'investisseurs, les émetteurs publics et privés pour qu'ils évaluent et gèrent les risques et opportunités liés au changement climatique, la sécurité de l'eau et la déforestation et reportent sur ces sujets.	2020
	Climat	Groupe international d'investisseurs ayant pris l'engagement d'assurer la transition de leur portefeuille d'investissements vers une neutralité carbone d'ici 2050.	2020
	Biodiversité	Déclaration d'investisseurs et d'institutions financières ayant pour objectifs : <ul style="list-style-type: none"> la reconnaissance du fait que la biosphère, fondement de la résilience et du progrès humain, est soumise à une pression croissante. l'appel et l'engagement à prendre des mesures ambitieuses en faveur de la biodiversité. 	2021
Net Zero Engagement Initiative (NZEI)	Climat	La NZEI a été mise en place pour développer et étendre la portée de l'engagement des investisseurs au-delà de la liste des entreprises cibles de <i>Climate Action 100+</i> , en fonctionnant sur le même modèle et en incluant davantage d'entreprises consommatrices d'énergies fossiles, qui contribuent ainsi à la demande pour ces produits.	2023
Initiative sur la santé mentale et le bien-être des utilisateurs finaux de la technologie	Social	Coalition d'investisseur demandant aux entreprises visées de définir des politiques et mettre en œuvre des mesures visant à atténuer l'impact potentiellement négatif de la technologie sur la santé mentale et le bien-être des utilisateurs finaux.	2023

Participation aux travaux et actions

Dans le cadre de ces initiatives, l'ERAFP a notamment participé en 2023 aux travaux et actions suivantes :

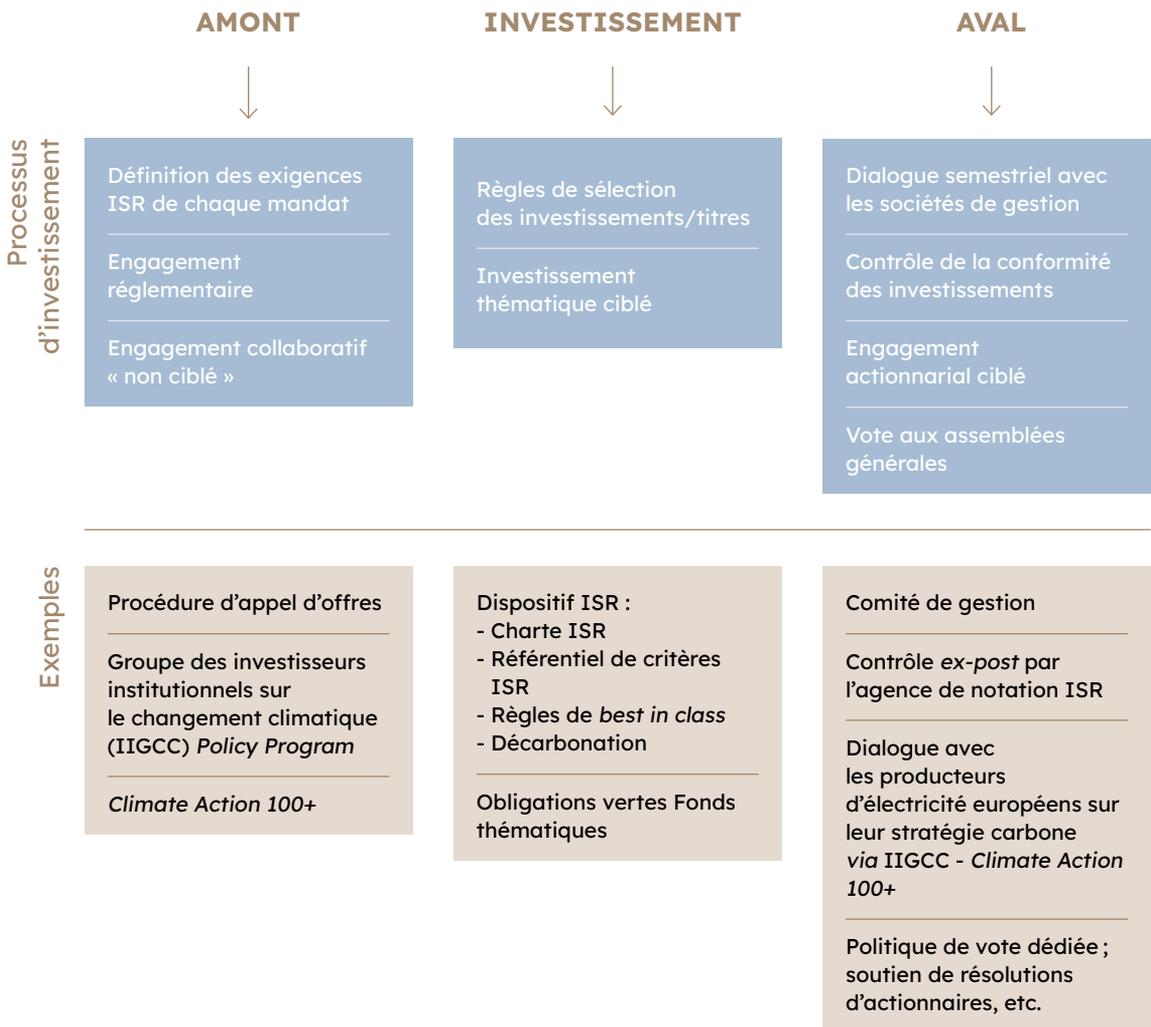
- *Net Zero Asset Owner Alliance* : L'ERAFP a participé à la rédaction de la quatrième version du « Protocole de fixation des objectifs » (« *Target Setting Protocol* ») au sein du groupe de travail « *Monitoring, Reporting, and Verification (MRV)* », en charge de la mise à jour annuelle de ce document.
- *IIGCC/Climate Action 100+/NZEI* : L'ERAFP a poursuivi son engagement en partenariat avec l'IIGCC, *Climate Action 100+* et désormais la NZEI, dans lesquelles il est investisseur meneur de l'engagement pour trois entreprises du secteur des services aux collectivités.

¹¹ L'ERAFP ne détient plus aucun investissement dans le secteur « Tabac » depuis cette date.

— CDP (*Carbon Disclosure Project*): L'ERAFF a soutenu la campagne « Non-disclosure »¹² visant près de 1 600 entreprises internationales ne divulguant pas leurs émissions carbone ou leur impact sur la déforestation et l'eau, ainsi que la campagne « *Science Based Targets* »¹³

dont le but est d'accélérer l'adoption par les entreprises d'objectifs d'alignement avec une trajectoire de limitation du réchauffement climatique à 1,5° C. En 2023, la campagne a porté sur plus de 2 000 entreprises internationales ciblées pour leur impact sur le climat.

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



¹² En français, « non divulgation ».

¹³ En français, « objectifs fondés sur la science ».

INFORMATION À DESTINATION DES AFFILIÉS SUR LES CRITÈRES RELATIFS AUX OBJECTIFS ESG DE LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

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

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

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

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

PARTIE 2

GOVERNANCE DE L'ESG ET MOYENS DÉDIÉS

- 2.1 Le conseil d'administration
- 2.2 La direction de l'ERAFP
- 2.3 Les ressources humaines internes
- 2.4 Les ressources financières internes
- 2.5 Prise en compte des risques de durabilité dans les politiques de rémunération
- 2.6 Les ressources techniques externes



GOVERNANCE DE L'ESG ET MOYENS DÉDIÉS

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration de l'ERAFP définit les orientations générales de la politique d'investissement socialement responsable du Régime.

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

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

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

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

Le CSPP a pour mission de préparer les décisions du conseil d'administration portant sur les orientations générales de la politique ISR, de suivre leur mise en œuvre, d'évaluer leurs effets sur le Régime, de s'assurer du respect des principes de la charte ISR ainsi que de préparer ses mises à jour éventuelles. Sont ainsi habituellement examinés au sein du CSPP les sujets suivants :

- la mise à jour des lignes directrices pour l'engagement actionnarial ;
- la synthèse annuelle des votes aux assemblées générales, réalisés par les mandataires de gestion de l'ERAFP en son nom ;
- le *reporting* ISR annuel sur les investissements du Régime ;
- le suivi de l'implication de l'ERAFP dans des initiatives d'engagement ;
- les résultats de la mise en œuvre de la politique climat ;
- le suivi de l'application de la politique fossile de l'ERAFP par ses mandataires de gestion.

Le conseil d'administration de l'ERAFP définit les orientations générales de la politique d'investissement socialement responsable du Régime.

FORMATIONS À DESTINATION DES ADMINISTRATEURS DU RÉGIME SUR L'ISR

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

Depuis plusieurs années, les rapports scientifiques, notamment ceux de l'IPBES¹⁴, alertent sur l'accélération de la détérioration de la biodiversité et sur ses lourdes conséquences sur les conditions de vie sur Terre. Les impacts économiques de cette détérioration sont également de mieux en mieux documentés et les incitations à prendre urgemment des mesures pour enrayer ce déclin se font de plus en plus nombreuses.

C'est dans ce contexte que l'ERAFP a organisé, en juin 2023, pour ses administrateurs, une formation sur les enjeux liés à la biodiversité lors de laquelle sont intervenus le cabinet I Care et le fournisseur de données Iceberg Datalab. Les méthodologies de mesure de l'empreinte biodiversité ont notamment été présentées aux administrateurs.

Cette démarche de formation s'est poursuivie en 2024 pour les administrateurs de la nouvelle mandature, installée en janvier, avec l'organisation d'une journée de séminaire dédiée aux enjeux de la biodiversité. Cette journée a été marquée par l'intervention d'un écologue, l'organisation d'ateliers « Fresque de la Biodiversité » et la présentation des enjeux de la biodiversité à l'échelle des entreprises et d'un investisseur institutionnel.

LA DIRECTION DE L'ERAFP

La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :

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

¹⁴ Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.

LES RESSOURCES HUMAINES INTERNES

L'équipe ISR

En 2023, l'équipe ISR de l'ERAFP a été renforcée avec la création d'un poste supplémentaire et comporte désormais 3,5 collaborateurs (soit 6,9 % de l'effectif total).

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

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

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

- d'établir les modalités de déclinaison de la Charte ISR de l'ERAFP pour chaque nouvelle classe d'actifs ainsi que d'effectuer leur mise à jour autant que de besoin ;
- d'actualiser les lignes directrices pour l'engagement actionnarial de l'ERAFP et de s'assurer de leur bonne application (suivi des votes des mandataires de gestion en assemblées générales, implication dans les initiatives d'engagement collaboratif, etc.) ;

- de sélectionner les fournisseurs de recherches (agences de notation extra-financière, fournisseurs d'analyses des votes aux assemblées générales, etc.) et de s'assurer de la bonne réalisation de leurs missions ;
- de participer aux actions de communication centrées sur la démarche ISR du Régime ;
- d'effectuer la reddition de compte externe ESG et climat du Régime ;
- de préparer les documents relatifs à la politique ISR du Régime présentés en CSPP ou au conseil d'administration et d'animer le Comité interne dédié au climat.

En 2023, l'équipe ISR de l'ERAFP a été renforcée avec la création d'un poste supplémentaire.

Le Comité interne dédié au climat

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

Ce comité s'est réuni trois fois en 2023 pour assurer le suivi de la mise en œuvre de la politique climat.

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

Dès l'origine, les enjeux ESG ont été pleinement intégrés au fonctionnement interne de l'ERAFP. Que ce soit *via* des formations, des actualités, ou des consultations, l'Établissement a toujours souhaité impliquer et responsabiliser ses collaborateurs autour de ces thématiques. Des actions de communication autour des enjeux relatifs à la transition énergétique sont régulièrement proposées avec, par exemple, l'organisation d'ateliers collaboratifs tels que « la Fresque du climat » et « la Fresque de la biodiversité ».

L'ERAFP organise aussi régulièrement des sessions de travail qui ont pour vocation d'informer et d'éclairer l'ensemble des collaborateurs sur des thématiques liées à l'activité de l'Établissement et plus généralement à l'ISR. Elles sont ainsi l'occasion de faire le point et d'échanger sur des questions d'actualité ou des projets menés en interne et d'élargir les points de vue avec l'apport d'intervenants externes. La dernière séance a eu pour objet la politique fossile de l'ERAFP, adoptée en septembre 2023, ainsi qu'une présentation plus générale du contexte sur les scénarios énergétiques et les risques financiers liés aux actifs échoués.

LES RESSOURCES FINANCIÈRES INTERNES

Le budget consacré par l'Établissement à l'ISR en 2023 s'élève à 639 k€, soit 2,0 % du budget total.

Ce budget correspond aux moyens humains internes (3,5 collaborateurs), à l'adhésion aux différentes initiatives, à l'achat d'analyses ESG et Climat ainsi qu'à l'analyse des projets de résolutions pour les votes en assemblées générales d'entreprises.

PRISE EN COMPTE DES RISQUES DE DURABILITÉ DANS LES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION

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

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

Le budget consacré par l'Établissement à l'ISR en 2023 s'élève à 639 k€, soit 2,0 % du budget total.

LES RESSOURCES TECHNIQUES EXTERNES

L'agence de notation extra-financière

L'agence de notation extra-financière est chargée d'analyser le portefeuille d'actifs et de fournir des *reporting* mensuels et annuels sur les poches d'obligations et d'actions, à destination de l'Établissement. Elle apprécie également la conformité au dispositif ISR des obligations souveraines et assimilées gérées en direct.

À l'issue d'un appel d'offres public, Mornings-tar-Sustainalytics a remplacé en 2023 la précédente agence de notation extra-financière, Moody's ESG Solutions. Durant l'année 2023, l'ERAFP et Morningstar-Sustainalytics ont collaboré afin de développer une nouvelle grille de notation ESG fidèle à la Charte et au dispositif ISR de l'Établissement. Ce changement de prestataire implique une évolution méthodologique impactant la notation ESG des portefeuilles.

La notation ISR effectuée par Mornings-tar-Sustainalytics comporte un score de gestion de l'émetteur pour l'ensemble des indicateurs constituant les 5 piliers de la Charte ISR. Ce score évalue la capacité du management des entreprises à gérer les risques ESG spécifiques à leur secteur. Il inclut des indicateurs de gestion comprenant un ensemble de résultats par catégorie.

Les équipes de Morningstar-Sustainalytics déterminent la ou les catégories pertinentes pour établir le score final de l'indicateur. Elles sont constituées de 4 piliers :

- « Politique(s) mise(s) en place » : les indicateurs mesurent la force et la qualité de l'engagement politique d'un émetteur à traiter une question ESG importante. La politique environnementale est un indicateur souvent utilisé ;
- « Programmes et Systèmes de management » : les indicateurs évaluent les systèmes opérationnels d'une entreprise pour la gestion des questions ESG matérielles ;
- « Transparence et Conformité » : les indicateurs évaluent si les entreprises sont suffisamment transparentes pour les investisseurs en ce qui concerne leurs risques ESG et leurs pratiques de gestion ;
- « Performance quantitative » : les indicateurs de performance mesurent l'efficacité des politiques, des programmes et des systèmes de gestion et font l'objet d'un suivi annuel pour montrer une tendance dans le temps.

L'évaluation ainsi réalisée aboutit à une note comprise entre 0 (absence de gestion) et 100 (meilleures pratiques). Elle s'inscrit pleinement dans la volonté de l'Établissement d'identifier, via sa notation extra-financière, les meilleures pratiques des entreprises traduisant l'application du principe de *best in class* dans son dispositif ISR.

De manière complémentaire, Morningstar-Sustainalytics réalise une évaluation des controverses pouvant réduire la notation extra-financière d'un émetteur en fonction du niveau de gravité de la ou des controverses identifiées. Celles-ci sont évaluées selon une échelle allant de la catégorie 1 (la moins grave) à la catégorie 5 (la plus grave). La double analyse ainsi menée permet d'enrichir la notation ISR des entreprises et *in fine* d'en élargir la couverture.

Les sociétés de gestion d'actifs

La gestion des encours de l'ERAFP est réalisée de manière déléguée pour 70 % des encours, auprès de 28 sociétés de gestion. Les moyens que ces sociétés de gestion mettent en œuvre pour la prise en compte des critères ESG / Climat constituent un élément clé dans le processus de leur sélection.

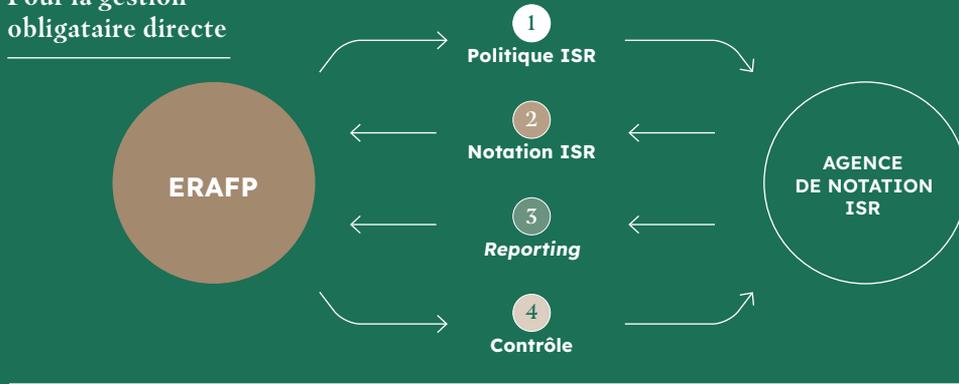
Les sociétés de gestion d'actifs assurent ainsi un suivi de la notation ISR des émetteurs pendant toute la durée de leur détention en portefeuille. Des comités de gestion entre l'ERAFP et chacun de ses délégataires de gestion sont organisés sur une base semestrielle. Lors de ces réunions sont discutés,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

Les sociétés de gestion d'actifs assurent un suivi de la notation ISR des émetteurs pendant toute la durée de leur détention en portefeuille.

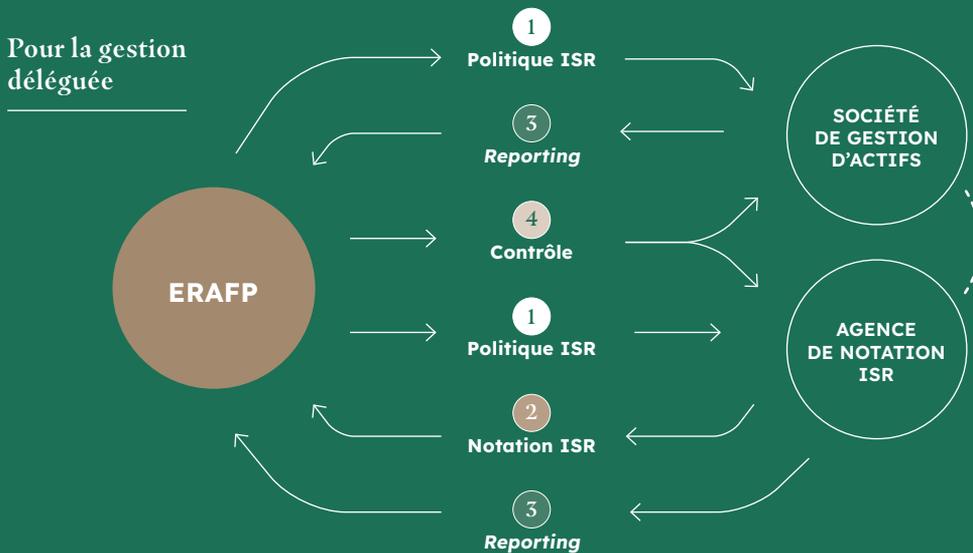
À cette occasion, la note attribuée par le gestionnaire d'actifs à chaque émetteur détenu en portefeuille est mise en perspective avec celle que lui attribue Morningstar-Sustainalytics. Si un écart est constaté, un échange est alors engagé avec le gestionnaire pour en comprendre les raisons. En cas de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

RÔLE DES DIFFÉRENTES ENTITÉS ET PROCÉDURES DE CONTRÔLE

Pour la gestion
obligataire directe



Pour la gestion
déléguée



1 Politique ISR

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

2 Notation ISR

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

3 Reporting

- Reporting semestriel
- Information régulière

4 Contrôle

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

Les agences d'évaluation climat et biodiversité

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

En 2023, à l'issue de la procédure de passation de marchés publics lancée en mai 2022 pour sélectionner un ou plusieurs cabinet(s) de conseil spécialisé(s) en stratégie climat

et biodiversité sur les portefeuilles d'actifs cotés, immobilier et non cotés (infrastructures et capital-investissement), l'ERAFP a décidé d'attribuer le lot « actifs cotés » à Iceberg Datalab et le lot « actifs immobiliers » à CBRE Conseil & Transaction. Le lot « actifs non cotés » (infrastructures et capital-investissement) a été déclaré sans suite en raison d'une insuffisance de concurrence.

À l'occasion du renouvellement de ces marchés, l'ERAFP a étendu le périmètre d'analyse aux enjeux biodiversité.

LISTE DES INDICATEURS COUVERTS PAR LES PRESTATAIRES DE DONNÉES CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

Prestitaire de données	Classe d'actifs	Indicateurs
Iceberg Datalab	Souverain	Intensité carbone, Alignement du mix énergétique avec un scénario 1,5° C, Empreinte biodiversité
	Actions	Intensité carbone, Alignement des scénarios de température, Alignement à la taxonomie verte, Part Brune, Risque de transition et Risque physique, Empreinte biodiversité
	Obligations convertibles	
CBRE	Immobilier	Émissions absolues, Empreinte carbone, Intensité carbone, Alignement avec des scénarios de température, Risque climatique, Impact biodiversité

L'agence de conseil en vote

Afin de s'assurer de la bonne interprétation et de la cohérence des positions exprimées par ses délégataires de gestion, l'ERAFP supervise le vote sur un échantillon composé d'une trentaine de grandes sociétés françaises et d'une dizaine de grandes sociétés

internationales. L'Établissement a eu recours en 2023 aux services d'une agence de conseil en vote aux assemblées générales, Proxinvest, afin de l'assister dans l'analyse des résolutions soumises au vote des actionnaires par les entreprises dont il détient des actions à travers les portefeuilles gérés pour son compte.

PARTIE 3

STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ÉMETTEURS OU DES GÉRANTS

- 3.1 Engagements menés par l'ERAFP
- 3.2 Engagements menés par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFP
- 3.3 Une politique de vote exigeante et cohérente avec les valeurs du service public



STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ÉMETTEURS OU DES GÉRANTS

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

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

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

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

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



Les lignes
directrices

EN SAVOIR PLUS

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

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

Depuis 2012, l'ERAFP a formalisé son approche en matière d'engagement par l'adoption de lignes directrices.

ENGAGEMENTS MENÉS PAR L'ERAFP

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

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

Initiatives collaboratives

En 2023, l'ERAFP a poursuivi ses démarches d'engagement sur plusieurs thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance, en collaboration ou *via* différents réseaux et plateformes d'investisseurs.

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

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

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

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

1

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

- IIGCC/*Climate Action 100+* et *Net Zero Engagement Initiative*
- IDI¹⁵/*ShareAction*
- CDP
- *Net-Zero Asset Owner Alliance*

2

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

- IIGCC/*Climate Action 100+* et *Net Zero Engagement Initiative*
- IDI/*ShareAction*
- CDP
- *Net-Zero Asset Owner Alliance*

3

La contribution positive aux ODD

- Absence initiative dédiée

4

La lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive

- PRI

¹⁵ *Investor Decarbonisation Initiative.*

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

CLIMATE ACTION 100+

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

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

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

massivement pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.

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

GRUPE DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS SUR LE CHANGEMENT CLIMATIQUE (IIGCC)

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

INITIATIVE IIGCC – NET ZERO ENGAGEMENT INITIATIVE (NZEI) :

Initiative lancée en mars 2023 lorsque les 107 premières entreprises ciblées ont reçu des lettres de plus de 90 investisseurs participants, la NZEI a été mise en place pour développer et étendre la

portée de l'engagement des investisseurs au-delà de la liste des entreprises ciblées par *Climate Action 100+*, en fonctionnant sur le même modèle et en incluant davantage d'entreprises consommatrices d'énergies fossiles (qui contribuent à la demande pour ces produits).

L'élargissement des entreprises soumises à cette démarche d'engagement a pour but d'aider les investisseurs à aligner une plus grande partie de leur portefeuille sur les objectifs de l'Accord de Paris, tels que définis par leurs engagements « Zéro émissions nettes ».

La demande principale portée par les investisseurs par le biais de la NZEI est un plan de transition vers une économie neutre en carbone. En 2023, 107 entreprises ciblées ont reçu des lettres de 93 investisseurs, décrivant leurs attentes en matière de plan de transition vers la neutralité carbone (« Net Zero »). Les principales recommandations du plan de transition énoncées dans la lettre sont : 1) un engagement « Net Zero » complet ; 2) des objectifs de GES alignés ; 3) un suivi des performances en matière d'émissions ; et 4) une stratégie de décarbonation crédible.

L'ERAFP a rejoint la NZEI en 2023 en se portant investisseur meneur de l'engagement auprès d'une entreprise française du secteur des services aux collectivités.

INITIATIVE DES INVESTISSEURS POUR LA DÉCARBONATION (IDI)

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

efforts sur les secteurs à forte intensité carbone, en particulier les transports et les produits chimiques.

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

ALLIANCE DES INVESTISSEURS POUR LA NEUTRALITÉ CARBONE (AOA)

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

Déclarations d'investisseurs

En 2023, l'ERAFP a également soutenu plusieurs déclarations d'investisseurs portant des messages à destination des entreprises ou des gouvernements.

L'ERAFP a signé une tribune publiée par le Forum pour l'investissement responsable qui rappelle les principaux enjeux et attentes des investisseurs vis-à-vis des résolutions climatiques (« *Say on Climate* »). Cette tribune présente les « résolutions climat » comme un outil de démocratie actionnariale, permettant l'organisation d'un dialogue permanent sur les enjeux climatiques au sein des assemblées générales à travers un vote consultatif annuel. Elle définit le socle minimum attendu en termes d'informations extra-financières afin que les investisseurs puissent évaluer de manière rigoureuse l'ambition climatique des entreprises à court, moyen et long terme, notamment par la publication d'objectifs de baisse des émissions absolues sur les scopes 1, 2 et 3 à court, moyen et long terme et des actions visant à permettre l'atteinte de ces objectifs. Enfin, elle propose l'institutionnalisation des résolutions climatiques dans le droit des sociétés afin de fixer un cadre juridique pour ces résolutions.

En outre, l'ERAFP aux côtés de 26 investisseurs institutionnels mondiaux, représentant 2 117 milliards de dollars d'actifs sous gestion, a soutenu une initiative d'engagement collaboratif auprès des entreprises issues du secteur de la technologie *via* sa signature à la déclaration de l'initiative. Cette coalition a pour objectif de demander aux entreprises visées de définir des politiques et mettre en œuvre des mesures visant à atténuer l'impact potentiellement négatif de la technologie sur la santé mentale et le bien-être des utilisateurs finaux.

L'ERAFP a poursuivi son engagement sur la thématique de la biodiversité au côté de la *Finance for Biodiversity Foundation* en signant un appel regroupant 37 investisseurs représentant 3 300 milliards de dollars d'actifs sous gestion à ne pas autoriser le forage en fond marin profond (*deep seabed mining*) avant d'avoir obtenu préalablement des études d'impact, dans le cadre de négociations au sein de l'Autorité internationale des fonds marins.

Enfin, trois actions d'engagement vis-à-vis d'entreprises françaises des secteurs des services aux collectivités, de la production pétro-gazière et de la grande distribution ont mené l'ERAFP à participer à des dépôts de résolution lors des assemblées générales de 2023. Bien que ces résolutions n'aient pas été adoptées, celles-ci ont obtenu des scores encourageants et ont permis de renforcer le dialogue avec la direction de ces entreprises.

ENGAGEMENTS MENÉS PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION POUR LE COMPTE DE L'ERAFP

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

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

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

En 2023, le nombre d'engagements menés par les mandataires de gestion de l'ERAFP est en légère hausse (+11 %)¹⁶ par rapport à l'année précédente. À noter que les actions d'engagement peuvent être très hétérogènes en nature comme en temps investi (signature d'une lettre, dialogue ponctuel ou récurrent, dépôt d'une résolution d'actionnaires, etc.)

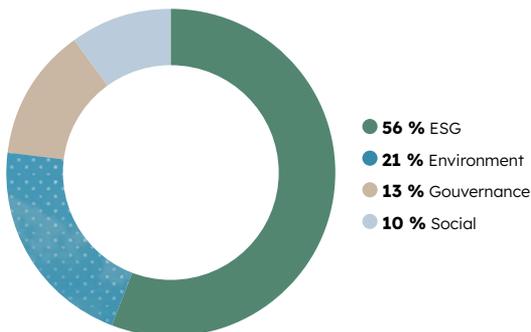
ACTIONS D'ENGAGEMENT MENÉES SUR LE PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES¹⁷

Engagement en direct	783
Engagement via une initiative collaborative	75
Dont rôle de « lead »	12
Nombre d'entreprises ayant pris un engagement formel à la suite de la procédure d'engagement	233

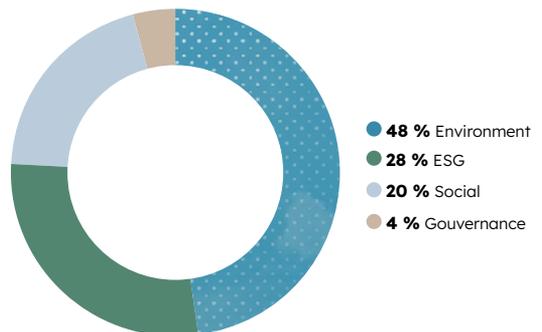
RÉPARTITION THÉMATIQUE DES ENGAGEMENTS MENÉS

Source — ERAFP, gérants

ENGAGEMENTS EN DIRECT



ENGAGEMENTS COLLABORATIFS



Dans la continuité des informations collectées en 2022, l'ERAFP présente pour la deuxième fois la part des encours de ces portefeuilles couverte par ces actions d'engagement. Sur les 1 217 émetteurs du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP, 476 ont fait l'objet d'au moins une action d'engagement, soit 39 %. En termes d'encours, la proportion engagée s'élève à 67 %.

Sur les 1 217 émetteurs du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP, 476 ont fait l'objet d'au moins une action d'engagement.

¹⁶ Les chiffres cités dans le tableau « Actions d'engagement menées sur le portefeuille d'entreprises cotées » ont été collectés auprès de nos sociétés de gestion.

¹⁷ Portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations convertibles.

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

RÉPARTITION SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES ENGAGEMENTS RÉALISÉS

Source — ERAFP

RÉPARTITION SECTORIELLE DES ENGAGEMENTS RÉALISÉS



Les secteurs où les sociétés de gestion de l'ERAFP réalisent le plus de démarches d'engagement sont la finance et les technologies de l'information. La répartition géographique des actions d'engagement confirme la forte représentation des entreprises françaises, américaines, japonaises et allemandes. Ces résultats traduisent les choix et allocations des portefeuilles de l'ERAFP.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ENGAGEMENTS RÉALISÉS



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

Dans ce cadre, l'ERAFP a demandé aux gérants de réaliser une analyse initiale des

entreprises concernées en utilisant la grille d'évaluation développée par l'initiative *Climate Action 100+* (le « *Climate Action 100+ Net-Zero Company Benchmark* »), qui couvre les principales attentes des investisseurs envers celles-ci : réduction des émissions de gaz à effet de serre, gouvernance et reporting. Cette analyse est actualisée tous les ans et permet de suivre de manière quantitative et uniforme les progrès réalisés par les entreprises. Les résultats sont présentés dans la partie 5 du rapport (« Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris »)¹⁸.

¹⁸ Voir page 60.

UNE POLITIQUE DE VOTE EXIGEANTE ET COHÉRENTE AVEC LES VALEURS DU SERVICE PUBLIC

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

En 2023, cet échantillon a évolué et était composé de trente grandes sociétés françaises (contre quarante auparavant) et de dix grandes sociétés internationales (contre vingt auparavant), représentant environ 30 % du portefeuille d'actions de l'ERAFP en termes de capitalisation boursière.

Afin de prendre en compte les enjeux climatiques dans sa politique de vote, l'ERAFP a apporté l'an passé les modifications suivantes :

- pour les entreprises appartenant à certains secteurs, il a introduit une recommandation de vote en défaveur du président du conseil d'administration lorsque la prise en compte des enjeux climatiques semble insuffisante ;
- pour les entreprises appartenant aux secteurs à fort impact sur le climat, l'ERAFP attend désormais que des critères spécifiques au climat soient intégrés à la définition de la rémunération variable des principaux dirigeants ;

- il a introduit une analyse au cas par cas pour le vote sur les résolutions climatiques, avec recommandation d'un vote négatif si les conditions suivantes ne sont pas vérifiées :
 - une ambition de neutralité carbone d'ici 2050, couvrant tous les périmètres d'émissions pertinents ;
 - un objectif de moyen terme d'alignement 1,5° C pour les émissions de scopes 1 et 2, et celles de scope 3 si disponible et pertinent ;
 - une stratégie de décarbonation quantifiée.

La prise en compte des enjeux climatiques par l'entreprise pourra affecter le vote pour le renouvellement de son président du conseil d'administration.

Retour sur la saison des assemblées générales 2023

La saison des assemblées générales 2023 s'est tenue dans un contexte géopolitique instable marqué par la poursuite de la guerre en Ukraine, un contexte social difficile et des tensions inflationnistes pesant sur le pouvoir d'achat. L'activité économique, qui avait connu un large rebond en 2022, a semblé marquer davantage le pas comme en témoigne les variations parfois négatives des chiffres d'affaires au sein du CAC 40. Ainsi, malgré des taux de distribution élevés au bénéfice des actionnaires (3,2 € de dividende moyen proposé en 2023 vs 2,5 € en 2022¹⁹), la répartition de la valeur ajoutée demeure un point d'attention important pour l'Établissement, soucieux d'une répartition équitable des bénéfices entre les dirigeants, les salariés et les actionnaires. À ce titre, l'ERAFP constate que seules 5 entreprises ont présenté des ratios d'équité en assemblées générales contre 6 en 2022 et 7 en 2021.

À rebours d'une année 2022 marquée par une rémunération totale moyenne des dirigeants, au titre de l'exercice 2021, en hausse, en 2023 la rémunération totale moyenne des Présidents exécutifs des 120 plus grandes sociétés cotées en France (SBF 120) au titre de l'exercice 2022²⁰ est en baisse de 6 %. Atteignant 4,2 M€, elle se situe toutefois à un niveau supérieur de 14 % par rapport à 2019 (pré-Covid). Ces évolutions se retrouvent au sein du sous-échantillon des grandes entreprises françaises. La rémunération totale moyenne des Présidents exécutifs du CAC 40 baisse de 15 % par rapport à 2021, mais augmente de 29 % par rapport à 2019 (+30 % à échantillon constant) pour atteindre 6,7 M€.

Par ailleurs, les thématiques extra-financières ont continué d'occuper une place centrale lors des assemblées générales 2023. La neutralité carbone demeure une thématique prépondérante, l'ensemble des entreprises du CAC 40 ayant présenté leur ambition « Net Zero ». 4 entreprises françaises ont présenté des résolutions climatiques (« *Say on Climate* »). De manière complémentaire, 77 % des entreprises du CAC 40 ont mentionné leur raison d'être et l'ont mise en relation avec leurs enjeux ESG.

A *contrario* des deux précédentes saisons d'assemblées générales (2022 et 2021), le nombre de résolutions climatiques a diminué en 2023 au niveau européen. La France est devenue le marché avec le plus grand nombre de résolutions climatiques proposées par la direction en 2023 au niveau mondial, après que le nombre d'entreprises britanniques organisant un vote a chuté de près de moitié par rapport à l'année précédente. Bien qu'en tête du classement, le nombre de résolutions climatiques a légèrement diminué en France également ; en 2023, 9 résolutions de ce type et un point sans vote ont été proposés par la direction lors des assemblées générales françaises contre 12 en 2022. Cette baisse de 17 % s'est produite malgré le large soutien des parties prenantes à l'intégration de la

stratégie climatique dans la stratégie des entreprises : l'AFEP-MEDEF, le Haut comité juridique de la Place financière de Paris, la Commission française du climat et de la finance durable et l'Autorité française des marchés financiers ont publié des déclarations entre décembre 2022 et mars 2023 sur la pertinence croissante du sujet.

Via ses délégataires de gestion, l'ERAFP a voté contre 31 % des résolutions présentées par les directions des entreprises françaises.

Bien qu'il y ait eu moins de votes sur des résolutions climatiques en 2023, les actionnaires sont restés actifs en engageant les entreprises sur les questions liées au climat. Au cours de l'année écoulée, deux propositions d'actionnaires et deux points sans vote ont été inscrits à l'ordre du jour des assemblées générales françaises, ce qui contraste fortement avec l'année précédente, où aucune résolution d'actionnaire sur le climat n'avait été inscrite à l'ordre du jour de l'assemblée générale d'une entreprise française.

Le vote de l'ERAFP

Durant la saison des assemblées générales 2023, l'opposition de l'ERAFP a légèrement diminué sur son échantillon français. En effet, via ses délégataires de gestion, l'ERAFP a voté contre 31 % des résolutions présentées par les directions des entreprises françaises (contre 37 % en 2022). En revanche, pour ce qui est des assemblées générales internationales, l'opposition de l'ERAFP a augmenté, s'établissant à 34 % (contre 32 % en 2022).

Les principaux sujets d'opposition de l'ERAFP aux assemblées générales 2023 ont été la rémunération des dirigeants et la façon dont les entreprises intègrent les enjeux climatiques.

La rémunération des dirigeants

En 2023, sur les 29 sociétés françaises de son échantillon, l'ERAFP a voté en faveur de 40 résolutions sur la rémunération des dirigeants (« *Say on Pay* »), sur un total de 151.

L'opposition de l'ERAFP aux rémunérations des dirigeants des sociétés françaises de son échantillon a été stable en 2023 par rapport à 2022, avec un taux de désapprobation de 73,5 % (contre 74 % l'an passé). Cette opposition s'explique principalement par des rémunérations supérieures aux seuils fixés par l'ERAFP dans sa politique de vote²¹. En outre, l'Établissement a relevé le manque de transparence sur la définition de la performance dans la rémunération et une part de critères de performance qualitatifs jugée trop importante (absence de critères ESG dans la part variable, structure des rémunérations variables, manque de transparence vis-à-vis de la performance, régimes de retraite supplémentaires inadéquats).

Au niveau des sociétés étrangères de l'échantillon, l'opposition de l'ERAFP a été moins marquée (89,5 % en 2023 contre 97 % en 2022). Cela s'explique principalement par la faible granularité des résolutions proposées (contrairement à la France, toutes les résolutions relatives à la rémunération sont regroupées au sein d'une seule et même résolution) ainsi que le niveau des montants des rémunérations. Par ailleurs, en 2023, un vote en assemblée générale extraordinaire a contribué à la hausse du taux d'approbation sans pour autant remettre en cause la tendance structurelle. Les facteurs qui ont conduit l'ERAFP à s'opposer majoritairement aux rémunérations des dirigeants de sociétés internationales demeurent inchangés. Il s'agit principalement de l'inadéquation des niveaux de rémunérations avec les seuils fixés par

l'ERAFP. La rémunération moyenne des dirigeants des sociétés étrangères est supérieure à celle observée pour les sociétés françaises (+3 M €). L'écart s'est même creusé en raison de l'augmentation plus rapide de la rémunération moyenne des dirigeants des sociétés étrangères (+22 % sur un an) par rapport aux sociétés françaises.

Quant aux enjeux liés à la gouvernance, sur les 29 assemblées générales françaises suivies de manière approfondie par l'ERAFP, son opposition aux résolutions relatives aux administrateurs (renouvellement et nomination confondus) a légèrement diminué pour atteindre 24 % en 2023 (contre 30 % en 2022). Les principales raisons de l'opposition de l'ERAFP, en adéquation avec ses lignes directrices, concernent le cumul des postes d'administrateurs, les potentiels conflits d'intérêts et le faible taux de féminisation. L'opposition de l'ERAFP aux résolutions relatives au renouvellement (71 % d'approbation) a été plus marqué que sur celles relatives à la nomination (83 % d'approbation).

Sur l'échantillon international, les résultats sont stables. En 2023, l'ERAFP a voté davantage en faveur des propositions de nominations d'administrateurs (taux d'opposition de 21,5 % contre 24 % en 2022). Cette stabilité s'explique, comme pour les résolutions liées à la rémunération, par l'évolution de l'échantillon d'entreprises suivies par l'ERAFP dans le cadre de son activité de vote.

Les principaux sujets d'opposition de l'ERAFP aux assemblées générales 2023 ont été la rémunération des dirigeants et la façon dont les entreprises intègrent les enjeux climatiques.

²¹ Le maximum socialement tolérable de la rémunération globale annuelle d'un dirigeant (salaire, avantages, options, actions gratuites et contribution de retraite-chapeau) correspond à 100 fois le salaire minimum en vigueur dans le pays du siège social de l'entreprise, en l'occurrence le SMIC pour la France et 50 fois la rémunération médiane dans l'entreprise.

La prise en compte des enjeux climatiques

Comme évoqué précédemment, l'année 2023 a été marquée par un recul des résolutions climatiques en France et en Europe. À l'échelle française, l'Établissement a soutenu à trois reprises ce type d'actions initiées par des coalitions d'actionnaires minoritaires. Ces votes s'expliquent principalement par l'insuffisance d'objectifs climatiques, de transparence quant à ces derniers, ainsi que par des divergences concernant le périmètre retenu (absence de prise en compte du scope 3).

En 2024, l'ERAFP soutiendra les démarches de transparence et de responsabilisation que peuvent constituer les résolutions climatiques et procédera à une analyse au cas par cas de celles-ci. Les propositions soutenues seront celles en lien avec sa politique climat et son dispositif ISR, mettant l'accent sur le niveau d'ambition, la pertinence, la précision et la mise en œuvre concrète des engagements.

En 2024, l'ERAFP soutiendra les démarches de transparence et de responsabilisation que peuvent constituer les résolutions climatiques.

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

ÉCHANTILLON FRANÇAIS

Indicateurs Échantillon ERAFP	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Féminisation des conseils	46 %	47 %	46 %	47 %	45 %	45 %
Indépendance des conseils	63 %	56 %	56 %	59 %	58 %	56 %
Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (M€)	6,3	6,2	4,0	5,0	5,4	4,6
Votes ERAFP	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	681	943	959	1 030	915	913
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	69 %	63 %	66 %	68 %	62 %	57 %
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	93 %	90 %	74 %	92 %	87 %	87 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende</i>	99 %	99 %	96 %	99 %	99 %	99 %
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	27 %	26 %	25 %	13 %	8 %	10 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants</i>	94 %	94 %	91 %	92 %	87 %	87 %
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	76 %	70 %	74 %	78 %	81 %	67 %
<i>Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)</i>	96 %	95 %	94 %	94 %	94 %	94 %
Résolutions d'actionnaires	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	10	14	10	11	8	6
Résolutions d'actionnaires / externes adoptées par l'AG	1	0	1	1	0	1
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	100 %	57 %	90 %	45 %	88 %	67 %

ÉCHANTILLON INTERNATIONAL

Indicateurs Échantillon ERAFP	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Féminisation des conseils	39 %	38 %	36 %	33 %	35 %	29 %
Indépendance des conseils	68 %	57 %	71 %	63 %	67 %	65 %
Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (M€)	9,1	7,4	5,1	7,0	6,8	8,3
Votes ERAFP	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	198	309	297	319	326	239
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	66 %	68 %	60 %	60 %	60 %	64 %
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	100 %	95 %	85 %	94 %	87 %	93 %
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	6 %	3 %	7 %	3 %	0 %	0 %
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	79 %	77 %	58 %	66 %	74 %	51 %
Résolutions d'actionnaires	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Résolutions d'actionnaires / externes déposées	2	3	24	24	28	10
Résolutions d'actionnaires / externes soutenues par l'ERAFP	50 %	0 %	79 %	71 %	75 %	70 %



PARTIE 4

INVESTISSEMENTS ALIGNÉS SUR LA TAXONOMIE EUROPÉENNE ET INVESTISSEMENTS DANS LES COMBUSTIBLES FOSSILES

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



INVESTISSEMENTS ALIGNÉS SUR LA TAXONOMIE EUROPÉENNE ET INVESTISSEMENTS DANS LES COMBUSTIBLES FOSSILES

LA TAXONOMIE EUROPÉENNE DES ACTIVITÉS DURABLES

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

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

Le 1^{er} janvier 2023, le gaz naturel et le nucléaire ont été ajoutés à la liste des activités éligibles comme énergie de transition. Ces activités peuvent être alignées sous certaines conditions, notamment si les émissions de gaz à effet de serre qu'elles génèrent ne dépassent pas un certain seuil.

INVESTISSEMENTS DURABLES – TAXONOMIE EUROPÉENNE

Portefeuilles d'entreprises cotées

Méthodologie retenue par l'ERAFP

À fin 2023, la taxonomie, via ses actes délégués, est applicable sur les 6 objectifs : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes, la transition vers une économie circulaire, la prévention et le contrôle de la pollution, la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Iceberg Datalab (IDL), prestataire de l'ERAFP, collecte les données d'éligibilité et d'alignement au regard des trois dimensions de la taxonomie :

- **la contribution substantielle** : L'activité doit apporter une contribution substantielle à l'un des six objectifs environnementaux tels que définis par la réglementation²² ;
- **le principe « Do No Significant Harm » (DNSH)** : L'activité ne doit causer aucun préjudice important aux autres objectifs environnementaux ;

- **les garanties sociales minimales** : L'activité doit respecter des garanties minimales en matière de droits humains et de droit du travail.

Ainsi IDL collecte :

- la part de chiffre d'affaires éligible et alignée (nucléaire et gaz inclus) ;
- les dépenses d'investissement (CAPEX) et les dépenses d'exploitation (OPEX) éligibles à la taxonomie et alignées sur celle-ci ;
- l'analyse du DNSH et des garanties sociales minimales.

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

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

Au 31 octobre 2023, l'ERAFP dispose des données d'éligibilité et d'alignement des actifs de son portefeuille d'entreprises cotées, sur le premier objectif de la taxonomie, comme indiqué ci-après.

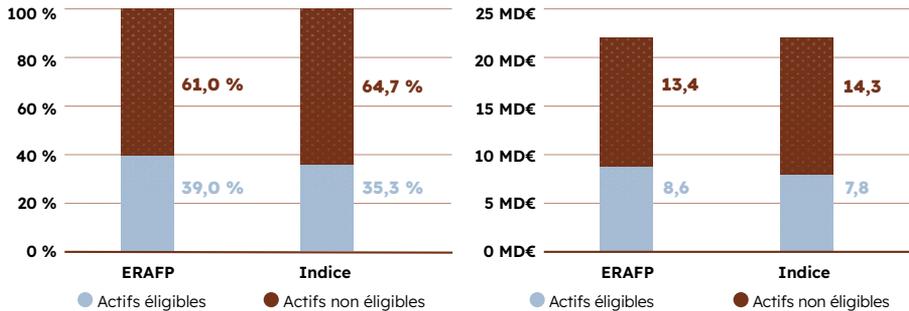
OBJECTIFS	Type d'activité	Indicateur financier	Éligibilité évaluée	Alignement évalué
1. Atténuation du changement climatique	Générale	Revenus	Oui	Oui
	Transitoire	Revenus	Oui	Oui
	Habilitante	Revenus	Oui	Oui
2. Adaptation au changement climatique	Générale	Investissements	Non	Non
	Habilitante	Revenus	Non	Non

²² L'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes, la transition vers une économie circulaire, la prévention et le contrôle de la pollution, la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

L'analyse agrégée au niveau des portefeuilles d'entreprises cotées²³ positionne, dans les deux cas, l'ERAFP au-dessus de son indice de référence, comme le montrent les graphiques ci-dessous.

PART DES ENCOURS DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES DE L'ERAFP ÉLIGIBLES À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE (EN % ET EN MILLIARDS D'EUROS)

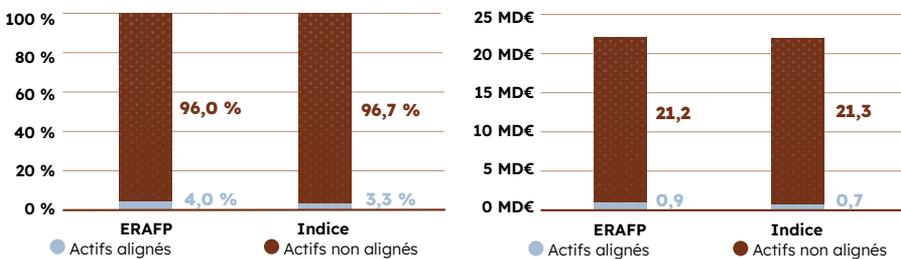
Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



Au niveau du portefeuille d'entreprises cotées, les principaux secteurs éligibles à l'alignement à la taxonomie sont les suivants : les services de communication, le secteur des matériaux, les biens de consommation et les services aux collectivités.

ESTIMATION DES ENCOURS ALIGNÉS À LA TAXONOMIE PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE (EN % ET EN MILLIARDS D'EUROS)

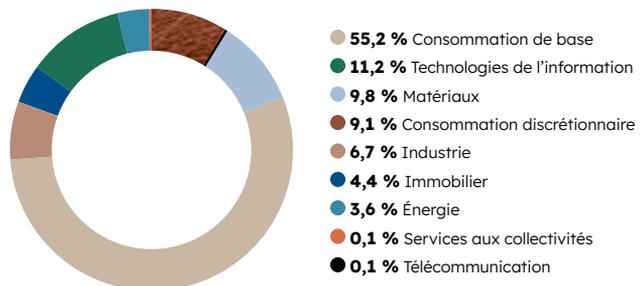
Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



RÉPARTITION SECTORIELLE DES ACTIFS DU PORTEFEUILLE ALIGNÉS À LA TAXONOMIE (EN %)

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023

Au niveau du portefeuille d'entreprises cotées, les principaux secteurs alignés à la taxonomie sont les services aux collectivités, les technologies de l'information et le secteur de la consommation discrétionnaire.



²³ Conformément à l'article 7 alinéa 1 de l'acte délégué 2021/2178, l'ERAFP n'est pas tenu d'intégrer « les expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux ».

Points d'amélioration et prochaines échéances

À partir de 2024, le calcul de l'alignement (*a posteriori*) des entreprises vis-à-vis des trois critères mentionnés précédemment (la contribution substantielle, le principe « *Do No Significant Harm* » et les garanties sociales minimales) sera exigé pour les entreprises financières²⁴. L'ERAFP devra, à partir de cette date, communiquer la part des actifs de son portefeuille désormais alignée avec ces critères.

Cependant, au 31 octobre 2023, de nombreuses entreprises ne disposaient pas des indicateurs quantitatifs et qualitatifs pour répondre aux exigences de cette réglementation, les données sont donc partiellement modélisées. Ainsi, à titre d'information, pour le portefeuille d'entreprises cotées, le taux d'alignement des actifs de l'ERAFP serait de 4,0 % à cette date, contre 3,3 % pour son indice de référence selon les estimations d'Iceberg Datalab.

Portefeuilles d'actifs non cotés

Le processus de sélection des mandataires de gestion et des fonds multi-investisseurs pour les investissements de l'ERAFP en capital-investissement et infrastructures sont décrits dans le présent rapport²⁵. Pour les indicateurs de suivi, l'ERAFP s'appuie sur le travail réalisé par ses mandataires de gestion dans le cadre des mandats en fonds de fonds. Ceux-ci promeuvent les bonnes pratiques extra-financières auprès des gérants auprès desquels ils investissent.

Infrastructures

Ardian suit l'évaluation des risques et opportunités liés au climat que font les gérants sous-jacents en période de pré-investissement. Cela peut couvrir des critères de gouvernance climat, l'exposition aux risques et opportunités de transition, l'alignement avec des scénarios climatiques de référence ou le calcul de l'alignement avec la taxonomie européenne.

Parmi les 16 gérants investis, 7 (soit 44 %) déclarent évaluer l'alignement avec la taxonomie selon les critères techniques définis. Un dialogue a été initié avec les autres gérants pour les inciter à suivre cette mesure. À ce stade, le détail de l'éligibilité ou de l'alignement avec la taxonomie européenne des actifs sous-jacents n'est pas encore disponible.

Capital-investissement

Le calcul d'éligibilité et d'alignement à la taxonomie européenne des entreprises sous-jacentes est un indicateur inclus dans le questionnaire de suivi ESG que le mandataire de gestion, Access, adresse aux gérants des fonds dans lesquels il investit. Un dialogue est également effectué avec eux pour les encourager à adopter de meilleures pratiques, incluant notamment l'évaluation relative à la taxonomie.

Ainsi, il ressort que 9 % des entreprises investies calculent leur éligibilité à la taxonomie, pour un chiffre d'affaires moyen éligible de 38 %, et 2 % calculent leur alignement selon les critères techniques définis, pour un chiffre d'affaires moyen aligné inférieur à 1 %. Il faut noter que ces résultats sont prudents et qu'il est attendu une augmentation de la couverture de cet indicateur dans les prochaines années.

Immobilier

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

²⁴ Considérant 12) du règlement délégué (UE) 2021/2178 de la Commission.

²⁵ Voir les sections « Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion » et « Prise en compte des critères ESG dans le processus de sélection des fonds multi-investisseurs » du présent rapport.

EXPOSITION DU PORTEFEUILLE AUX ENTREPRISES ACTIVES DANS LE SECTEUR DES COMBUSTIBLES FOSSILES

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

Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles

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

L'ERAFP a choisi de ne pas retenir pour cet indicateur les activités de pétrochimie, de fabrication d'acier et autres industries qui

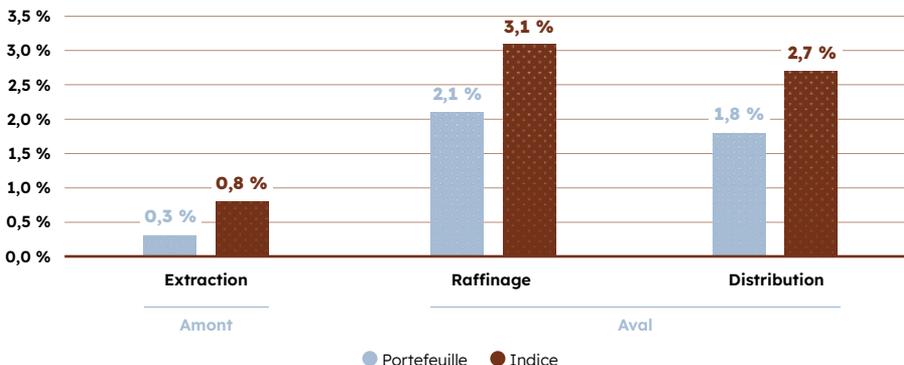
utilisent directement des énergies fossiles aujourd'hui (par exemple, les compagnies de transport maritime ou aérien). En effet, les entreprises de ces secteurs pourraient se libérer du lien aux énergies fossiles, grâce à des développements technologiques. Pour la pétrochimie, le niveau de granularité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

On constate que les entreprises du portefeuille d'entreprises cotées sont peu exposées aux activités liées aux énergies fossiles en amont de la chaîne d'activité : celles-ci représentent 0,3 % de leur chiffre d'affaires agrégé. En additionnant les différentes activités liées à l'aval de la chaîne d'activités fossiles, on constate que le chiffre d'affaires agrégé des entreprises détenues en portefeuille s'élève à 3,9 %, contre 5,8 % pour l'indice. Sur chacune des activités, le portefeuille est moins exposé que l'indice de comparaison. Au total, les entreprises du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP réalisent 4,2 % de leur chiffre d'affaires dans une activité liée aux combustibles fossiles, contre 6,6 % pour l'indice.

Au total, les entreprises du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP réalisent 4,2 % de leur chiffre d'affaires dans un secteur lié aux combustibles fossiles, contre 6,6 % pour l'indice.

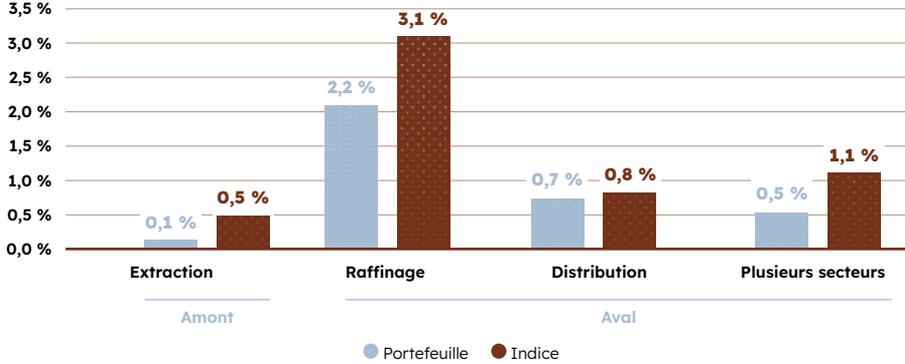
PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES LIÉE AUX COMBUSTIBLES FOSSILES EN COMPARAISON AVEC L'INDICE, PAR TYPE D'ACTIVITÉ (EN %)

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



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

Source — Iceberg Datalab au 31 octobre 2023



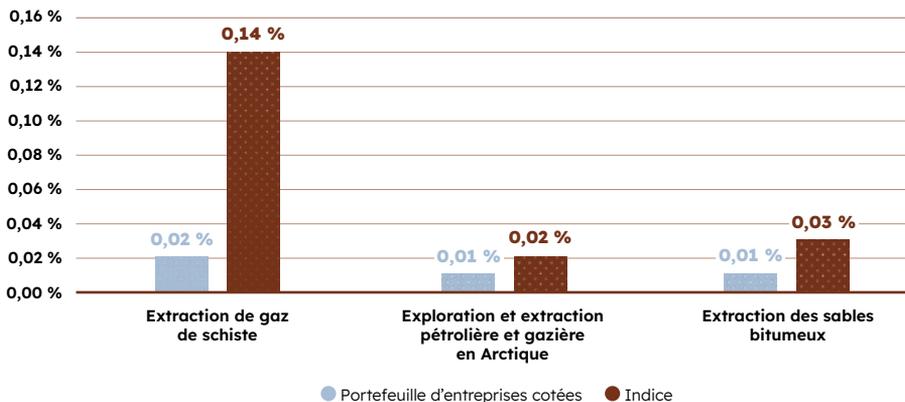
Afin de compléter l'indicateur de la part du chiffre d'affaires agrégé des entreprises détenues au sein du portefeuille d'entreprises cotées réalisée dans les énergies fossiles, l'ERAFP présente également la part de ses encours investis dans des entreprises détenues au sein du portefeuille d'entreprises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

3,5 % des encours du portefeuille d'entreprises cotées sont investis dans des entreprises générant plus de 50 % de leur chiffre d'affaires dans les combustibles fossiles, contre 5,4 % pour l'indice. On constate que la majorité des encours concernés relèvent d'entreprises diversifiées dans le raffinage et la distribution.

Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non conventionnels

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

Source — Morningstar-Sustainalytics, au 31 octobre 2023



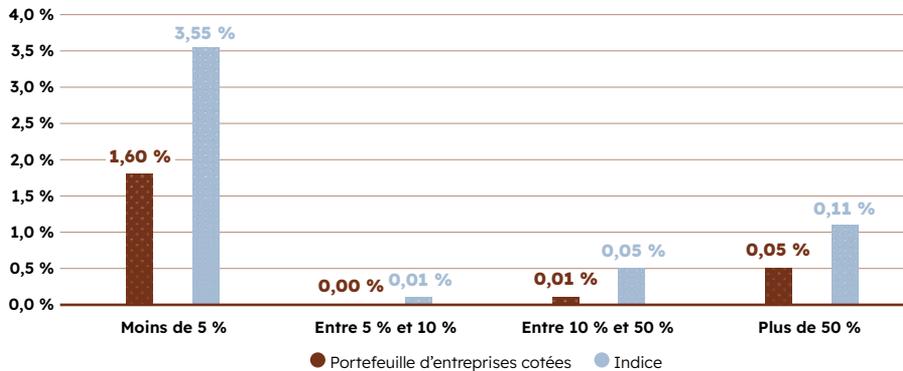
En complément de la présentation de l'exposition aux combustibles fossiles, l'ERAFP présente également l'exposition de son portefeuille d'entreprises cotées aux hydrocarbures non conventionnels. Pour ce faire, il s'appuie sur la méthodologie développée par Morningstar-Sustainalytics, qui fournit l'exposition pour trois hydrocarbures non conventionnels : l'extraction de gaz de schiste, l'exploration et l'extraction pétrolière et gazière en Arctique et l'extraction de sables bitumineux.

Au total, 0,04 % du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP provient des hydrocarbures non conventionnels, soit une part moindre que pour l'indice de référence (0,19 %). En outre, pour chacun de ces hydrocarbures, le portefeuille est moins exposé que l'indice.

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

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

Source — Morningstar-Sustainalytics, au 31 octobre 2023



Au total, 1,9 % des encours de l'ERAFP relèvent d'entreprises impliquées dans les hydrocarbures non conventionnels, contre 3,7 % pour

l'indice. Pour la majorité de ces entreprises, les hydrocarbures non conventionnels représentent une part faible de leurs activités.

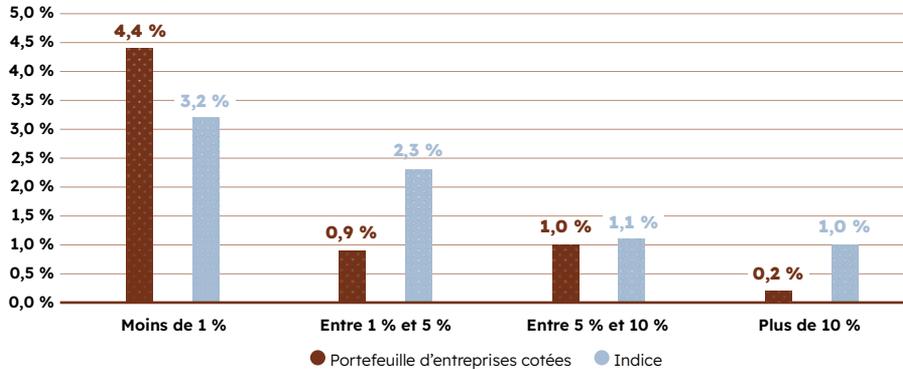
Exposition du portefeuille au charbon thermique

L'ERAFP s'est doté d'une politique d'exclusion les entreprises réalisant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique (seuil abaissé à 5 % au 1^{er} janvier 2024) et n'ayant pas de stratégie conforme avec les objectifs de l'Accord de Paris (à noter que ne sont pas

concernés par cette exclusion les investissements en obligations vertes, visant à accompagner la transition énergétique de ces entreprises). Cette politique a pour effet de limiter l'exposition du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP à ce type d'activité. L'exposition résiduelle est présentée dans le graphique ci-dessous.

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

Source — Morningstar-Systainalytics, au 31 octobre 2023



On constate que le portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP est moins investi que l'indice dans des entreprises impliquées dans des activités liées au charbon thermique (6,5 % des encours pour le portefeuille contre 7,6 % pour l'indice), mais surtout qu'il est investi dans des entreprises générant une part très faible de leur chiffre d'affaires dans ces activités : 4,4 % des encours du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP relèvent d'entreprises qui génèrent 1 % ou moins de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique.

Cinq entreprises, représentant 0,2 % des encours du portefeuille, réalisent plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans la production d'électricité à base de charbon thermique. Conformément à la politique d'exclusion spécifique de l'ERAFP : trois disposent d'une

stratégie conforme avec l'Accord de Paris ; l'une dispose d'un objectif 1,5 °C validé par SBTi, tandis que la dernière est financée via une obligation verte. Ce résultat est à comparer à celui de l'indice, pour lequel la part d'entreprises réalisant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique atteint 1 %.

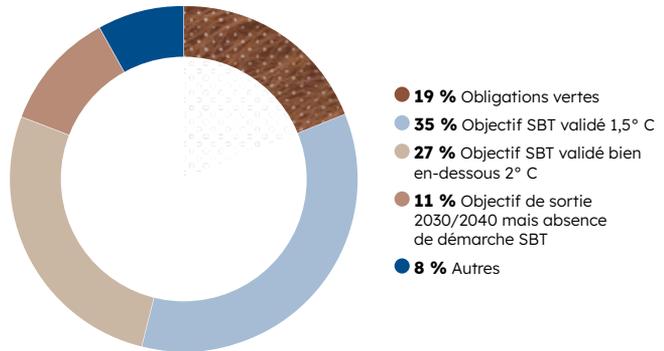
Il est par ailleurs possible d'étudier l'origine de cette exposition, ainsi que les engagements pris par ces entreprises, grâce à l'analyse de la répartition des chiffres d'affaires attribués²⁶ à l'ERAFP provenant d'activités liées au charbon thermique. Cet indicateur présente la particularité d'intégrer à la fois l'exposition financière et la proportion du chiffre d'affaires issue des activités liées au charbon thermique.

²⁶ Le chiffre d'affaires attribué d'une entreprise est le chiffre d'affaires total de l'entreprise divisé par le ratio de la valeur des titres détenus par l'ERAFP, rapporté à la valeur totale de l'entreprise.

Ainsi, 19 % du chiffre d'affaires attribués à l'ERAFP provenant d'activités liées au charbon thermique proviennent d'exposition à des entreprises *via* des obligations vertes. Parmi les 81 % restants, 35 % proviennent d'entreprises disposant d'un objectif d'alignement de température 1,5° C validé par la SBTi et 27 % d'entreprises disposant d'un objectif « bien inférieur à 2° C » validé par cette même initiative. 11 % du chiffre d'affaires attribué à l'ERAFP provient de sept entreprises, ayant toutes un plan de sortie du charbon accompagné d'un calendrier de mise en œuvre en ligne avec les recommandations internationales et scientifiques de sortie de cette activité d'ici 2030 dans les pays de l'OCDE et d'ici 2040 à l'échelle mondiale. Les 8 % de chiffres d'affaires restants attribués à l'ERAFP proviennent d'entreprises n'ayant pas encore de date de sortie du charbon, mais dont le pourcentage de chiffre d'affaires provenant de cette source d'énergie est compris entre 1 % et 2,5 %.

RÉPARTITION DES CHIFFRES D'AFFAIRES PROVENANT D'ACTIVITÉS LIÉES AU CHARBON THERMIQUE ATTRIBUÉS À L'ERAFP (EN M€)

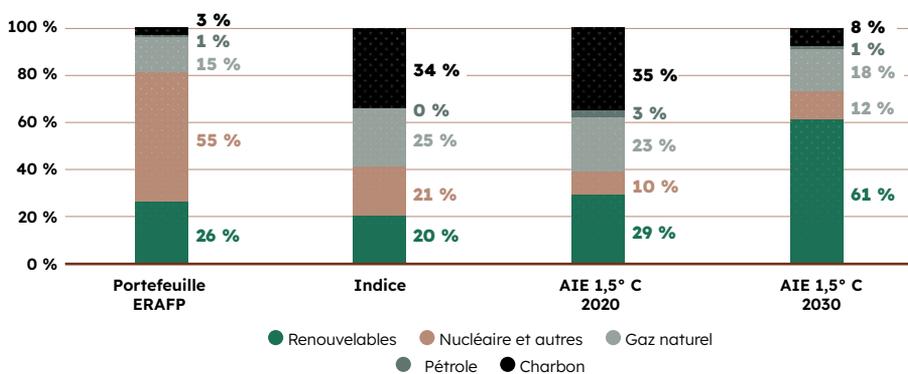
Sources — Morningstar-Sustainalytics, SBTi, ERAFP, au 31 octobre 2023



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

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

Sources — Iceberg Datalab, Agence internationale de l'énergie (AIE), au 31 octobre 2023



Si l'on se concentre sur la production d'électricité, vecteur d'énergie le plus facilement décarbonable et qui jouera un rôle clé dans la transition énergétique, on peut comparer le portefeuille de l'ERAFP à des scénarios de référence.

Si l'on compare le portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP à son indice de référence, une part plus significative de l'énergie produite par celles-ci provient du nucléaire (55 % contre 21 %) ainsi que, dans une moindre mesure, de sources renouvelables (26 % contre 20 %), et une part nettement inférieure de sources fossiles (19 % contre 59 %).

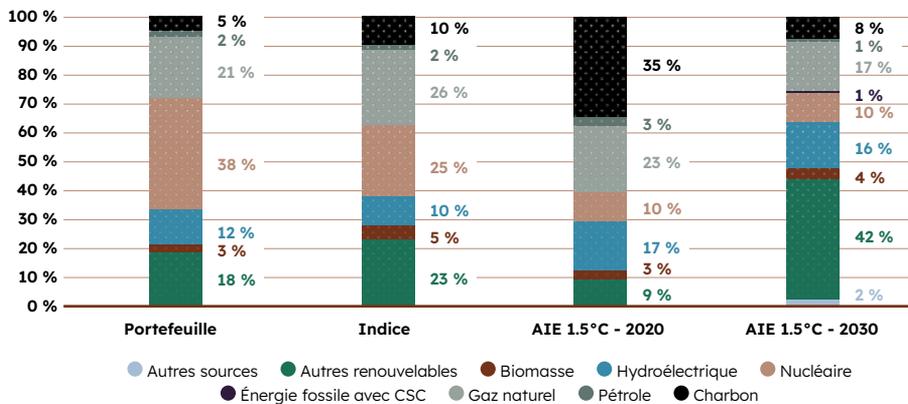
Le portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP se compare favorablement au mix énergétique prévu pour 2020 par le scénario de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) pour atteindre l'objectif d'une limitation de la hausse de la température de 1,5° C.

Malgré une part d'énergie provenant de sources renouvelables légèrement moins importante, le portefeuille a une part d'énergie de sources fossiles bien plus faible que celles indiquées dans celui-ci.

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

RÉPARTITION DE LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ DES PAYS DU PORTFEUILLE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES DE L'ERAFP, MESURÉE EN GWH, PAR SOURCE D'ÉNERGIE (EN %)

Sources — Iceberg Datalab, Agence internationale de l'énergie (AIE), au 31 octobre 2023



L'analyse de la production d'électricité des pays du portefeuille d'obligations souveraines de l'ERAFP montre une proportion plus forte que l'indice d'énergie nucléaire (38 % contre 27 %) et une proportion d'énergies renouvelables légèrement inférieure (33 % contre 38 %). La production d'électricité par ces pays issue de sources fossiles est bien inférieure à l'indice (28 % contre 38 %).

Le portefeuille présente la particularité d'avoir à la fois une proportion d'énergies renouvelables et une proportion d'énergies fossiles inférieures au scénario prévu pour 2030 par l'AIE pour atteindre l'objectif d'une limitation de la hausse de la température à 1,5° C. Cela s'explique par la surpondération de la France dans le portefeuille, dont la part du nucléaire dans le mix énergétique est bien supérieure à celle du scénario prévu pour 2030 par l'AIE.



PARTIE 5

STRATÉGIE D'ALIGNEMENT SUR L'ACCORD DE PARIS

- 5.1 Les objectifs adoptés dans le cadre de la politique climat : méthodologies et actualités
- 5.2 Indicateurs de suivi des objectifs
- 5.3 Politique d'exclusion liée au climat
- 5.4 Évolutions de la stratégie d'investissement en lien avec l'objectif d'alignement avec l'Accord de Paris



STRATÉGIE D'ALIGNEMENT SUR L'ACCORD DE PARIS

En rejoignant, en 2020, l'Alliance des investisseurs pour la neutralité carbone (AOA), l'ERAFP a donné un tournant décisif à sa politique d'investissement en choisissant de se doter d'un objectif de neutralité carbone de son portefeuille d'actifs à horizon 2050. Première étape vers la réalisation de cet objectif, la mise en œuvre de la politique climat de l'ERAFP pour la période 2019-2024, adoptée en octobre 2021 par le conseil d'administration et désormais publiée dans un document indépendant, s'est poursuivie en 2023.



La politique climat
EN SAVOIR PLUS

LES OBJECTIFS ADOPTÉS DANS LE CADRE DE LA POLITIQUE CLIMAT : MÉTHODOLOGIES ET ACTUALITÉS

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

L'ERAFP a choisi de se doter d'un objectif de neutralité carbone de son portefeuille d'actifs à horizon 2050.

L'ERAFP a déterminé ses objectifs dans le cadre du Protocole de fixation des objectifs à horizon 2025 (*Target Setting Protocol 2025*²⁷) – élaboré conjointement avec les autres membres de l'AOA. Le protocole en vigueur au moment de l'élaboration de la politique climat requérait de ses membres qu'ils réduisent, pour cette première période, leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) à un niveau compris entre 16 % et 29 % par rapport à fin 2019.

²⁷ Le premier protocole de fixation des objectifs de l'AOA (*Target Setting Protocol 2025*) a été publié en janvier 2021. Ce protocole, aligné avec les connaissances scientifiques actuelles, définit le cadre à respecter pour le premier ensemble d'objectifs climatiques à horizon 2025. Il est mis à jour annuellement pour accroître sa couverture et tenir compte de l'avancée des connaissances scientifiques disponibles, notamment les conclusions du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC).

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

Source — Protocole de fixation des objectifs à horizon 2025 de l'AOA (première version)²⁸



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

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

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

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

²⁸ La traduction a été réalisée par l'ERAFP.

RAPPEL DES OBJECTIFS FIXÉS PAR L'ERAFF DANS LE CADRE DE SA POLITIQUE CLIMAT

Type d'objectif	Périmètre couvert	Appellation dans le rapport	Objectif
Réduction des émissions de gaz à effet de serre	Actions / Crédit ²⁹	Portefeuille d'entreprises cotées AOA	Réduire de 25 % l'intensité carbone entre 2019 et 2024 (scopes 1 et 2).
	Immobilier	Portefeuille immobilier AOA	Alignement avec le point de passage 2025 du scénario CRREM 1,5 °C (scopes 1 et 2 et une partie des émissions du scope 3).
	Immobilier	Portefeuille immobilier AOA	Réduire de 15 % l'intensité surfacique entre 2019 et 2024.
Engagement	Actions / Crédit / Convertibles	Portefeuille d'entreprises cotées	Construire un dialogue actionnarial avec 30 entreprises parmi les plus émissives du portefeuille en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris.
Financement de la transition	Portefeuille global	-	Augmenter les montants investis dans des actifs contribuant à la transition énergétique et à la décarbonation de l'économie.
Alignement de température	Actions / Crédit / Convertibles	Portefeuille d'entreprises cotées	Atteindre une proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone) s'étant fixé un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5° C validé par la SBTi.

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

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

²⁹ C'est-à-dire, les obligations privées.

Objectifs d'émissions du portefeuille

RAPPEL DES OBJECTIFS FIXÉS PAR L'ERAFP DANS LE CADRE DE SA POLITIQUE CLIMAT

Périmètre	Objectif	Point de départ	% Des encours couverts par l'engagement à fin 2019	Échéance
Portefeuilles d'entreprises cotées AOA	Réduction de 25 % de l'intensité carbone	30/11/2019	92 % des encours d'entreprises cotées 52 % des encours globaux	30/11/2024
Portefeuille immobilier AOA ³⁰	Assurer l'alignement du portefeuille avec un scénario cible 1,5° C Réduction de 15 % de l'intensité surfacique	31/12/2019	47 % des encours immobilier 4 % des encours globaux	31/12/2024
Total			56 % des encours globaux	

Portefeuille d'entreprises cotées AOA

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

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

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

Quant au périmètre d'émissions couvert par l'objectif, il concerne les scopes 1 et 2. En effet, la prise en compte des émissions du scope 3, indispensable pour réaliser l'analyse des performances d'un émetteur, reste à ce jour sujette à caution au niveau d'un portefeuille. En effet, la proportion d'entreprises qui en

tiennent compte est faible, les normes permettant de l'évaluer sont actuellement encore insuffisantes et les données estimées par les agences spécialisées très divergentes. De plus, lorsque les émissions sont consolidées au niveau d'un portefeuille, des problématiques de double voire de triple comptage persistent (les émissions du scope 3 d'un émetteur pouvant être incluses dans celles du scope 2 d'un autre émetteur). Les émissions de scope 3 sont toutefois présentées au sein de la partie « Intégration des risques ESG dans la gestion des risques » (pages 87 à 108).

Portefeuille immobilier AOA

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

³⁰ Intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires, scopes 1 et 2.

Quant à l'indicateur retenu pour mesurer cette évolution, il s'agit de l'intensité du portefeuille en kgCO₂/m², aussi appelé « intensité surfacique ». Il convient de noter que le périmètre retenu pour le calcul de l'indicateur comprend, outre les scopes 1 et 2, une partie des émissions du scope 3 (les émissions relatives à la consommation d'énergie des locataires³¹).

Le périmètre retenu initialement n'incluait pas les actifs d'immobilier résidentiel, faute de disposer de données climatiques suffisantes pour les évaluer. L'engagement avait toutefois été pris de les y intégrer dès que possible. La disponibilité des données climatiques de ces actifs s'étant améliorée, l'ERAFP a été en mesure, en 2022, de procéder à l'extension du périmètre. Ainsi, au 31 décembre 2022, 67 % des encours du portefeuille immobilier étaient couverts par l'objectif d'alignement, contre 47 % au 31 décembre 2019.

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

Objectif d'engagement

L'objectif d'engagement porte sur la construction d'un dialogue actionnarial avec 30 entreprises parmi les plus émissives du portefeuille en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris.

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

- le niveau de contribution à l'empreinte carbone du portefeuille ;
- l'adoption ou non par l'entreprise d'un objectif de réduction d'émissions ou de neutralité carbone, en particulier au travers de l'initiative *Science Based Targets* (SBTi), ainsi que son niveau d'exigence³² ;
- l'appartenance à certains secteurs-clés de la transition pour aller dans le sens d'une économie moins carbonée (énergie, services aux collectivités ou encore matériaux) ;
- la proximité géographique (l'accent est mis sur les entreprises françaises ou européennes, sur lesquelles l'ERAFP peut exercer une influence plus importante).

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

L'ERAFP a choisi de s'appuyer sur l'évaluation « Net Zero Company Benchmark » développée par l'initiative Climate Action 100+.

³¹ Lorsque les données ne sont pas connues, elles sont estimées.

³² Bien que n'étant pas exclue de la liste d'engagement, une entreprise ayant adopté un objectif aligné sur un scénario 1,5° C ou bien en dessous de 2° C sera considérée moins prioritaire qu'une entreprise ayant un objectif aligné sur un scénario 2° C, étant en cours de définition d'objectif ou n'ayant pas encore un tel objectif.

Objectif de financement de la transition vers une économie bas carbone

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

L'ERAFP rend compte chaque année du montant de ses investissements dans la transition énergétique ou contribuant à la décarbonation de l'économie. Ceux-ci sont en augmentation depuis 2021.

Objectif d'alignement de température

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

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

La part de l'empreinte carbone issue d'entreprises s'étant fixé un objectif d'alignement avec un scénario de hausse de la température inférieure ou égale à 1,5° C validé par la SBTi donne une indication utile de l'évolution à venir des émissions d'un portefeuille³³.

L'ERAFP a pour ambition d'atteindre une proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone³⁴) détenues au sein du portefeuille d'entreprises cotées³⁵ (Actions, Crédit et Obligations convertibles) s'étant fixé un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5° C, validé par la SBTi.

³³ À noter que, depuis 2022, la SBTi ne valide plus que des objectifs d'alignement avec une trajectoire inférieure ou égale à 1,5° C.

³⁴ Scopes 1 et 2.

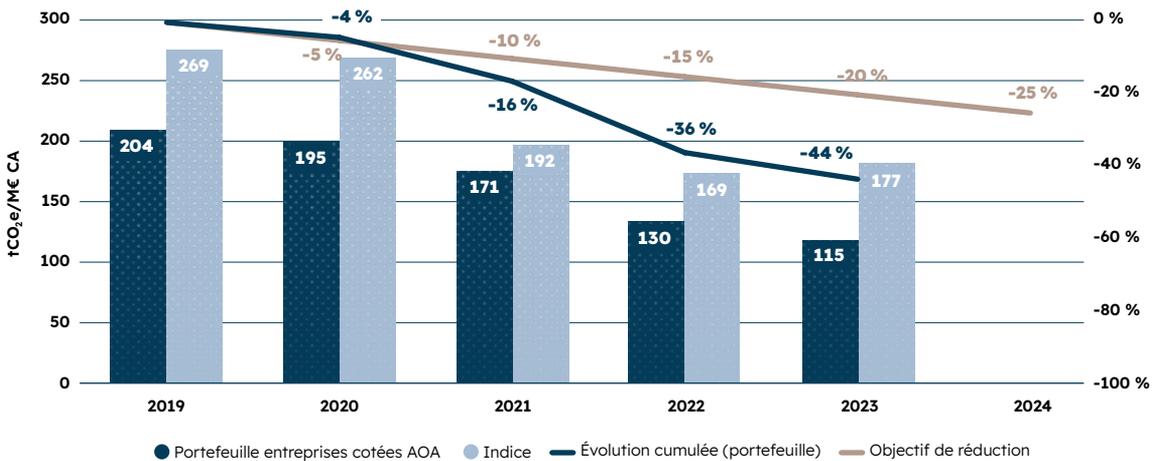
³⁵ Soit 59 % des encours globaux de l'ERAFP.

INDICATEURS DE SUIVI DES OBJECTIFS : RÉSULTATS OBTENUS EN 2023

Objectifs d'émissions du portefeuille

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

Source — Iceberg Datalab, 31 octobre 2023



À fin 2023, l'évolution de l'intensité carbone cumulée depuis 2019 s'établit à -44 %. Ce résultat met l'ERAFP sur une trajectoire très encourageante au regard de l'objectif à horizon 2025 qu'il s'est fixé.

En 2023, l'intensité carbone du portefeuille d'entreprises cotées AOA de l'ERAFP par million d'euros de chiffre d'affaires a diminué par rapport à 2022, passant de 130 tonnes « équivalent CO₂ » (tCO₂e) à 115, soit une baisse de 12 %. Cette évolution s'explique essentiellement par l'augmentation des chiffres d'affaires, plus rapide que celle des émissions, qui ne progressent que légèrement, traduisant ainsi une progression de l'efficacité du portefeuille au regard du critère de l'intensité carbone.

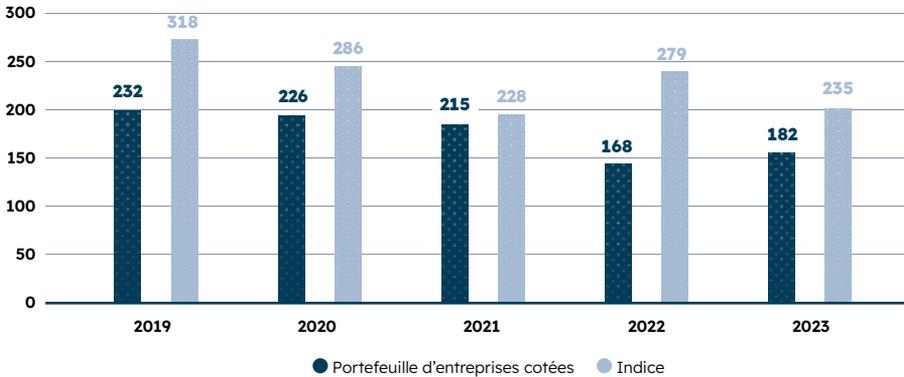
Sur la même période, l'indice connaît une hausse de 5 %. Cette hausse ne provient pas d'une hausse des intensités mais d'une allocation de titres différentes, la composition de l'indice ayant fluctué au cours de l'année.

Le portefeuille continue à surperformer l'indice, l'écart entre le niveau d'émissions du portefeuille et celui de l'indice restant très substantiel (-35 % en 2023, contre -23 % en 2022).

À fin 2023, l'évolution de l'intensité carbone cumulée depuis 2019 s'établit à -44 %.

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

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



Si l'on considère une autre mesure de l'intensité carbone – celle en million d'euros investis (tCO₂e/M€ investis) –, toujours à l'échelle du portefeuille d'entreprises cotées AOA de l'ERAFP, on constate qu'elle augmente entre 2022 et 2023 (+8,2 %). Cette évolution s'explique essentiellement du fait de l'année étudiée. Les données 2023 correspondent aux données reportées par les entreprises en 2023 et aux émissions effectivement émises en 2022. Les données financières

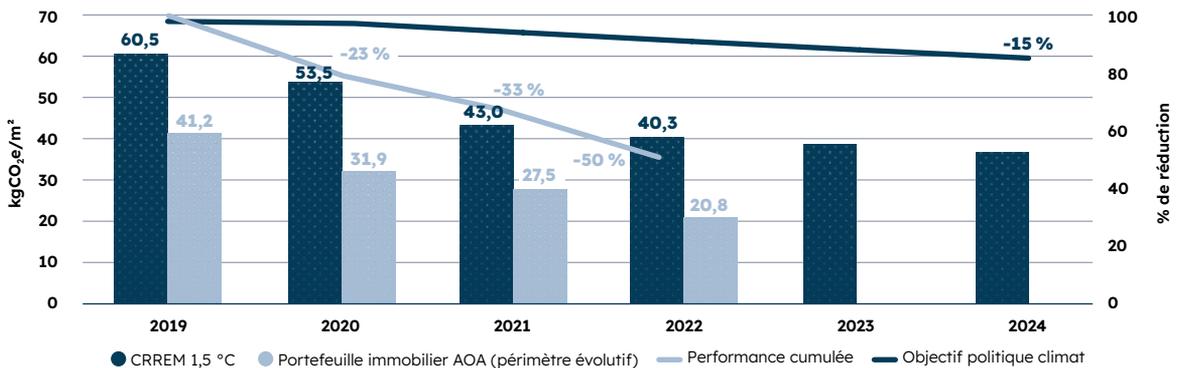
sont donc étudiées sur cette même période. Sur cette année-là, on a constaté une baisse des valeurs d'entreprise, faisant monter mécaniquement, l'intensité carbone du portefeuille, ainsi que par une légère augmentation des émissions absolues.

Néanmoins, l'écart entre le portefeuille et l'indice demeure significatif (-22,7 %). Sur l'ensemble de la période considérée (2019-2023), l'intensité carbone par million d'euros investis du portefeuille est en baisse de 27 %.

Portefeuille immobilier

INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AOA³⁶ COMPARÉE À L'INTENSITÉ SURFACIQUE DE LA TRAJECTOIRE CRREM 1,5 °C (EN KG CO₂E/M²)³⁷

Sources — Carbone 4 (2019-2021), CBRE (2022), CRREM, ERAFP, au 31 décembre 2022



³⁶ Hors fonds collectifs et actifs sur lesquels le gérant n'a pas le contrôle opérationnel.

³⁷ L'intensité surfacique projetée du portefeuille a été estimée par les différents gérants immobiliers jusqu'en 2025, en prenant en compte les travaux et autres mesures d'amélioration à effectuer sur les immeubles.

En 2022³⁸, l'intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA de l'ERAFP³⁹ a diminué par rapport à 2021, passant de 27,5 kgCO₂e/m² à 20,8, soit une baisse de 24 %. Elle est par ailleurs significativement inférieure à l'intensité surfacique requise par le CREEM pour cette année, en vue d'atteindre un alignement du portefeuille avec un scénario 1,5° C en 2025 (43,0 kgCO₂e/m²).

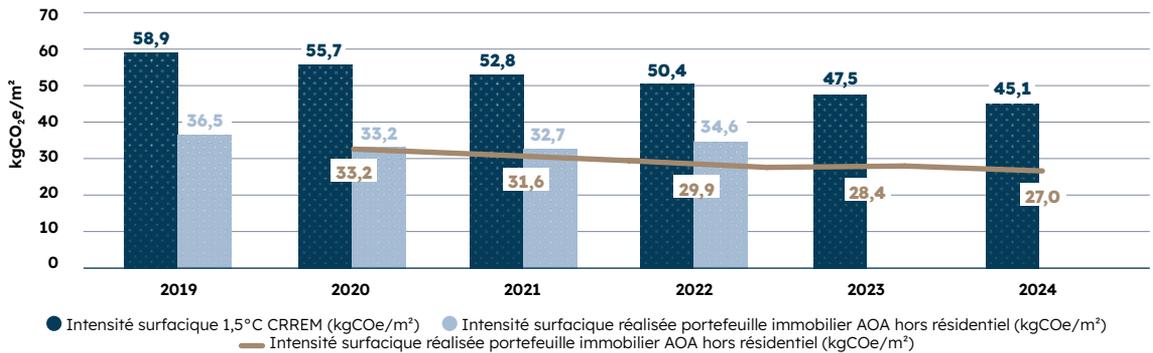
Cette baisse provient principalement de l'ajout d'actifs livrés récemment et énergétiquement très performants. Par rapport à 2022, à périmètre constant, l'intensité surfacique carbone du portefeuille AOA baisse de 8 %.

À fin 2022, l'évolution de l'intensité surfacique cumulée depuis 2019 s'établit à -50 %. Ce résultat constitue une évolution très satisfaisante au regard de l'objectif que l'ERAFP s'est fixé à horizon 2025.

Pour rappel, en 2023, l'ERAFP a changé de fournisseur de données climat pour la totalité des actifs immobiliers. Ainsi, l'évolution des résultats entre 2021 et 2022 est à étudier avec précaution et peut davantage refléter des changements méthodologiques que les performances des actifs étudiés.

INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AOA⁴⁰ HORS ACTIFS RÉSIDENTIELS COMPARÉE À L'INTENSITÉ SURFACIQUE DE LA TRAJECTOIRE CRREM 1,5 °C (EN KG CO₂E/M²)⁴¹

Sources — Carbone 4 (2019-2021), CBRE (2022), CRREM, ERAFP, au 31 décembre 2022



Hors actifs résidentiels et à portefeuille constant depuis le début de la période, l'intensité surfacique du portefeuille AOA de l'ERAFP augmente passant de 32,7 à 34,6 kgCO₂/m², soit une hausse de 6 %. L'alignement avec le point de passage du scénario 1,5° C en 2022 est cependant réalisé. L'évolution de l'indicateur est toutefois moins marquée comparativement à celle qu'il connaît actifs résidentiels inclus.

Cela montre que l'élargissement du périmètre aux actifs résidentiels a contribué de façon significative à l'importante baisse constatée de l'intensité surfacique entre 2020 et 2022. Les actifs résidentiels de l'ERAFP sont en effet essentiellement situés en France, dont le mix énergétique est l'un des plus décarbonés. Ils sont par ailleurs, pour une majorité d'entre eux, de construction récente.

³⁸ Données disponibles les plus récentes.

³⁹ Une analyse plus approfondie de l'indicateur est présentée p. 106 du rapport.

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

⁴¹ L'intensité surfacique projetée du portefeuille a été estimée par les différents gérants immobiliers jusqu'en 2025, en prenant en compte les travaux et autres mesures d'améliorations à effectuer sur les immeubles.

Objectif d'engagement

RÉPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉS DES ENTREPRISES COUVERTES PAR L'OBJECTIF D'ENGAGEMENT DE L'ERAFF À FIN 2023

Source — ERAFF, au 31 octobre 2023

Secteur d'activité	Nombre d'entreprises concernées par l'objectif	Part en % des encours	Part en % de l'empreinte carbone (en tCO ₂ e/M€) Scopes 1 et 2
Matériaux	10	2,3 %	7,5 %
Services aux collectivités	6	2,7 %	26,7 %
Énergie	5	1,7 %	8,2 %
Industrie	5	2,0 %	5,2 %
Consommation discrétionnaire	4	2,0 %	2,6 %
Total	30	10,7 %	50,1 %

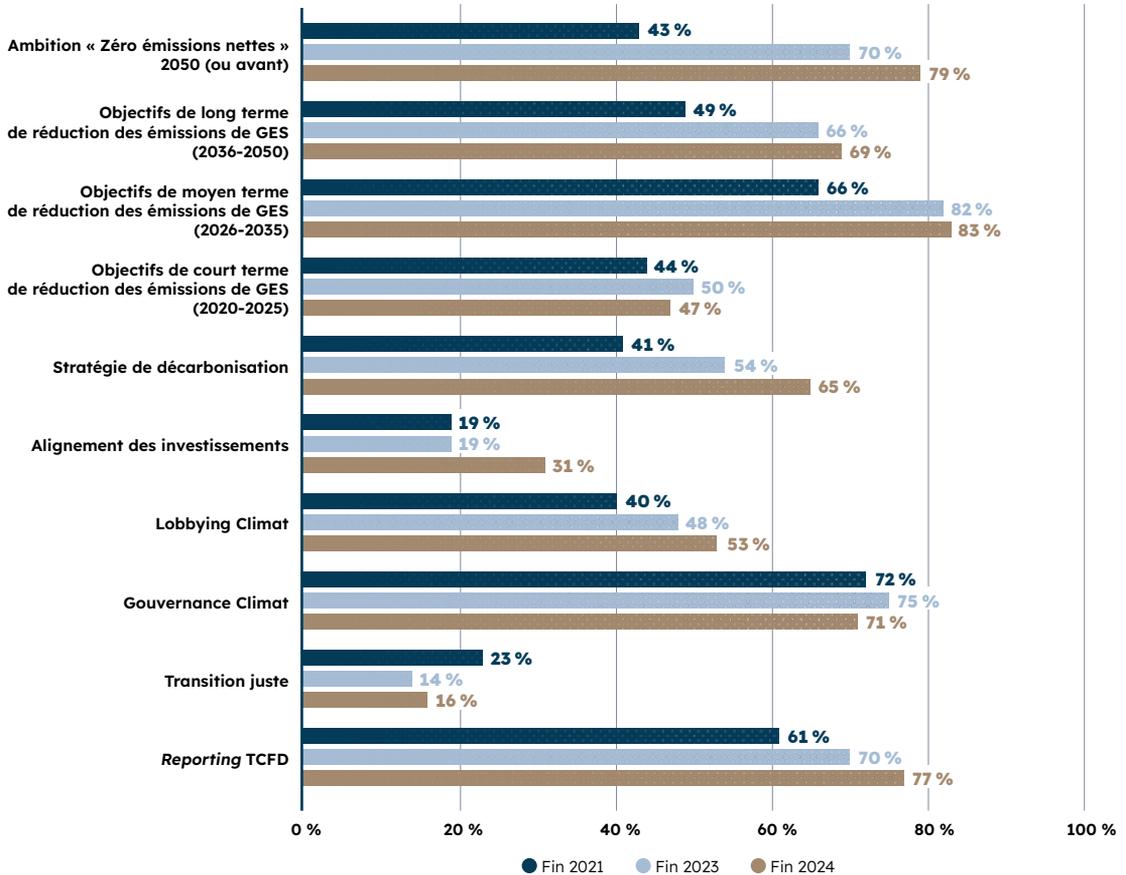
Le tableau ci-dessus présente la répartition des 30 entreprises ayant été sélectionnées par l'ERAFF dans le cadre de son objectif d'engagement par secteur d'activité à fin 2023. Un tiers (10) de ces entreprises appartiennent au secteur des matériaux. Les entreprises restantes se répartissent entre les secteurs des services aux collectivités (6), de l'énergie (5), de l'industrie (5) et de la consommation discrétionnaire (4).

Au total, au 30 octobre 2023, 10,7 % de l'encours de l'ERAFF et 50,1 % de l'empreinte carbone du portefeuille sont couverts par cet objectif d'engagement.

Au 30 octobre 2023, 10,7 % de l'encours de l'ERAFF et 50,1 % de l'empreinte carbone du portefeuille sont couverts par l'objectif d'engagement.

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

Sources — ERAFP, Climate Action 100+, au 31 décembre 2023



Entre 2022 et 2023, les entreprises suivies par l'ERAFP ont progressé sur 8 des 10 indicateurs d'engagement AOA, mais régressent sur les indicateurs « Objectifs de court terme de réduction des émissions de GES (2020-2025) » et « Gouvernance Climat ». Sur le périmètre des 30 entreprises suivies, avec lesquelles l'ERAFP et les sociétés de gestion ont mené une action d'engagement, les principaux indicateurs atteints sont les objectifs de réduction des émissions de gaz à effets de serre à moyen et long terme (2026-2050), le reporting TCFD et l'ambition « Zéro émissions nettes » (« Net Zero ») en 2050 (ou avant).

L'ERAFP constate que ces tendances sont communes, malgré l'hétérogénéité des entreprises concernées et des secteurs étudiés. Le suivi de ces processus d'engagements réalisés par les sociétés de gestion permet également de mesurer le décalage temporel entre les discussions menées et l'intégration des meilleures pratiques, qui interviennent souvent un ou deux ans plus tard. En particulier, les validations des stratégies d'alignement 1,5° C par la *Science Based Targets Initiative* (SBTi) nécessitent un temps en interne (pour l'entreprise concernée) et en externe (pour la SBTi) non négligeable, qui ne se traduit pas systématiquement sur l'année de reporting pour l'Établissement.

Dans le détail, concernant les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre à moyen et long terme (2026-2050), les entreprises analysées ont majoritairement mis en place des politiques avec des objectifs précis reliés aux scopes d'émissions couvrant au minimum 95 % des scopes 1 et 2 sur ces deux périodes (2026-2035 et 2036-2050). Dans la continuité de sa très forte progression entre 2021 et 2022, l'ambition « Zéro émissions nettes » en 2050 ou avant des sociétés analysées a continué d'augmenter (+9 % sur un an), les entreprises s'engageant davantage sur des critères portant sur 95 % au minimum de leurs périmètres d'émissions de scopes 1 et 2, ainsi que sur les critères les plus pertinents pour leurs secteurs d'activités au niveau du scope 3.

On peut relever des progressions notables pour les indicateurs « Alignement des investissements » et « Stratégie de décarbonation » (+12 % et +11 %).

Pour rappel, l'alignement des investissements est évalué selon deux critères :

- la société s'engage explicitement à aligner ses plans de dépenses en capital sur son objectif de réduction à long terme des émissions de gaz à effet de serre ou à éliminer les dépenses prévues dans des actifs ou des produits intensifs en carbone ;
- la société s'engage explicitement à aligner ses plans de dépenses en capital sur l'objectif de l'Accord de Paris visant à limiter le réchauffement climatique à 1,5° C et à éliminer les investissements dans des actifs ou des produits intensifs en carbone.

L'indicateur « Stratégie de décarbonation » évalue lui aussi deux composantes pour les entreprises :

- la société identifie l'ensemble des actions qu'elle envisage de prendre pour atteindre ses objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre dans le délai ciblé ;
- ces mesures font clairement référence aux principales sources de ces émissions de gaz à effet de serre, y compris les émissions du scope 3 lorsque cela est applicable ;

- la société quantifie les éléments clés de cette stratégie par rapport aux principales sources de ses émissions, y compris les émissions du scope 3 lorsque cela est applicable (par exemple, les dépenses en R&D, etc).

En revanche, des progrès sont attendus sur les indicateurs « Objectifs de court terme de réduction des émissions de GES (2020-2025) » et de « Gouvernance climat ».

Pour le premier indicateur, on remarque une baisse généralisée sur trois des quatre critères qui le composent :

- la société a fixé un objectif de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre jusqu'en 2025, sur un périmètre d'émissions clairement défini ;
- la société a précisé que cet objectif couvre au moins 95 % des émissions totales des scopes 1 et 2 ;
- l'objectif (ou, en l'absence d'un objectif, l'intensité des émissions de gaz à effet de serre la plus récemment divulguée par la société) est aligné sur l'objectif de limiter le réchauffement climatique à 1,5° C.

La baisse constatée du taux d'atteinte de l'indicateur « Gouvernance climat » s'explique par de moins bons résultats sur le critère suivant : « *La société divulgue des preuves de la supervision par le conseil d'administration ou un comité du conseil de la gestion des risques liés au changement climatique (...)* ».

Enfin, dans la continuité des résultats observés en 2022, le taux d'atteinte de l'indicateur « Transition juste » demeure faible (16 %) mais progresse légèrement sur un an (+2 %). Ce critère est entré dans sa première année de reporting au sein du référentiel de *Climate Action 100+*, d'où le taux d'atteinte. Il est malgré tout utilisé par l'ERAFP, pour mesurer l'alignement des entreprises aux critères climatiques (conformément à sa politique d'engagement). Toutefois, au niveau de l'ensemble des résultats publiés par *Climate Action 100+*, cet indicateur est le moins aligné, selon l'organisation.

Objectif de financement de la transition vers une économie bas carbone

En 2023, l'ERAFF a réalisé 677 M€ d'investissements contribuant à la transition vers une économie décarbonée.

Dans le détail, l'ERAFF a réalisé, au sein de la poche actions, des investissements à hauteur de 240 M€ contribuant à la transition

vers une économie bas carbone. Ces investissements se ventilent comme suit : 150 M€ dans le mandat « Indice Accord de Paris » et 90 M€ dans des fonds ouverts sur la thématique du changement climatique. L'ERAFF a par ailleurs investi 267 M€ dans des obligations vertes via ses mandats Crédit et 170 M€ dans des fonds multi-investisseurs d'infrastructures sur la thématique de la transition énergétique.

INVESTISSEMENTS DANS LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE OU CONTRIBUANT À LA DÉCARBONATION DE L'ÉCONOMIE AU 31 DÉCEMBRE 2023

Source — ERAFF

Classe d'actifs		2022 Montant investi (valeur économique en M€) ⁴²	2023 Montant investi (valeur économique en M€) ⁴³	Répartition en %	Évolution 2022-2023
Actions	Mandat « Indice transition climatique »	2 395,9	2 727,2	17,0 %	14 %
	Fonds actions-thématique climat	437,5	619,7	3,9 %	42 %
	Mandat « Indice Accord de Paris »	50,0	218,7	1,4 %	337 %
Obligations	Obligations vertes	776,8	1 043,0	6,5 %	34 %
	Fonds obligataires-thématique	82,5	87,1	0,5 %	6 %
Mandats Actions, Obligations Convertibles	Émetteurs dotés d'un objectif SBTi 1,5° C	6 868,0 ⁴⁴	7 366,1 ⁴⁴	45,9 %	7 %
Immobilier	Forêt	29,0	27,6	0,2 %	-5 %
	Actifs immobiliers alignés 1,5° C	2 486,8 ⁴⁵	3 289,1 ⁴⁶	20,5 %	32 %
Infrastructures	Transition énergétique	400,0 ⁴⁷	570,0 ⁴⁷	3,5 %	43 %
Capital-investissement	Transition énergétique	100,0 ⁴⁷	100,0 ⁴⁷	0,6 %	0 %
Total		13 428,6	16 048,6	100,00 %	20 %

⁴² Au 31 décembre 2022.

⁴³ Au 31 décembre 2023.

⁴⁴ Tous mandats inclus, hors mandats « Indice transition climatique » et « Indice Accord de Paris » et obligations vertes.

⁴⁵ Actifs immobiliers alignés sur la trajectoire CRREM 1,5° C. Données arrêtées au 31 décembre 2021.

⁴⁶ Actifs immobiliers alignés sur la trajectoire CRREM 1,5° C. Données arrêtées au 31 décembre 2022.

⁴⁷ Montant engagé.

Fin 2023, les investissements de l'ERAFP dans la transition énergétique ou contribuant à la décarbonation de l'économie représentaient environ 37 % de l'actif (contre 36 % en 2022). Ils étaient en hausse de 13 % par rapport à 2022. Cela s'explique comme suit :

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

À fin 2023, sur la base de ses montants d'investissement dans chacun des fonds d'infrastructures, l'ERAFP a financé plus de 346 MW de capacité d'infrastructures d'énergies participant à la transition énergétique.

Mandat « Paris-Aligned Benchmark » et « Climate Transition Benchmark »

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

rapport à l'univers d'investissement, de 50 % pour les indices « PAB » et de 30 % pour les indices « CTB ».

À fin 2023, les mandats « PAB » et « CTB » attribués par l'ERAFP atteignaient un montant respectif, en valeur économique, de 219 M€ et de 2,7 Md€.

Obligations vertes

L'ERAFP réalise des investissements, via son portefeuille d'obligations d'entreprises privées, dans des obligations dites « vertes », qui ont pour objectif la réduction des émissions de gaz à effet de serre. 193 obligations vertes ont été recensées en portefeuille à fin 2023, soit une progression de 45 % par rapport à fin 2022 (133). Ces obligations vertes détenues en portefeuille, dont le nombre croît régulièrement depuis plusieurs années, représentent un montant de 1,04 Md€ en valeur économique à fin 2023, soit 15 % des encours des mandats Crédit de l'ERAFP.

Indicateurs de suivi pour les forêts

Les forêts détenues par l'ERAFP, qui représentent en valeur économique 28 M€, sont des forêts finlandaises qui couvrent 12 600 hectares et dont le gestionnaire est certifié Forest Stewardship Council (FSC)⁴⁸. L'empreinte carbone issue des forêts est évaluée chaque année par une société finlandaise indépendante (Simosol⁴⁹), en tenant compte du cycle de vie des arbres. Simosol calcule ainsi la séquestration provenant de la croissance végétale, nette des prélèvements de bois et des émissions liées à l'exploitation des forêts, à laquelle s'ajoute le carbone stocké dans les produits en bois dont il est issu. En 2023, les forêts ont séquestré 24 400 tonnes de CO₂, soit 1,9 tonnes de CO₂ par hectare et par an.

⁴⁸ Le FSC est une ONG créée en 1993 après le Sommet de la Terre de Rio, dont le but est de promouvoir une gestion responsable des forêts. [Pour plus d'information.](#)

⁴⁹ Récemment acquise par l'entreprise AFRY.

Infrastructures et capital-investissement

En 2023, les investissements en infrastructures et capital-investissement de l'ERAFP ont contribué à l'objectif de financement d'une transition vers une économie bas carbone à hauteur de 670 M€⁵⁰. Sur ces encours, un peu plus de la moitié correspondent au financement d'énergies renouvelables (en premier lieu le solaire et l'éolien) et environ un quart à la mobilité électrique, secteur indispensable à la réduction de la consommation de pétrole. Les autres secteurs

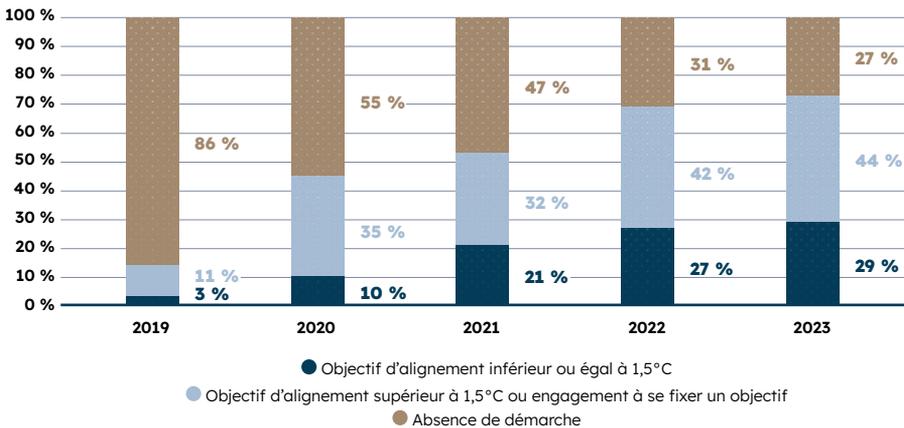
occupent une place moins importante : efficacité énergétique, réseaux de chaleur, traitement des déchets, etc.

Ces investissements peuvent également servir de catalyseur pour des technologies encore peu matures, telles que l'hydrogène vert. À ce titre, l'ERAFP a investi 50 M€ dans le fonds « Clean H2 » géré par Hy24, investissant sur l'ensemble de la chaîne de valeur : de la production à l'utilisation (notamment pour la mobilité) en passant par le transport et le stockage.

Objectif d'alignement de température

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

Sources — Iceberg Datalab, SBTi, ERAFP, au 31 octobre 2023



L'ERAFP s'est fixé comme objectif l'atteinte d'ici 2025 d'une proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone) s'étant doté d'un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5° C validé par la SBTi. Au 31 octobre 2023, une proportion de 29 % de l'empreinte carbone du portefeuille d'entreprises cotées était issue d'entreprises s'étant fait valider par la SBTi un objectif d'alignement de leurs émissions de gaz à effet de serre avec un scénario de température inférieur ou égal à 1,5° C.

En parallèle, la part de l'empreinte carbone du portefeuille issue d'entreprises s'étant fait valider un objectif supérieur à 1,5° C ou s'étant engagées à se doter d'un objectif est passée, entre 2019 et 2023, de 11 % à 44 %.

50 Montant en engagement.

POLITIQUE D'ÉLIGIBILITÉ LIÉE AU CLIMAT

Dans le cadre de sa démarche ISR, le conseil d'administration de l'ERAFF a adopté, en septembre 2023, lors de la dernière séance de la mandature, une politique relative aux trois principales sources d'énergies fossiles (charbon thermique, hydrocarbures non conventionnels⁵¹ et hydrocarbures conventionnels⁵²). Cette politique vise ainsi à renforcer la contribution de l'ERAFF au financement d'une économie compatible avec un scénario de limitation du réchauffement climatique à 1,5° C. Elle peut aller jusqu'au désinvestissement des entreprises du secteur n'inscrivant pas leur stratégie dans ce scénario.

Fondée sur une revue des principaux scénarios scientifiques et institutionnels⁵³, la politique de l'ERAFF tient compte de la nécessaire gradation dans les mesures à prendre à l'égard de chaque source d'énergie. L'Établissement reprend ainsi à son compte les recommandations scientifiques de sortir rapidement du charbon ainsi que de baisser progressivement et très significativement la part dans le mix énergétique des énergies fossiles, en priorité s'agissant des hydrocarbures non conventionnels.

Le conseil d'administration de l'ERAFF a adopté une politique relative aux trois principales sources d'énergies fossiles.

LES RECOMMANDATIONS SCIENTIFIQUES SUR LES ÉNERGIES FOSSILES

L'ERAFF s'est fondé sur une revue des principaux scénarios recommandés afin d'atteindre l'objectif de limiter la hausse de la température à 1,5° C à horizon 2100. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) et le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) s'accordent sur une réduction de la production de charbon à court, moyen et long terme. Concernant le pétrole et le gaz, l'AIE préconise, dans son scénario 1,5° C, la limitation de l'investissement au maintien de l'existant de la production des gisements de pétrole et de gaz naturel en exploitation. En outre, l'institution recommande de ne pas poursuivre de projet d'exploration ou de développement pétrole-gaz.

⁵¹ Pétroles et gaz de schiste, sables et schistes bitumineux, hydrocarbures extraits dans des zones sensibles telles que l'Arctique ou les forages ultra-profonds.

⁵² Pétrole brut et gaz naturel.

⁵³ Voir notamment, pour l'AIE, le rapport « Net Zero by 2050 », publié en mai 2021 et, pour le GIEC, le « Rapport spécial sur les conséquences d'un réchauffement planétaire de 1,5° C », publié en 2018, et chapitre « atténuation » du « Sixième rapport d'évaluation », publié 2021.

Les mesures adoptées visent notamment⁵⁴ :

- une sortie programmée du charbon thermique pour 2030 dans les pays de l'OCDE et 2040 à l'échelle mondiale ;
- un désinvestissement du portefeuille de l'ERAFP (hors obligations), et une exclusion des nouveaux investissements (y compris pour les obligations), des entreprises dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 5 % du chiffre d'affaires à compter du 1^{er} janvier 2024 (contre 10 % du chiffre d'affaires jusqu'à présent), puis 1 % du chiffre d'affaires à compter du 1^{er} janvier 2026 ;
- un désinvestissement du portefeuille de l'ERAFP des entreprises développant de nouvelles capacités liées au charbon thermique ;
- un désinvestissement du portefeuille de l'ERAFP des entreprises dont l'activité liée aux hydrocarbures non conventionnels est supérieure à 30 % du chiffre d'affaires ;
- l'arrêt des nouveaux investissements dans la dette d'entreprises dont l'activité liée aux hydrocarbures non conventionnels dépasse 5 % du chiffre d'affaires ;
- l'arrêt, à partir de 2030, des nouveaux investissements dans la dette d'entreprises développant des projets d'exploration ou de production pétro-gaziers.

Dans un souci d'accompagner la transition énergétique, des exceptions à ces exclusions ont été prévues pour les entreprises présentant des plans de sortie du charbon thermique alignés avec les dates de sortie de l'ERAFP, ainsi que pour les obligations vertes ou pour les entreprises disposant d'une stratégie crédible d'alignement avec un scénario de hausse de la température de 1,5° C.



La politique énergies fossiles de l'ERAFP

EN SAVOIR PLUS

Ces critères de sélection seront accompagnés d'un suivi annuel systématique, avec les gérants, de l'évolution des politiques climatiques de ces entreprises ainsi que de leurs plans de sortie respectifs, pour lequel l'Établissement conduira directement ou indirectement les actions d'engagement associées. Pour les entreprises ne s'inscrivant pas dans une tendance d'alignement avec un scénario de hausse de la température de 1,5 °C, une étude au cas par cas pourra conduire à un désinvestissement de la position, au mieux des intérêts des affiliés du RAFP, c'est-à-dire en tenant compte des incidences en termes de performance financière au regard de la contrainte de couverture des engagements du Régime.

⁵⁴ Les modalités décrites dans le document entrent en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2024. Elles s'appliquent aux mandats et fonds dédiés investissant en direct dans des entreprises ou projets d'infrastructures.

ÉVOLUTIONS DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT EN LIEN AVEC L'OBJECTIF D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS

Les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre ayant été pris par l'ERAFP et non par les sociétés de gestion auxquelles il délègue la gestion d'une grande partie de ses actifs, l'Établissement a décidé d'évaluer les candidats aux appels d'offres pour l'attribution des nouveaux mandats de gestion d'actions, d'obligations d'entreprises privées⁵⁵ et immobiliers sur leur capacité à mettre en œuvre des approches et outils innovants pour l'accompagner dans sa démarche. Pour ce faire, il a décidé, à partir de 2022, d'utiliser les leviers suivants :

- la précision, dans l'objet des mandats de gestion qui concernent des actifs couverts par l'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre, de la participation à la réalisation de cet objectif ;
- le mandat Crédit US, renouvelé en 2022, a ainsi été concerné par cette mesure ;
- les mandats d'actions de la zone euro, d'actions européennes et d'actions japonaises et les mandats d'actifs immobiliers renouvelés en 2023, l'ont été également ;
- la modification du référentiel ISR des classes d'actifs concernées, avec une clarification, au niveau du pilier « Environnement », relative à la contribution à la limitation des émissions de gaz à effet de serre et l'ajout d'un paragraphe similaire à celui inclus dans l'objet du mandat sur la participation à la réalisation de l'objectif.

⁵⁵ L'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour les actifs cotés les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises privées, regroupés sous la dénomination « portefeuille d'entreprises cotées AOA ».



PARTIE 6

PRISE EN COMPTE DES ENJEUX LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

PRISE EN COMPTE DES ENJEUX LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

CHIFFRES CLÉS⁵⁶

69 %

Chute de l'abondance relative des populations d'animaux sauvages suivies entre 1970 et 2018

23 %

Baisse de la productivité de la surface terrestre due à la dégradation des sols par rapport à son état initial

33 %

Stocks de poissons marins exploités à un niveau biologiquement non-durable (2015)

10 à 15 %

Approvisionnement mondial en bois fourni par l'exploitation forestière illégale

> 100 %

Croissance des zones urbaines depuis 1992

1 000 %

Augmentation de la pollution plastique depuis 1980

⁵⁶ Rapport Planète Vivante, WWF (2022) et Communiqué de presse de l'IPBES, « Le dangereux déclin de la nature : un taux d'extinction des espèces sans précédent » et qui s'accélère », IPBES (2019).

La perte de biodiversité, nouveau défi pour les investisseurs

Depuis plusieurs années, les rapports scientifiques, notamment ceux de l'IPBES⁵⁷, alertent sur l'accélération de la détérioration de la biodiversité, dans le but de sensibiliser les différents acteurs, et en particulier les entreprises, à cet enjeu, afin que des actions soient prises pour y remédier. Les impacts, ou pressions, sur la biodiversité, sont essentiellement de cinq ordres (par ordre d'importance) : le changement d'usage des sols et des mers, la surexploitation des ressources, le changement climatique, les pollutions et les espèces exotiques envahissantes. La maîtrise de la contribution des entreprises à ces évolutions, mais aussi des risques que ces phénomènes font peser sur leur viabilité, est un enjeu crucial pour l'avenir.

En tant qu'investisseur contribuant au financement des entreprises, l'ERAFP a souhaité renforcer son engagement sur cet enjeu. C'est ainsi qu'en 2021, il a adhéré au *Finance for Biodiversity Pledge*, une déclaration d'investisseurs et d'institutions financières qui s'engagent sur 4 objectifs :

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

En 2022, au cours d'une année marquée par la COP 15 de Kunming-Montréal, l'ERAFP a signé, aux côtés d'autres investisseurs, une déclaration du secteur financier sur la biodiversité. Ce faisant, il s'est notamment engagé à contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes par ses activités de financement et ses investissements.

En parallèle, face à la complexité du sujet et dans une logique de montée en compétence

interne pour appréhender ses différentes facettes, la formation constitue un levier indispensable. C'est ainsi qu'au cours du second semestre 2022, l'équipe ISR a suivi trois demi-journées de formation, organisées par CDC Biodiversité.

En tant qu'investisseur contribuant au financement des entreprises, l'ERAFP a souhaité renforcer son engagement sur l'enjeu de la biodiversité.

En 2023, des sessions de formation sur la biodiversité ont été proposées à différents niveaux :

- l'organisation d'ateliers ludiques et collaboratifs proposés par la « Fresque de la Biodiversité » pour tous les collaborateurs.
- des formations d'une demi-journée proposées par Iceberg Datalab et le cabinet I Care :
 - une formation dédiée aux administrateurs de l'ERAFP, sur les enjeux liés à la biodiversité, ainsi qu'une introduction aux méthodologies de mesure de l'empreinte biodiversité ;
 - une formation dédiée aux équipes de gestion financière de l'ERAFP, sur les concepts, la réglementation et les chiffres clés, ainsi que les principaux impacts et leviers de réduction de l'empreinte biodiversité par secteur.

Cette démarche de formation s'est poursuivie en 2024 pour les administrateurs de la nouvelle mandature, installée en janvier, avec l'organisation d'une journée de séminaire dédiée aux enjeux de la biodiversité. Cette journée a été marquée par l'intervention d'un écologue, l'organisation d'ateliers « Fresque de la Biodiversité » et la présentation des enjeux de la biodiversité à l'échelle des entreprises et à l'échelle d'un investisseur institutionnel.

⁵⁷ Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.

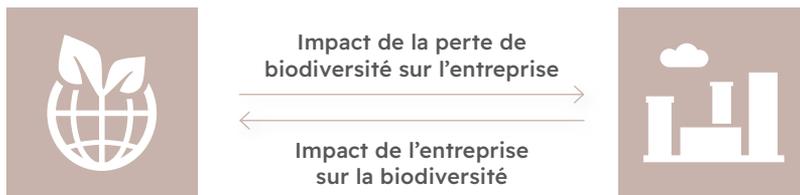
Le principe de double matérialité

La perte de biodiversité, tout comme le changement climatique, présente des risques financiers pour les entreprises et les investisseurs. Selon la Banque de France, 42 % de la valeur du portefeuille de titres détenus par les institutions financières françaises a été émise par des entreprises qui dépendent fortement ou très fortement d'au moins un service écosystémique⁵⁸. Selon la fondation *Finance for Biodiversity*, les secteurs les plus dépendants sont la construction, l'agriculture et les produits alimentaires⁵⁹ via l'extraction des ressources (forêts, océans...) et l'utilisation des services écosystémiques (sol, eau, pollinisation...).

Si les activités économiques peuvent présenter des dépendances à l'égard de la biodiversité, elles peuvent également exercer des pressions sur celle-ci. L'Alliance pour le finan-

cement du capital naturel, présente les secteurs les plus prioritaires en fonction de leur impact sur la biodiversité, on y retrouve la distribution, l'industrie minière, le pétrole et gaz (exploration, production stockage transport) et les produits agricoles. Selon la Banque de France, l'impact moyen d'un million d'euros de titre détenus par les institutions financières françaises équivaut à l'artificialisation de 13 ha de terres naturelles chaque année⁶⁰.

Pour ces raisons, et conformément à l'article 29 de la loi énergie-climat et aux dernières recommandations de la *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD), l'ERAFP retient une approche dite de « double matérialité », c'est-à-dire la prise en compte à la fois des risques financiers liés à la biodiversité (matérialité financière), mais aussi les impacts de ses investissements sur la biodiversité (matérialité d'impact).



État des lieux de la prise en compte de l'enjeu par l'ERAFP

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

- identifier les opérations ayant un impact sur la biodiversité ;

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

⁵⁸ Banque de France, « Perte de biodiversité et stabilité financière », *Bloc-notes Éco*, 5 janvier 2022.

⁵⁹ *Finance for biodiversity* « Top 10 biodiversity-impact ranking of company industries ».

⁶⁰ Banque de France « A "Silent Spring" for the Financial System? Exploring Biodiversity-Related Financial Risks in France ».

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

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

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

Mesurer l'exposition à l'enjeu de la biodiversité

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

Dans cette optique et en sus des données et analyses reçues des sociétés de gestion délégataires, l'ERAFP a lancé en 2022 un appel d'offres public afin de recevoir, à partir de 2023, des données relatives à la biodiversité pour compléter l'analyse de son portefeuille d'entreprises cotées. Celui-ci a été attribué à la société Iceberg Datalab.

Mesurer l'empreinte du portefeuille L'indicateur d'empreinte

Pour mesurer l'empreinte biodiversité, l'ERAFP a retenu comme indicateur le « *Carbon biodiversity Footprint*⁶¹ » (ou « CBF »).

Le CBF est fondé sur les activités économiques sous-jacentes de l'émetteur à l'origine de son impact sur la nature. Il suit les règles comptables environnementales généralement admises et s'appuie sur une approche scientifique couvrant tous les impacts matériels de la chaîne d'approvisionnement, des processus et des produits de l'entreprise

tout au long de sa chaîne de valeur. Celle-ci est découpée en périmètres (scopes 1, 2 et 3, amont et aval), conformément aux définitions et aux limites établies dans le *Greenhouse Gas Protocol (GHG Protocol)*⁶². La méthode de calcul de l'empreinte via le CBF est fondée sur l'analyse du cycle de vie, en conformité avec les recommandations sur les méthodes d'empreinte et le guide de l'*Organisation Environmental Footprint (OEF)*, publié par la Commission européenne. Cet outil couvre trois des cinq pressions les plus importantes sur la biodiversité mentionnées ci-dessus : le changement d'usage des sols et des mers, le changement climatique et les pollutions. La surexploitation des ressources et les espèces exotiques envahissantes ne sont, à ce jour, pas couvertes.

Le CBF repose sur la métrique « *Mean Species Abundance* » (MSA) pour quantifier l'impact sur la biodiversité. L'« abondance moyenne » des espèces est une mesure de la biodiversité qui exprime l'abondance relative moyenne des espèces indigènes dans un écosystème par rapport à leur abondance dans un écosystème non perturbé par les activités et les pressions humaines. Cet indicateur mesure donc l'état de conservation d'un écosystème par rapport à son état d'origine.

⁶¹ En français, « Empreinte biodiversité des entreprises ».

⁶² Voir : [GHG](#).

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

Pour procéder au calcul, le modèle CBF cartographie et évalue les différentes pressions environnementales de l'entreprise selon ses activités économiques. Le cœur du modèle consiste ensuite en des relations quantitatives « pression-impact » qui ont été établies sur la base de vastes bases de données et qui permettent de traduire les différentes activités en une même unité d'impact, le « km².MSA ». Les différents impacts sont ensuite agrégés pour obtenir un impact global absolu.

Le CBF est donc une approche de l'empreinte exprimée en km².MSA et correspond à un impact négatif (empreinte) sur la biodiversité, c'est-à-dire la différence entre un état initial et un état final de la biodiversité. À titre d'exemple, 1 km².MSA correspond à la valeur de la biodiversité contenue dans 1 km² de forêt tropicale vierge non perturbée par les activités humaines (MSA = 100 %). Ainsi, une activité transformant 1 km² de forêt tropicale vierge (MSA 100 %) en une zone totalement artificielle ayant perdu toute sa biodiversité d'origine (MSA = 0 %) aura une empreinte de -1km².MSA.

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

Pour l'analyse de l'empreinte biodiversité, la CBF d'Iceberg Datalab permet de couvrir

tous les scopes (1,2 et 3, donc). Malgré le risque de double comptage, le choix de couverture intégrale, en ligne avec la TNFD, paraît primordial à l'ERAFP dans la mesure où la majorité des impacts est le plus souvent située en amont de la chaîne d'approvisionnement.

Pour chaque entreprise, une fois son impact mesuré, la part attribuable à l'ERAFP est calculée sur la base du montant de son investissement rapporté à la valeur totale de l'actif. L'impact agrégé s'obtient par addition des impacts de chaque ligne du portefeuille couverte par l'analyse.

Enfin, cet impact est normalisé par l'encours sous gestion couvert par l'analyse pour obtenir l'empreinte biodiversité du portefeuille par million d'euros investis.

À noter que les empreintes biodiversité des entreprises sont actuellement estimées à partir de données financières, données physiques, et d'émissions de carbone. Ces estimations sont fondées sur des ratios sectoriels, ce qui ne permet pas de comparer directement les empreintes biodiversité d'entreprises d'un même secteur. Cet indicateur permet néanmoins de dégager des tendances concernant l'impact sur la biodiversité des entreprises présentes dans un portefeuille, et d'obtenir une vue globale des sujets prioritaires liés à la biodiversité.

Résultats

L'empreinte biodiversité de l'ERAFP, au 31 octobre 2023, est estimée à -0,14km².MSA/M€ investis. Ce résultat est à comparer à l'empreinte biodiversité de l'indice de référence, estimée, elle, à -0,12km².MSA/M€ investis. Cela signifie qu'un investissement d'un million d'euros dans les entreprises du portefeuille de l'ERAFP conduit à l'artificialisation de 0,14 km² de terres. En absolu, l'ERAFP est responsable de -3 330km².MSA. Cet indicateur n'est pas rapporté au montant investi, c'est-à-dire qu'il augmente avec les encours, toutes choses égales par ailleurs. Pour l'ERAFP, dont les encours sont en phase de croissance, il est donc attendu que cet indicateur augmente.

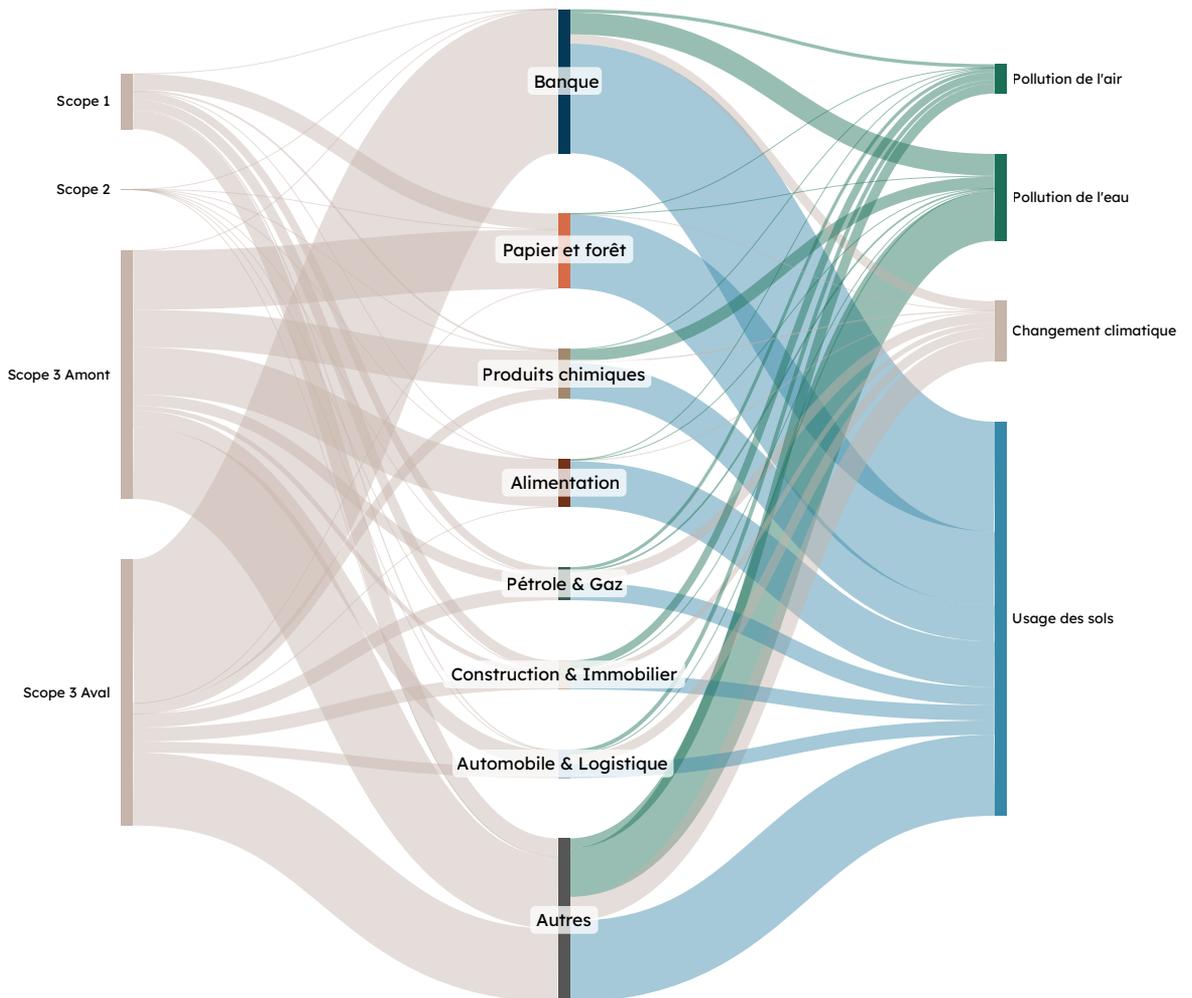
S'il peut s'avérer complexe de tirer des conclusions directes du résultat d'empreinte biodiversité, il est instructif d'examiner la

répartition sectorielle des impacts et identifier les principales pressions du portefeuille.

RÉPARTITION DE L'EMPREINTE BIODIVERSITÉ RÉPARTIE PAR SCOPES D'ÉMISSIONS, SECTEURS ET PRESSIONS

Sources — Iceberg Datalab, ERAFP, SankeyMatic, au 31 octobre 2023

Le graphique ci-dessus nous permet d'illustrer visuellement les impacts des investissements de l'ERAFP sur la biodiversité.



Ainsi, on remarque que la majorité des impacts du portefeuille viennent de l'usage des sols. Les secteurs contribuant le plus à cet impact sont le secteur bancaire (ce qui s'explique essentiellement par le scope 3, constitué notamment de l'impact des investissements et des prêts), le secteur des industries chimiques, le secteur alimentaire (là aussi essentiellement du fait du scope 3, qui englobe les fournisseurs « amont », avant la production des biens ou services vendus) et le secteur de l'industrie pharmaceutique.

La majorité des impacts proviennent ainsi du scope 3 et donc des activités liées aux fournisseurs, à la distribution des produits et à son utilisation par les clients finaux.

Mesurer la dépendance L'indicateur de dépendance

Alors que le CBF donne un aperçu de l'impact des entreprises sur la biodiversité, la matrice ENCORE (« *Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure* »⁶³), développée via un partenariat entre Global Canopy, UNEP FI et UNEP-WCMC, donne un aperçu des dépendances des entreprises à l'égard de la biodiversité et des services écosystémiques. Étudiés conjointement, le CBF et ENCORE permettent d'établir des rapports fondés sur le principe de double matérialité.

Pour chaque processus de production, la base de données ENCORE recense et évalue les impacts potentiels sur la biodiversité et les dépendances potentielles (via 21 services écosystémiques — cette base ne couvre pas les services culturels).

La base de données est constituée de données scientifiques issues de la littérature spécialisée, d'entretiens avec des experts sectoriels et d'autres données physiques. Elle répertorie 11 grands secteurs économiques : consommation discrétionnaire, consommation de base, énergie, finance, santé, industrie, technologie, matériaux, immobilier, services de télécommunication et enfin services aux collectivités. Chaque secteur se décompose en sous-industries (produits de papier, produits de soins personnels, transport ferroviaire, etc.) et chaque sous-industrie est associée à un ou plusieurs processus de production auxquels les actifs sont rattachés, afin de déterminer leurs dépendances, qui peuvent être « fortes » ou « très fortes ». La note de dépendance d'un processus de production est calculée selon le niveau de perte de fonctionnalité si le service écosystémique était amené à être perturbé, et le niveau de perte financière qu'il subirait le cas échéant.

Si la matrice ENCORE est un très bon point de départ pour la prise en compte de la biodiversité dans un portefeuille, il est important de noter qu'elle ne liste que les dépendances directes liées au processus de production d'une entreprise. Les chaînes de valeur « amont » et « aval », qui représentent pourtant, le plus souvent, la majeure partie des impacts et dépendances, ne sont pas couvertes par l'analyse. Cela signifie, par exemple, que pour l'analyse des dépendances d'une production de papier, les potentielles dépendances liées à la culture et la récolte

Les services écosystémiques désignent les divers avantages que les sociétés humaines tirent de l'environnement naturel, notamment la fourniture d'air pur, d'eau, de nourriture et d'autres ressources. Les entreprises, qui font partie de ces sociétés, dépendent de ces services pour assurer leur fonctionnement et maintenir la qualité de vie de leurs employés et des parties prenantes. Il existe trois grandes catégories de services écosystémiques : les services d'approvisionnement, tels que la nourriture et l'eau ; les services de régulation, tels que la régulation du climat et le traitement de déchets ; et les services culturels, tels que les loisirs et les plaisirs esthétiques.

63 Explorer les opportunités, les risques et l'exposition du capital naturel.

du bois ne sont pas prises en compte. La matrice ENCORE constitue donc une première étape, qui devra à l'avenir être accompagnée d'une analyse plus approfondie.

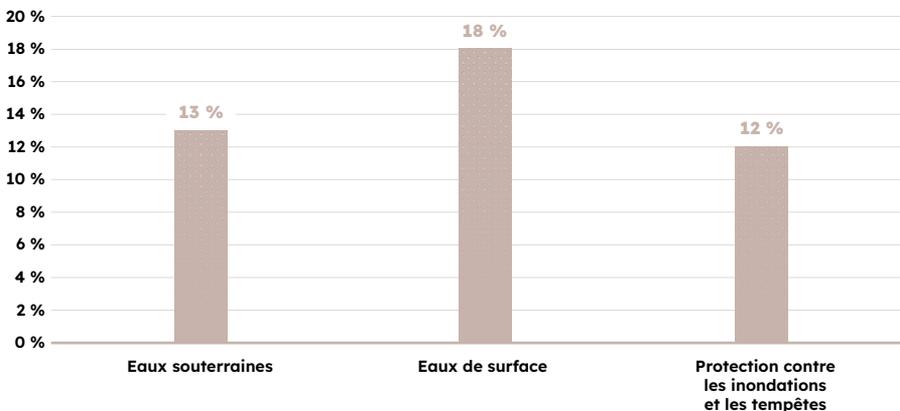
La dépendance à l'écosystème dans lequel s'insère un actif est évaluée entre 0 et 5. Pour l'analyse du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP, la note de 4 sera considérée comme une dépendance significative, et la note de 5 une très forte dépendance.

Résultats

Part du portefeuille très fortement dépendante à au moins un écosystème	19,0 %
Part du portefeuille très fortement dépendante ou significativement dépendante à au moins un écosystème	36,4 %

DÉPENDANCES MAJEURES DU PORTEFEUILLES D'ACTIFS COTÉS VIS-A-VIS DES SERVICES ÉCOSYSTÉMIQUES

Sources — ENCORE, ERAFP, au 31 octobre 2023



36 % du portefeuille de l'ERAFP est significativement dépendant d'au moins un service écosystémique. Ceux d'entre eux pour lesquels le portefeuille affiche la plus grande dépendance sont les eaux souterraines et de surface. Les actifs concernés proviennent principalement du secteur pétrolier et gazier, de la production d'aliments et de boissons transformés, et de la production de fibres synthétiques et de papier. Les dépendances à la protection contre les inondations et les tempêtes proviennent notamment des distributeurs d'électricité et des entreprises actives dans les services de télécommunication.

En analysant les impacts et les dépendances de son portefeuille vis-à-vis de la biodiversité, l'ERAFP est conscient du lien entre investissement et préservation de la biodiversité, et reconnaît son rôle dans cette sauvegarde en tant qu'investisseur responsable.

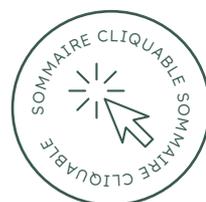
36 % du portefeuille de l'ERAFP est significativement dépendant d'au moins un service écosystémique.



PARTIE 7

INTÉGRATION DES RISQUES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES

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



INTÉGRATION DES RISQUES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES

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

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

INTÉGRATION DES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DANS LES PROCESSUS DE PRISE DE DÉCISION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

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

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

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

Le dispositif ISR de l'ERAFP s'appuie d'une part sur l'analyse réalisée en amont par ses délégataires de gestion⁶⁴ et d'autre part sur les analyses provenant d'agences d'analyse extra-financières. Ce deuxième niveau d'analyse, indépendante, permet à l'ERAFP de s'assurer de la bonne mise en œuvre de son dispositif ISR par les délégataires de gestion.

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

⁶⁴ La gestion déléguée porte sur toutes les classes d'actifs hors obligations souveraines (voir page 30).

Le cadre de la gestion des risques ESG et climat est revu périodiquement, via d'éventuelles adaptations de la Charte ISR. La dernière évolution en date de celle-ci, en 2016, portait sur une plus grande importance accordée à la thématique climat dans le référentiel ISR prévu pour les entreprises. En outre, l'ERAFP a fait évoluer son dispositif *best in class* en 2019, en demandant désormais aux entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique de se doter d'une stratégie conforme aux objectifs de l'Accord de Paris et en se désengageant de celles qui n'en disposent pas et dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires. Il a par ailleurs adopté, en 2023, une politique relative aux énergies fossiles qui a renforcé les mesures prises sur le charbon et introduit des seuils et des critères d'éligibilité pour les émetteurs exposés aux hydrocarbures conventionnels et non conventionnels. Cette politique est détaillée dans la partie 5.3 du présent rapport (« Politique d'exclusion liée au climat⁶⁵ »).

Risques ESG

Description des principaux risques en matière ESG

Les principaux risques ESG auxquels sont exposées les entreprises sont :

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

- les risques portant sur la production, qui peuvent provenir par exemple d'une gestion déficiente du capital humain ou de la chaîne d'approvisionnement.

Limitation de l'exposition aux risques ESG

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

- le processus de sélection des délégués de gestion, qui prend en compte l'expérience et les moyens qu'ils consacrent à l'analyse ESG ;
- le dispositif ISR de l'ERAFP, appliqué par les délégués de gestion et dont la mise en œuvre conduit à l'exclusion de 23 % des émetteurs de l'univers d'investissement. Ce dispositif, contrôlé par les équipes de l'ERAFP, fait l'objet d'un suivi notamment à l'occasion des comités de gestion semestriels, lors desquels l'ERAFP échange avec ses délégués de gestion sur :
 - s'éventuels écarts d'appréciation sur la qualité de certains émetteurs, entre l'analyse réalisée par les délégués de gestion et celle menée par l'agence de notation extra-financière. L'année 2023 a été marquée par le changement d'agence de notation extra-financière, dont l'application de la nouvelle méthodologie a conduit à une hausse des notes ISR, d'où une comparabilité partielle avec les résultats historiques ;
 - les principales controverses ESG concernant des émetteurs en portefeuille.

⁶⁵ Voir page 75.

LE SUIVI DES CONTROVERSES ESG PAR L'AGENCE DE NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE ET LES SOCIÉTÉS DE GESTION

Dans le cadre du renouvellement du prestataire réalisant la notation extra-financière des émetteurs en portefeuille, l'ERAFP a intégré l'analyse de controverses comme un élément à part entière de la notation ESG d'une entreprise. Ainsi, certains indicateurs du dispositif ISR de l'Établissement sont désormais évalués en tenant compte d'une analyse de controverse pertinente sur cette thématique.

L'agence de notation extra-financière, Morningstar-Sustainalytics, évalue l'implication des entreprises dans des incidents entraînant des conséquences environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) négatives. La notation de la controverse reflète le niveau d'implication d'une entreprise dans celle-ci et la façon dont elle la gère ces problèmes. Elle tient compte :

- des incidents. Ils sont la composante de base de la cote de controverse. Ce peut être une activité de l'entreprise ayant des impacts environnementaux et/ou sociaux négatifs non intentionnels et/ou non désirés sur les parties prenantes. Les incidents sont principalement évalués en fonction de l'impact environnemental et/ou social négatif. Les incidents sont suivis par divers médias et ONG et alimentent généralement la notation de la controverse pendant une période de trois ans ;
- des événements. Ils sont définis comme des séries d'incidents isolés ou liés qui se rapportent aux mêmes questions ESG. Les événements sont classés en 40 indicateurs qui se rapportent à ces questions ESG.

L'échelle retenue pour la notation est la suivante : 1 (note la plus faible) à 5 (note la plus élevée). La note de controverse est intégrée dans la note ISR globale de l'entreprise.

Cette prise en compte des controverses en amont du processus d'investissement a pour but de

renforcer la sélectivité du processus d'analyse extra-financière. In fine, il doit permettre de prévenir et d'identifier les entreprises et secteurs les plus à risque du portefeuille à travers le prisme de la présence de controverses.

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

- la déclaration universelle des droits de l'Homme ;
- la déclaration de l'Organisation internationale du travail (OIT) relative aux droits et principes fondamentaux au travail ;
- la déclaration de Rio sur l'environnement et le développement ;
- les conventions des Nations unies (notamment celle contre la corruption).

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

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

Estimation de l'impact financier des principaux risques ESG

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

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

Risques liés au climat

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

Description des principaux risques liés au climat

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

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

Typologie des risques liés à la transition énergétique	Facteurs de risques	Caractérisation du risque	Caractère actuel ou émergent, exogène ou endogène
Risques de régulation	Évolution des politiques publiques	Incidence de l'émergence de réglementations plus exigeantes sur certaines activités, par exemple sur les prix du carbone	Actuel / exogène
Risques de marché	Évolutions du rapport entre l'offre et la demande, liées par exemple aux conséquences des changements climatiques, à la chaîne d'approvisionnement, etc.	Variation des prix des matières premières, de composants, etc.	Émergent / exogène
Risques et opportunités technologiques	Innovations et développement de solutions de rupture technologique	Perte de parts de marché ou profit de concurrents	Actuel / endogène
Risques de réputation	Prise de conscience par les clients et autres parties prenantes de mauvaises pratiques liées au climat	Perte de notoriété	Émergent / exogène
Risques juridiques	Multiplication des dommages attribués aux conséquences du changement climatique	Hausse des plaintes et litiges (États et secteurs des industries fossiles)	Émergent / exogène

Une attention particulière est portée aux secteurs d'activité les plus sensibles aux risques liés à la transition énergétique. Ces derniers sont identifiés sur la base des travaux du Protocole de fixation des objectifs de l'AOA (*Target Setting Protocol*). Il s'agit des secteurs liés aux énergies

fossiles, mais également de celui des producteurs d'électricité, du transport, des matériaux de base (acier, ciment, aluminium), de l'agriculture / sylviculture / pisciculture, de la chimie, du bâtiment et matériaux de construction, de l'approvisionnement en eau, du textile et du cuir.

Typologie des risques physiques	Facteurs de risques	Caractérisation du risque	Caractère actuel ou émergent, exogène ou endogène
Risques aigus liés aux changements climatiques	Augmentation des catastrophes naturelles	Tempêtes, ouragans, inondations, etc.	Actuel / exogène
Risques chroniques liés au changement climatique	Hausse des températures	Élévation du niveau de la mer, vagues de chaleur chroniques, modifications des précipitations, disparition de certaines ressources, etc.	Émergent / exogène

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

Limitation de l'exposition aux risques liés au climat

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

- l'application de la politique relative aux énergies fossiles, qui établit des critères d'éligibilité pour le charbon thermique, les hydrocarbures non conventionnels et hydrocarbures conventionnels⁶⁶ ;
- l'application de la stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris, c'est-à-dire l'analyse *a priori*, *a posteriori* et sa politique climat⁶⁷.

Évaluation des risques de transition liés à la transition énergétique et au changement climatique

Les risques de transition du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP sont eux aussi analysés par Iceberg Datalab. De la même manière, les chiffres d'affaires sont décomposés en segment (NACE) et pays et chacun des couples permet de modéliser les risques sur l'ensemble de la chaîne de valeur.

Les facteurs de transition pris en compte pour la zone géographique et les secteurs sont :

- la mise en œuvre de la réglementation climatique, par exemple les taxes ou quotas carbone ;
- le choix du consommateur, qui peut être influencé par des critères liés au climat. Par exemple, la consommation de viande dans les pays développés devrait diminuer en raison des considérations climatiques ;
- le coût de la transition, pour les industries énergivores ou à forte intensité carbone (la transition sera coûteuse car leur coût augmentera en raison des prix du carbone).

⁶⁶ Voir section 5.3 « Politique d'exclusion liée au climat » pages 75 à 76.

⁶⁷ Voir « Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris », à partir de la page 60.

Les entreprises seront également confrontées à des risques financiers indirects, liés à la répercussion de la hausse des prix du carbone subies par les fournisseurs qui, à leur tour, chercheront à absorber ces coûts, en partie ou en totalité, par le biais d'une augmentation de leurs propres prix.

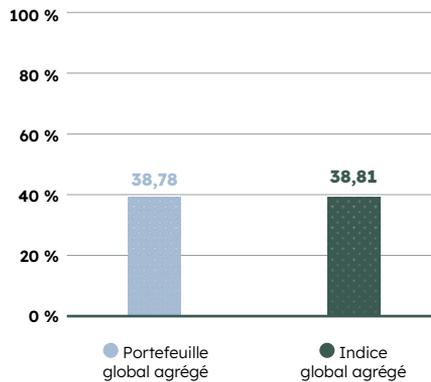
Pour le calcul de l'indicateur de risques, sont attribués un score de risque à chaque secteur et à chaque pays, qui permet d'obtenir 3 matrices de risques selon chacun des facteurs de transition.

L'exposition aux risques de transition s'exprime en scores de 0 à 100, 100 étant le score de risque le plus élevé.

Résultats pour l'ERAFP

EXPOSITION AUX RISQUES DE TRANSITION DU PORTEFEUILLE GLOBAL AGRÉGÉE DE L'ERAFP, COMPARÉ À SON INDICE DE RÉFÉRENCE

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



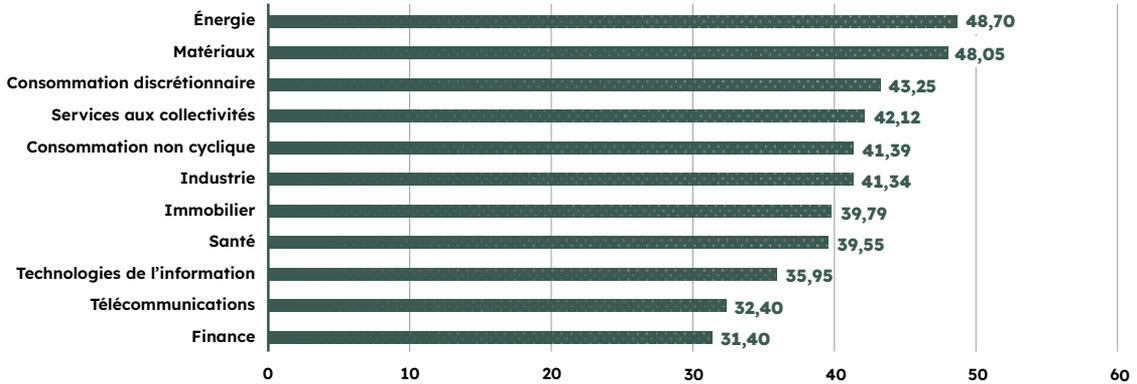
Le résultat de l'exposition aux risques de transition du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP à fin 2023 est de 38,78 contre 38,81 pour l'indice.

Les scores de risques étant en partie modélisés à partir du secteur des actifs et de leur localisation, les résultats du portefeuille et de l'indice de référence sont très proches et ne permettent pas une analyse complète et pertinente des risques du portefeuille.

La décomposition des risques par secteur permet à l'ERA FP de détecter les actifs les plus risqués.

EXPOSITION AUX RISQUES DE TRANSITION DU PORTEFEUILLE GLOBAL AGRÉGÉ DE L'ERA FP

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



Si l'exposition aux risques physiques présente une certaine homogénéité intersectorielle, l'exposition aux risques de transition laisse apparaître des divergences de niveau de risque entre secteurs.

Le secteur le plus à risques est le secteur de l'énergie, en raison de la nécessité d'opérer une transition d'un système énergétique dépendant largement d'énergies fossiles, fortement émettrices de gaz à effet de serre, et polluantes à des sources d'énergie plus propres et durables pour lutter contre le changement climatique. Cette transition implique d'importants investissements, de nombreux changements structurels et comporte un risque d'actifs échoués, ne pouvant être utilisés jusqu'à leur fin de vie prévue.

Le secteur des matériaux est lui aussi très exposé aux risques de transition, en raison des processus industriels qu'il utilise, très énergivores et émetteurs de gaz à effet de serre. À titre d'exemple, l'acier est principalement produit à partir du charbon métallurgique, grâce à sa concentration en carbone

qui permet le traitement de minerais et qui résiste à la pression des fourneaux. Les alternatives à ce processus sont à ce jour peu développées. Ces activités sont également plus susceptibles d'être pénalisées par des taxes carbone ou un renchérissement du prix de l'énergie.

Évaluation des risques physiques liés aux changements climatiques

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

Les risques physiques du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERA FP sont également analysés par Iceberg Datalab.

Pour chaque entreprise, le chiffre d'affaires est décomposé en segments (NACE) et pays et chacun de ces couples secteur/géographie permet de modéliser les différentes expositions aux risques sur l'ensemble de sa chaîne de valeur. Le risque est analysé à la fois sur la sensibilité du secteur face aux changements climatiques et de son exposition géographique. Pour la sensibilité sectorielle, 5 facteurs sont considérés :

- la présence d'actifs fixes (usines, entrepôts, mines, etc.) ;
- la sensibilité aux températures (production agricole, sylviculture, etc.) ;
- la dépendance à l'égard de l'énergie et notamment de l'électricité (production d'acier, centres de données, etc.) ;
- la dépendance aux transports, notamment routiers (agences de voyage, fret, etc.) ;
- la dépendance à l'égard du capital naturel : écosystèmes et ressources en eau (agriculture, production textile, etc.).

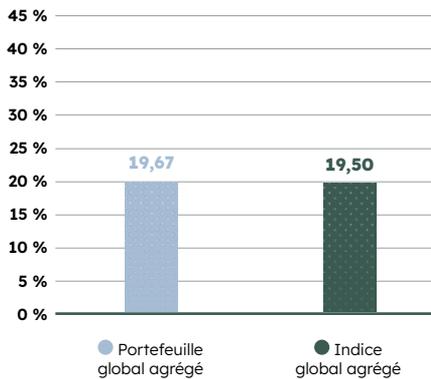
Le score de risque est généré à partir du couple secteur/géographie de l'actif, sur chacun des 5 facteurs.

L'exposition aux risques physiques s'exprime en scores de 0 à 100, 100 étant le score de risque le plus élevé.

Résultats pour l'ERAFP

EXPOSITION AUX RISQUES PHYSIQUES DU PORTEFEUILLE GLOBAL AGRÉGÉ DE L'ERAFP, COMPARÉ À SON INDICE DE RÉFÉRENCE

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



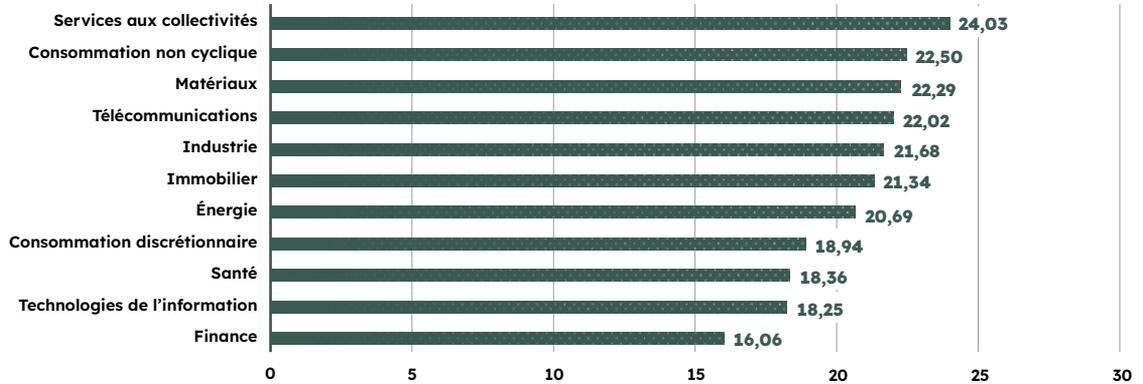
Le résultat de l'exposition aux risques physiques du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP à fin 2023 est de 19,67, à comparer à celui de son indice de référence, estimé à 19,50.

Les scores de risques étant en partie modélisés à partir du secteur des actifs et de leur localisation, les résultats du portefeuille et de l'indice de référence sont très proches et ne permettent pas une analyse complète et pertinente des risques du portefeuille.

La décomposition des risques par secteur nous permet de détecter plus facilement les actifs les plus risqués.

RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'EXPOSITION AUX RISQUES PHYSIQUES DU PORTEFEUILLE GLOBAL AGRÉGÉ DE L'ERAFP

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



Bien que l'exposition aux risques physiques soit relativement similaire d'un secteur à l'autre, on note une plus forte exposition que la moyenne du secteur des services aux collectivités. Ce secteur qui englobe notamment la génération et distribution d'électricité, le traitement et la distribution d'eau ainsi que la distribution de gaz est particulièrement exposé en raison de sa dépendance aux conditions climatiques. Les phénomènes météorologiques extrêmes, tels que les tempêtes, les inondations et les sécheresses, peuvent perturber les infrastructures et les opérations, entraînant des pannes de service et des coûts de réparation élevés. L'élévation du niveau de la mer et les changements dans les régimes de précipitations peuvent aussi affecter la disponibilité et la qualité des ressources en eau, compromettant ainsi la production d'énergie et les opérations des services publics.

Immobilier

L'évaluation des risques physiques sur les actifs immobiliers a été réalisée par CBRE, à partir de l'outil R4RE (*Resilience for Real Estate*) proposé par l'Observatoire de l'immobilier durable. Pour chaque actif, une analyse croisée est effectuée, entre :

- l'exposition du bâtiment : les caractéristiques des éventuels aléas climatiques (nature, intensité, fréquence, durée) sont évalués à partir de l'adresse ;

- la vulnérabilité du bâtiment : la sensibilité à ces aléas est évaluée grâce aux informations caractérisant le bâtiment (choix de construction, fiabilité des réseaux).

Sur la base de cette analyse sont évalués les risques liés à la chaleur, aux précipitations et aux inondations ainsi qu'au grand froid, et ce à horizon 2030 et 2050.

La majorité du parc de l'ERAFP est très exposée au risque de chaleur ainsi qu'au risque de précipitations et aux inondations, notamment les actifs français : 71 % du portefeuille est très exposé aux risques liés à la chaleur, et 77 % du portefeuille est exposé aux précipitations et aux inondations.

En revanche, l'intégralité des actifs détenus en portefeuille étant situés en Europe (en particulier en France, en Italie, au Royaume-Uni, en Irlande et en Allemagne), leur exposition au risque de grand froid est très limitée.

La vulnérabilité du parc, intrinsèque à la réalité physique des actifs, est forte face au changement climatique : environ 22 % du portefeuille présente une vulnérabilité forte au risque de chaleur et 45 % une vulnérabilité forte au risque de précipitations et d'inondations.

Les résultats obtenus sont à interpréter avec prudence, la collecte partielle des données n'ayant permis d'analyser que 30 % des actifs. L'outil R4RE étant conservateur, les scénarios les plus défavorables sont appliqués en cas d'absence de données.

Capital-investissement

L'analyse des risques physiques couvre les investissements du mandat de gestion en capital-investissement. À travers sa grille d'évaluation, Access suit le nombre d'entreprise qui évaluent leurs risques face au changement climatique. L'an dernier, ce pourcentage était de 38 %. En 2023, l'analyse a gagné en granularité via la décomposition des risques en deux types : les risques physiques (exposition et vulnérabilité aux événements météorologiques extrêmes, par exemple) et les risques de transition (risques liés à la réglementation, évolution du prix du carbone, changement de demande des produits, etc.). 22 % des entreprises du portefeuille ont évalué leurs risques physiques tandis que 28 % ont évalué leurs risques de transition. On note également que 0 % des entreprises du portefeuille faisaient face à des contentieux environnementaux.

Infrastructures

L'analyse des risques physiques présentée couvre les investissements du mandat de gestion en infrastructures. Ardian suit un certain nombre d'indicateurs au niveau des gérants relatifs notamment à la gestion des risques climatiques. Ainsi, sur les 16 gérants investis, 12 indiquent réaliser systématiquement une revue des risques climatiques (carbone, physiques et de transition) lors de la phase de *due diligence*, trois réalisent cette étude lorsque les enjeux climatiques sont considérés comme financièrement matériels et un n'a pas répondu. De plus, 14 des 16 gérants indiquent faire de l'engagement auprès des entreprises sous-jacentes afin de les accompagner dans une meilleure prise en compte des enjeux climatiques, au sens large. Plus spécifiquement, 12 indiquent fournir un support technique afin de réaliser une analyse prospective des risques et opportunités climatiques.

PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES DES INVESTISSEMENTS SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ

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

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



CALCUL DES ÉMISSIONS ABSOLUES

Mesure de la « responsabilité » carbone de l'investisseur



Au niveau de l'émetteur : prise en compte des émissions de CO₂ non normalisées

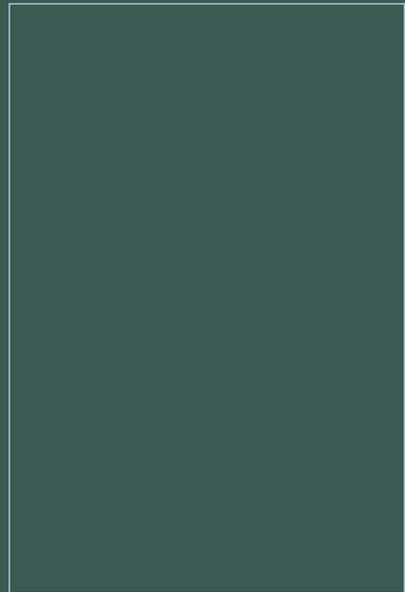
Attribution à l'investisseur d'une part de ces émissions à hauteur de sa part dans :

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

Agrégation au niveau du portefeuille : somme des émissions de CO₂ attribuables à l'investisseur

Unité : émissions de CO₂ par unité de montant investi

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



1

CALCUL DE L'INTENSITÉ CARBONE

Au niveau de l'émetteur : prise en compte de l'intensité carbone, soit les émissions de CO₂ par unité de chiffre d'affaires (entreprises) ou de PIB (États)

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

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

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

Normalisation (unité) : émissions de CO₂ par montant investi et par unité de chiffre d'affaires généré (émissions attribuables / revenus attribuables)

2

Au niveau de l'émetteur : prise en compte de l'intensité carbone, soit les émissions de CO₂ par unité de chiffre d'affaires (entreprises) ou de PIB (États)

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

Normalisation (unité) : émissions de CO₂ par unité de chiffre d'affaires (moyenne pondérée)

3

Portefeuille d'entreprises cotées

Est présentée dans cette section l'évolution depuis 2019 de l'impact « carbone » du portefeuille d'entreprises cotées, mesuré *via* les trois indicateurs mentionnés ci-dessus (les données, arrêtées au 31 octobre 2023, ont été fournies par Iceberg Datalab). Les résultats sur chaque indicateur sont présentés par poche du portefeuille et à l'échelle agrégée.

Les émissions de gaz à effet de serre étudiées au niveau des portefeuilles portent en priorité sur un périmètre restreint aux scopes 1 et 2. En effet, les normes de calcul et la publication des données sur le scope 3 ne

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

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

Intensité carbone

Intensité carbone par M€ de CA

INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO₂E/M€ CA, SCOPES 1 ET 2)

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023

	Portefeuille d'actions agrégé		Portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles agrégé	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
2019	191	285	248	255
2020	192	284	212	218
2021	171	196	176	217
2022	128	159	164	373
2023	112	176	146	236
Variation 2022/2023	-13 %	+10 %	-10 %	-36 %
Variation 2019/2023	-41 %	-20 %	-41 %	-7 %

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

On observe, pour les deux portefeuilles, une baisse de l'intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires sur la période 2019-2023, bien supérieure à celle de l'indice (21 % d'écart pour le portefeuille d'actions, et 34 % pour le portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles).

Sur la période 2022-2023, malgré une baisse plus marquée de l'indice que du portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles, la surperformance est toujours constatée (38 %). Quant au portefeuille d'actions, l'écart avec l'indice s'est creusé. Il est passé de 19 % en 2022 à 36 % en 2023, l'intensité carbone de l'indice ayant augmenté de 10 % sur la période.

INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO₂E/M€ CA, TOUS SCOPES CONFONDUS)

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023

	Portefeuille d'actions agrégé		Portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles agrégé	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
2019	2 674	2 496	2 607	3 064
2020	2 171	2 336	2 338	2 710
2021	2 803	2 642	2 596	3 737
2022	2 439	2 888	2 443	2 363
2023	2 705	2 906	2 855	3 572
Variation 2022/2023	11 %	0,5 %	16 %	51 %
Variation 2019/2023	1 %	16 %	9 %	17 %

Intensité carbone par M€ investis

INTENSITÉ CARBONE PAR MILLION D'EUROS INVESTIS DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO₂E/M€ INVESTIS, SCOPES 1 ET 2)

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023

	Portefeuille d'actions agrégé		Portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles agrégé	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
2019	177	300	379	583
2020	185	299	395	308
2021	153	219	406	322
2022	122	278	424	468
2023	137	221	293	309
Variation 2022/2023	12 %	-21 %	-31 %	-34 %
Variation 2019/2023	-22 %	-26 %	-23 %	-47 %

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

Quel que soit le portefeuille, on constate une forte baisse de l'intensité carbone par million d'euros investis sur la période 2019-2023.

Si la baisse qu'ont connu les indices est plus marquée que celle observée pour les portefeuilles sur la période, la surperformance de ces derniers reste constatée (38 % pour le portefeuille d'actions agrégé et 5 % pour le portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles agrégé).

INTENSITÉ CARBONE PAR MILLION D'EUROS INVESTIS DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO₂E/M€ INVESTIS, TOUS SCOPES CONFONDUS)

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023

	Portefeuille d'actions agrégé		Portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles agrégé	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
2019	1 855	2 361	2 218	3 062
2020	1 623	2 164	2 201	2 672
2021	2 548	2 616	2 896	3 962
2022	2 596	3 078	2 628	2 821
2023	2832	3072	3193	4118
Variation 2022/2023	9 %	0 %	21 %	46 %
Variation 2019/2023	53 %	30 %	44 %	34 %

Émissions absolues attribuées

Depuis 2019 et en complément des deux indicateurs présentés ci-dessus, l'ERAFP suit le montant absolu des émissions « attribuées » à son portefeuille. Cet indicateur n'est pas rapporté au montant investi, c'est-à-dire qu'il augmente avec les encours, toutes choses égales par ailleurs. Pour l'ERAFP, dont

les encours sont en phase de croissance, il est donc attendu que cet indicateur évolue à la hausse. Celui-ci est calculé comme la somme, pour chaque entreprise investie, du produit des émissions de l'entreprise et du pourcentage de détention de l'entreprise, calculé comme le montant investi, divisée par la valeur d'entreprise.

ÉMISSIONS ABSOLUES ATTRIBUÉES DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO₂E, SCOPES 1 ET 2)

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023

	Portefeuille d'actions agrégé		Portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles agrégé	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
2019	1 382	2 215	1 167	1 889
2020	1 472	2 365	1 481	1 181
2021	1 891	2 776	2 256	1 885
2022	1 484	3 406	2 908	2 904
2023	1 723	2 817	1 866	2072
Variation 2022/2023	16 %	-18 %	-36 %	-29 %
Variation 2019/2023	24 %	27 %	60 %	10 %

ÉMISSIONS ABSOLUES ATTRIBUÉES DES PORTEFEUILLES D'ACTIONS AGRÉGÉ, D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES AGRÉGÉ ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AGRÉGÉ (TCO₂E, TOUS SCOPES CONFONDUS)

Source — Iceberg Datablab, au 31 octobre 2023

	Portefeuille d'actions agrégé		Portefeuille d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles agrégé	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
2019	14 771	17 974	6 835	9 958
2020	13 324	17 803	8 270	10 315
2021	31 462	33 137	16 068	23 135
2022	31 608	37 732	18 010	17 540
2023	34 964	39 644	19 217	26 397
Variation 2022/2023	11 %	5 %	7 %	50 %
Variation 2019/2023	136 %	121 %	181 %	165 %

Résultats agrégés

Impact carbone du portefeuille

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

On notera que le portefeuille surperforme l'indice sur toutes les métriques carbone, à la fois sur les scopes 1 et 2, et tous scopes confondus.

Pour rappel, les données tous scopes confondus sont à analyser avec prudence : les données du scope 3 sont d'une part systématiquement modélisées et sont par ailleurs sujettes à un risque de double comptage.

IMPACT CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES (SCOPES 1 ET 2)

Source — Iceberg Datablab, au 30 octobre 2023

	Encours (M€)	Émissions attribuées		Intensité carbone tCO ₂ e/M€ CA		Intensité carbone tCO ₂ e/M€ investis	
	Portefeuille	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
2019	16 640	2 549	4 103	209	275	243	392
2020	18 130	2 954	3 547	199	261	256	302
2021	22 782	4 147	4 661	175	203	243	256
2022	20 835	4 393	6 331	143	245	245	355
2023	22 035	3 589	4 890	124	197	190	252
Variation 2022/2023	6 %	-18 %	-23 %	-13 %	-20 %	-22 %	-29 %
Variation 2019/2023	32 %	41 %	19 %	-41 %	-28 %	-22 %	-36 %

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

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023

	Encours (M€)	Émissions attribuées		Intensité carbone tCO ₂ e/M€ CA		Intensité carbone tCO ₂ e/M€ investis	
	Portefeuille	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
2019	16 640	21 606	27 932	2 562	2 680	1 972	2 588
2020	18 130	21 595	28 118	2 228	2 463	1 818	2 336
2021	22 782	47 531	56 273	2 729	3 032	2 672	3 095
2022	20 835	49 618	55 272	2 441	2 676	2 609	2 974
2023	22 035	54 181	66 041	2 758	3 140	2 949	3 424
Variation 2022/2023	6 %	9 %	19 %	13 %	17 %	13 %	15 %
Variation 2019/2023	32 %	151 %	136 %	8 %	17 %	50 %	32 %

Répartition sectorielle de l'intensité carbone

La répartition de l'intensité carbone du portefeuille d'entreprises cotées de l'ERAFP confirme la forte concentration des impacts « carbone » sur les secteurs « à forts enjeux »⁶⁸.

On constate que les cinq secteurs sur lesquels se concentrent les actions d'engagement menées dans le cadre de l'objectif d'engagement fixé par l'ERAFP dans sa politique

climat (matériaux, services aux collectivités, énergie, industrie et consommation discrétionnaire) représentent 84 % de l'intensité carbone (émissions de scopes 1 et 2) et 35 % des encours du portefeuille⁶⁹.

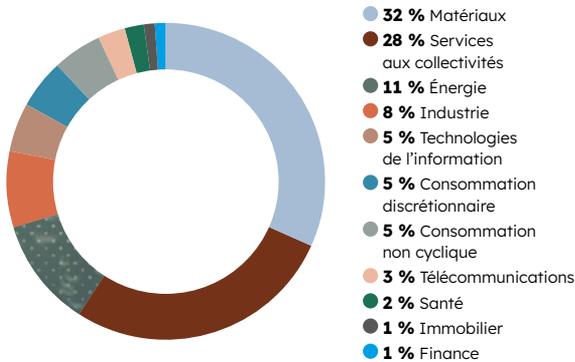
En incluant tous les scopes d'émissions, cette analyse reste valide, avec toutefois une part plus importante de l'intensité carbone attribuée aux secteurs de l'industrie, de l'immobilier et de la finance.

⁶⁸ Voir « Description des principaux risques liés au climat », page 91.

⁶⁹ Selon la classification GICS (*Global Industry Classification Standard*) utilisée ici, les activités de transport sont réparties dans les catégories « consommation discrétionnaire » pour les automobiles et composants automobiles et « industrie » pour les autres activités de transport.

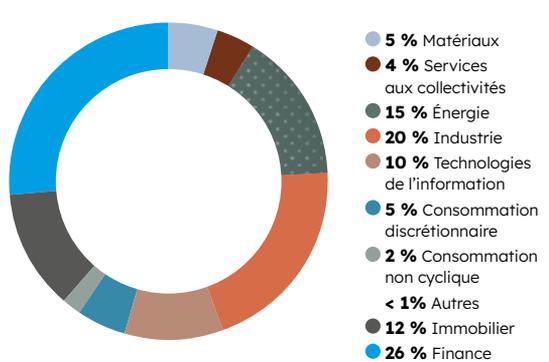
RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES (ÉMISSIONS DE SCOPES 1 ET 2, EN %)

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



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

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023



EXPOSITION À DES ACTIVITÉS À ENJEUX CLIMATIQUES ÉLEVÉS

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

- des combustibles fossiles⁷⁰ ;
- des producteurs d'électricité.

Ces derniers jouent un rôle déterminant dans la transition énergétique. Face à l'urgence climatique, l'AIE⁷¹ a d'ailleurs publié en mai 2021 une nouvelle politique climat qui souligne que les producteurs d'électricité devront atteindre la neutralité carbone dès 2035 dans les économies développées, pour atteindre l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050. L'évolution du mix énergétique des producteurs d'électricité en portefeuille fait partie des indicateurs suivis par l'ERAFP⁷².

⁷⁰ Voir « Exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles », page 53.

⁷¹ Agence Internationale de l'Énergie.

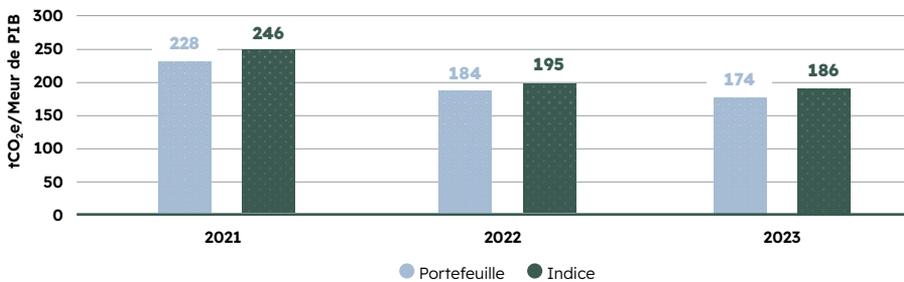
⁷² Voir « Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille Entreprises cotées », page 57.

Portefeuille souverain

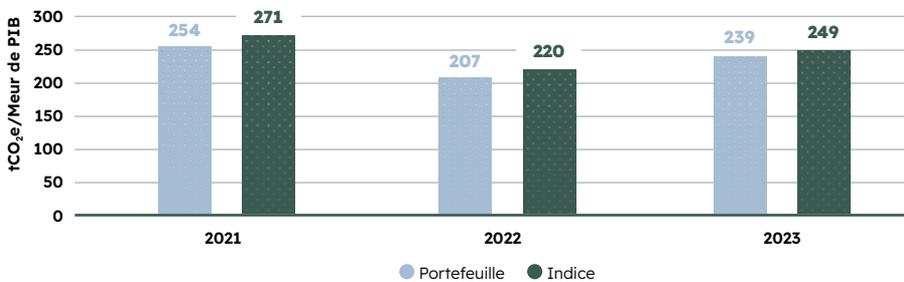
INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE SOUVERAIN PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Iceberg Datalab, au 31 octobre 2023

INTENSITÉ DE PRODUCTION



INTENSITÉ DE CONSOMMATION



Les émissions de production représentent les émissions attribuables aux émissions produites dans le pays et comprennent la consommation intérieure et les exportations. Cette définition suit l'approche territoriale des émissions adoptée par la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC). La méthodologie ne prend donc pas en compte les importants flux d'émissions de gaz à effet de serre en amont liés aux pays producteurs de biens consommés dans le pays d'inventaire (émissions dites importées). Dans le cadre de l'Accord de Paris, les objectifs en matière d'émissions de carbone reposent sur une comptabilité basée sur la production.

Afin de compléter cette vue partielle, sont donc également présentées ici les émissions de consommation qui prennent en compte, elles, la consommation intérieure et les importations.

Le portefeuille de l'ERAFP affiche des intensités de production et de consommation, calculées en moyennes pondérées, respectivement inférieures de 7 % et 4 % à celles de l'indice de référence.

Cet écart positif s'explique principalement par la surpondération en portefeuille des titres émis par l'État français. En effet, plus des deux tiers de l'énergie produite en France est d'origine nucléaire, donc peu carbonée. Ainsi, bien que la part des énergies renouvelables reste relativement faible dans son mix énergétique, la France est l'un des pays de la zone euro dont les émissions de gaz à effet de serre rapportées au PIB sont les moins élevées.

Portefeuille immobilier

Au total, l'analyse porte désormais sur 4,5 Md€ d'actifs sous gestion (contre 3,9 Md€ à fin 2021), soit 81 % du portefeuille immobilier (contre 75 % à fin 2021).

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

Sources — Carbone 4 (2018-2021), CBRE (2022), au 31 décembre 2022

	Émissions absolues (tCO ₂ e)	Empreinte carbone (tCO ₂ eq/M€ investis)	Intensité surfacique carbone (kgCO ₂ e/m ² /an)	Intensité énergétique surfacique (kWh EF/m ² /an)
2018 (avec déplacements)	30 100	15	42	-
2019 (avec déplacements)	37 700	14	38	-
2019	27 900	-	38	-
2020	23 900	8,6	33,2	184,8
2021	31 700	8,3	28,1	166,1
2022 (scopes 1, 2 et consommations locataires)	21 332	4,7	21,7	128,7

Entre 2021 et 2022, on constate à la fois une forte baisse des émissions de gaz à effet de serre absolues du portefeuille immobilier (-33 %), une baisse de l'empreinte carbone (-43 %) et une baisse de l'intensité carbone surfacique (-23 %).

La baisse de l'empreinte carbone et de l'intensité carbone surfacique s'explique notamment par l'ajout de nouveaux actifs, pour la plupart performants car ayant été livrés récemment, présentant une intensité surfacique moyenne pondérée par la surface de 9,23 kgCO₂eq/m²/an. Si l'on ne considère que le périmètre retenu en 2021, la baisse de l'intensité carbone surfacique est de 3 % seulement. Pour rappel, l'ERAFP a changé en 2023 de fournisseur de données climat et biodiversité pour la totalité des actifs immobiliers. Ainsi, l'évolution des résultats entre 2021 et 2022 est à étudier avec précaution et peut davantage s'expliquer par l'évolution de la méthodologie appliquée que par les performances intrinsèques des actifs étudiés.

La surface étudiée, en mètres carrés, a considérablement progressé par rapport à l'an dernier (+36 %).

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

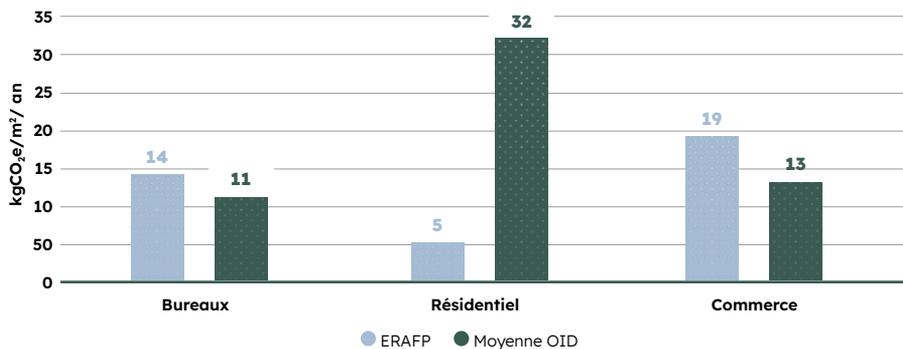
Cette double grille de lecture, intensité carbone et énergétique, est étudiée par l'ERAFP et ses sociétés de gestion pour piloter les plans de travaux des bâtiments. Comme pour la comparaison de son portefeuille immobilier avec les trajectoires carbone développées par l'outil CRREM, détaillé dans la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

L'ERAFP a pu comparer de nouveau cette année l'intensité surfacique carbone de son portefeuille immobilier français avec un indice de référence⁷³. On constate que les actifs résidentiels du portefeuille sont bien moins intenses en carbone que ceux de l'échantillon de comparaison, notamment du fait qu'une majorité d'entre eux sont de construction

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

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

Sources — CBRE, OID, au 31 décembre 2022



Portefeuille de capital-investissement

L'analyse climat présentée couvre les investissements du mandat de gestion en capital-investissement à fin 2022. 72 % des gérants en portefeuille réalisent une évaluation de l'empreinte carbone de leur portefeuille d'investissement (au moins sur les

scopes 1 et 2). Ce nombre est en forte progression. Il était de 40 % à fin 2021 et de 26 % à fin 2020. Au niveau des entreprises sous-jacentes, 70 % ont évalué leur empreinte carbone, soit là aussi une forte hausse par rapport à l'an dernier (+40 %).

Dans les prochaines années, l'ERAFP visera l'obtention des résultats de ces études pour être en mesure de les publier.

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

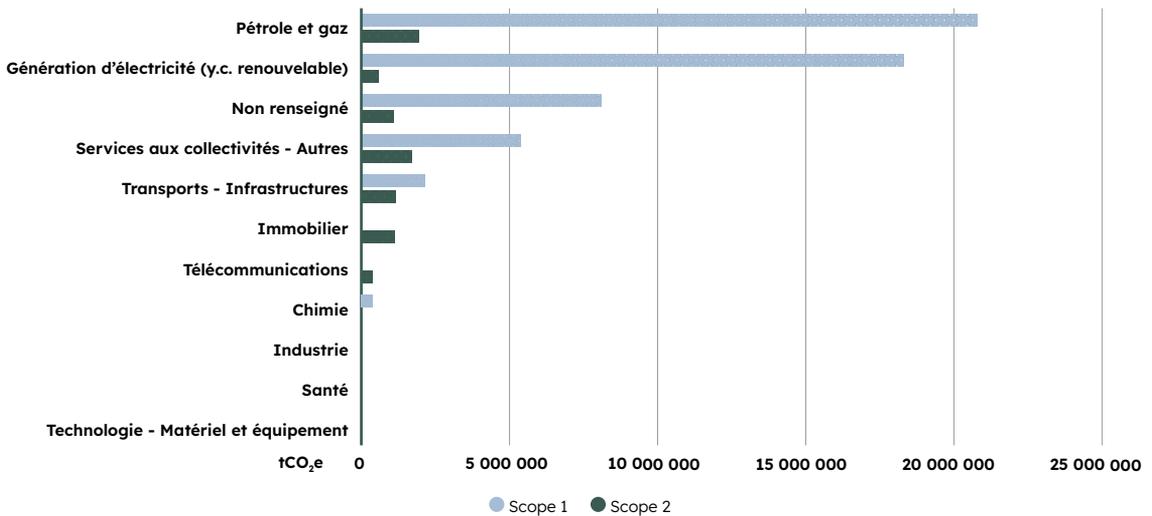
Portefeuille d'infrastructures

L'analyse climat présentée couvre les investissements du mandat de gestion en infrastructures. Sur les 169 projets sous-jacents, Ardian a pu récupérer les données d'empreinte carbone pour 137 d'entre eux, soit 81 %.

Si l'on étudie la répartition des émissions absolues de scope 1 et 2 des projets, on constate que celles-ci proviennent essentiellement de deux secteurs : le secteur énergétique (pétrole et gaz et infrastructures associées) et le secteur des services aux collectivités (production et distribution d'électricité, gestion de l'eau et des déchets).

RÉPARTITION SECTORIELLE DES ÉMISSIONS CARBONE - MANDAT INFRASTRUCTURES

Source — Ardian, au 31 décembre 2023



Au total, les émissions de scope 1 et 2 des différents projets d'infrastructures dans lesquels est investi l'ERAFP s'élèvent à 64 MtCO₂e.

L'indicateur d'émissions absolues présenté ci-dessus comporte une certaine part d'incertitude compte tenu de la fiabilité des données sous-jacentes et des différences méthodologiques. De plus, cet indicateur ne

prend pas en compte le pourcentage de participation de l'ERAFP dans ces projets. Ces données sont toutefois soumises à des efforts graduels de fiabilisation.

Sur les 16 gérants investis à travers le mandat, 13 indiquent fournir un support technique à la société sous-jacente pour réaliser l'empreinte carbone du projet.

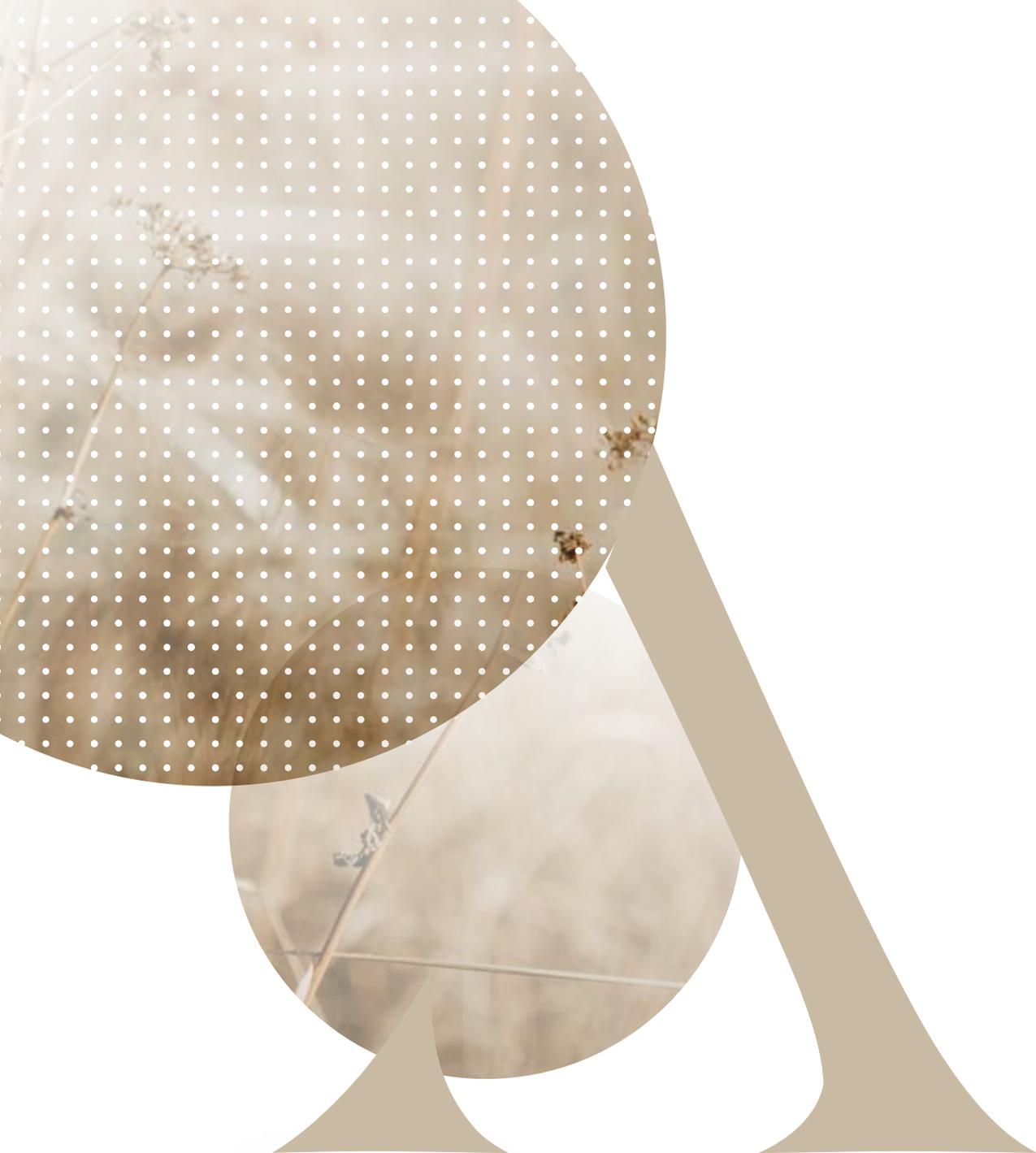


PARTIE 8

MESURES D'AMÉLIORATION

MESURES D'AMÉLIORATION

Thématique	Mesure(s) identifiée(s) en 2023	Mesure(s) mise(s) en œuvre en 2023	Action(s) d'amélioration envisagée(s) en 2024
Exposition aux énergies fossiles/Politique relative aux énergies fossiles	<p>En 2023, l'ERAFP travaillera à la définition et à la publication d'une politique relative aux énergies fossiles qui concerne l'ensemble des classes d'actifs.</p> <p>L'ERAFP travaillera en 2023/2024 à intégrer l'analyse de l'exposition du portefeuille d'infrastructures aux énergies fossiles dans ses outils opérationnels.</p>	<p>En 2023, l'ERAFP a publié une nouvelle politique sur les énergies fossiles, qui renforce son engagement dans la réduction des émissions de gaz à effet de serre de ses portefeuilles d'investissement.</p>	-
Politique climat - Objectif d'alignement du portefeuille immobilier avec le point de passage 2025 du scénario CREEM 1,5 °C	<p>Intégration des actifs résidentiels dans le périmètre couvert par l'objectif dans les années à venir</p>	<p>L'ERAFP a intégré les actifs immobiliers résidentiels couverts par cet objectif.</p>	-
Investissements alignés sur la taxonomie européenne	<p>Intégration d'une analyse historique pour mesurer l'évolution de l'alignement à la taxonomie des actifs de l'ERAFP par rapport aux premiers résultats publiés en 2022.</p>	<p>L'ERAFP a publié une analyse comparative de l'alignement à la taxonomie des actifs cotés de l'ERAFP, entre 2022 et 2023.</p>	<p>L'ERAFP publiera dans les prochaines années, les données relatives à l'éligibilité et l'alignement de ses actifs non cotés vis-à-vis de la taxonomie européenne et en particulier ses actifs immobiliers.</p>
Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité	<p>L'ERAFP publiera les résultats d'empreinte biodiversité de ses portefeuilles cotés dans le cadre du rapport de durabilité 2023.</p> <p>En 2023, l'ERAFP va développer une formation à destination des membres du conseil d'administration sur les enjeux liés à la biodiversité et publiera des premiers indicateurs relatifs à la biodiversité pour ses portefeuilles.</p>	<p>L'ERAFP a publié les résultats d'empreinte carbone biodiversité de ses actifs au sein du rapport de durabilité 2023, ainsi que les dépendances majeures du portefeuille vis-à-vis des services écosystémiques.</p> <p>Le conseil d'administration et les équipes de gestion financière ont bénéficié de plusieurs formations liées à la biodiversité.</p>	<p>L'ERAFP travaillera en 2024/2025 à affiner l'analyse biodiversité de ses actifs.</p> <p>L'ERAFP travaillera en 2024/2025 à l'élaboration de la définition d'une version initiale de ses ambitions en matière de biodiversité.</p>
Principales incidences négatives des investissements sur les facteurs de durabilité	-	-	<p>L'ERAFP publiera les résultats d'empreinte carbone de ses portefeuilles d'infrastructures et de capital-investissement.</p>



ANNEXES

ANNEXES

ANNEXE 1.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DE COUVERTURE DES INDICATEURS

Section	Nom section	Donnée	Poche	Portefeuilles	Encours	% Poche	% Actif global	Scope émissions	Méthode calcul carbone	Page
1.3	Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles cotés	Notation ISR	Entreprises cotées	Mandats cotés (hors actions small caps et USA mid caps et crédit émergent)	22 219	89 %	55,0 %	N/A		14
1.3	Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles cotés	Évolution de la note ISR moyenne du portefeuille d'actions de la zone Euro	Entreprises cotées	Mandats Actions Euro	10 490	42 %	25,9 %	N/A		15
1.3	Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuille multi-actifs	Classification SFDR	Multi-actifs	Mandats multi-actifs	1 298	100 %	3,2 %	N/A		15
1.3	Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuille multi-actifs	Labellisation	Multi-actifs	Mandats multi-actifs	1 298	100 %	3,2 %	N/A		16
1.3	Éléments-clés de performance ESG et climat - Portefeuilles non-cotés	Notation ISR	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 941	100 %	12,2 %	N/A		17
3.2	Engagements menés par les sociétés de gestion pour le compte de l'ERAFP	Actions d'engagement menées	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		39

Section	Nom section	Donnée	Poche	Portefeuilles	Encours	% Poche	% Actif global	Scope émissions	Méthode calcul carbone	Page
4.1	Investissements durables - taxonomie européenne	Revenus éligibles à la taxonomie européenne	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		51
4.2	Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles	Part du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille d'entreprises cotées liée aux combustibles fossiles	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		53
4.2	Exposition du portefeuille aux combustibles fossiles	Part des encours du portefeuille d'entreprises cotées dans des entreprises générant la majorité de leur CA dans les combustibles fossiles	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		54
4.2	Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille d'entreprises cotées	Répartition de l'énergie produite par les entreprises détenues au sein du portefeuille d'entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		57
4.2	Zoom sur le mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille souverain	Répartition de l'énergie produite par les pays dans le portefeuille d'obligations souveraines	Souverain	Souverain	6 387	100 %	15,8 %	N/A		55

Section	Nom section	Donnée	Poche	Portefeuilles	Encours	% Poche	% Actif global	Scope émissions	Méthode calcul carbone	Page
4.2	Exposition du portefeuille au charbon thermique	Part des encours du portefeuille d'entreprises cotées dans les entreprises impliquées dans des activités liées au charbon thermique	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		56
4.2	Exposition du portefeuille au charbon thermique	Répartition des chiffres d'affaires provenant d'activités liées au charbon thermique	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		57
4.2	Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non conventionnels	Part du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille d'entreprises cotées liée aux fossiles non conventionnels	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		54
4.2	Exposition du portefeuille aux hydrocarbures non conventionnels	Part des encours du portefeuille d'entreprises cotées dans les entreprises impliquées dans les hydrocarbures non conventionnels	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		58
5.2	Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectifs d'émissions du portefeuille	Intensité carbone du portefeuille d'entreprises cotées AOA	Entreprises cotées	Mandats cotés AOA (actions + crédit)	22 834	91 %	56,5 %	Scopes 1 et 2	WACI	66

Section	Nom section	Donnée	Poche	Portefeuilles	Encours	% Poche	% Actif global	Scope émissions	Méthode calcul carbone	Page
5.2	Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectifs d'émissions du portefeuille	Intensité carbone du portefeuille d'entreprises cotées AOA	Entreprises cotées	Mandats cotés AOA (actions + crédit)	22 834	91 %	56,5 %	Scopes 1 et 2	Intensité carbone par million d'euros investis	67
5.2	Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectifs d'émissions du portefeuille	Intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA	Immobilier	Immobilier AOA	3 113	55 %	6,6 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	67
5.2	Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectifs d'émissions du portefeuille	Intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA hors actifs résidentiels	Immobilier	Immobilier AOA hors résidentiel	2 001	35 %	4,3 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	68
5.2	Indicateurs de suivi des objectifs : résultats obtenus en 2022 - Objectif d'alignement de température	Part de l'empreinte carbone du portefeuille d'entreprises cotées couverte par les Science-Based Targets	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	Scopes 1 et 2	Intensité carbone par million d'euros investis	74
6	Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité – Mesurer l'exposition à l'enjeu de la biodiversité	Empreinte biodiversité de l'ERAFP	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	Scopes 1,2 et 3		83
6	Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité – Mesurer l'exposition à l'enjeu de la biodiversité	Répartition de l'empreinte biodiversité répartie par scopes d'émissions, secteurs et pressions	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	Scopes 1,2 et 3		84

Section	Nom section	Donnée	Poche	Portefeuilles	Encours	% Poche	% Actif global	Scope émissions	Méthode calcul carbone	Page
6	Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité - Mesurer l'exposition à l'enjeu de la biodiversité	Dépendances majeures du portefeuille d'actifs cotés vis-à-vis des services écosystémiques	Entreprises cotées	Mandats cotés	24 739	91 %	59,0 %	Scope 1		86
7.1	Évaluation des risques physiques liés aux changements climatiques	Exposition aux risques physiques	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	N/A		95
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	14 321	95 %	35,4 %	Tableau 1 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 2 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	99-100
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone - Obligations d'entreprises privées	Obligations d'entreprises privées et obligations convertibles agrégé	Mandats Crédit	8 513	96 %	21,1 %	Tableau 1 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 2 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	99-100
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone par million d'euros investis - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	14 321	95 %	35,4 %	Tableau 3 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 4 : Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	100-101

Section	Nom section	Donnée	Poche	Portefeuilles	Encours	% Poche	% Actif global	Scope émissions	Méthode calcul carbone	Page
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone par million d'euros investis - Obligations d'entreprises privées	Obligations d'entreprises privées et obligations convertibles agrégé	Mandats Crédit	8 513	96 %	21,1 %	Tableau 3 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 4 : Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	100-101
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions absolues attribuées - Actions	Actions cotées	Mandats Actions	14 321	95 %	35,4 %	Tableau 5 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 6 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	101-102
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions absolues attribuées - Obligations d'entreprises privées	Obligations d'entreprises privées et obligations convertibles agrégé	Mandats Crédit	8 513	96 %	21,1 %	Tableau 5 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 6 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	101-102
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Intensité carbone - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	Tableau 7 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 8 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	102-103
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions par million d'euros investis - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	Tableau 7 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 8 : Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	102-103

Section	Nom section	Donnée	Poche	Portefeuilles	Encours	% Poche	% Actif global	Scope émissions	Méthode calcul carbone	Page
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Émissions attribuées - Entreprises cotées	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	Tableau 7 : Émissions directes et fournisseurs directs Tableau 8 : Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	102-103
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille d'entreprises cotées	Répartition sectorielle de l'intensité carbone	Entreprises cotées	Mandats cotés	23 871	95 %	59,0 %	Graphique 1 : Scopes 1 et 2 Graphique 2 : Scopes 1, 2 et 3	WACI	104
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille obligations souveraines	Intensité carbone de production et intensité carbone de consommation	Souverain	Souverain	6 387	100 %	15,8 %	Émissions domestiques, importées et exportées	WACI par million d'Euros de PIB	105
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Émissions absolues	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 584	81 %	9,8 %	Scopes 1, 2 et 3	Émissions absolues attribuées	106
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Empreinte carbone	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 584	81 %	9,8 %	Scopes 1, 2 et 3	Intensité carbone par million d'euros investis	106
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Intensité surfacique carbone	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 584	81 %	9,8 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	WACI	106

Section	Nom section	Donnée	Poche	Portefeuilles	Encours	% Poche	% Actif global	Scope émissions	Méthode calcul carbone	Page
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Intensité surfacique énergétique	Immobilier	Mandats immobilier (hors certains fonds)	4 584	81 %	9,8 %	N/A	Intensité surfacique	106
7.2	Principales incidences négatives des investissements sur la durabilité - Portefeuille immobilier	Comparaison de l'intensité surfacique du portefeuille immobilier français avec un échantillon français	Immobilier	Mandats immobilier France (hors certains fonds)	2 691	48 %	6,7 %	Scopes 1, 2 et consommations des locataires	Intensité surfacique	107

ANNEXE 2.

TABLE DES CORRESPONDANCES AVEC L'ARTICLE 29 DE LA LOI ÉNERGIE-CLIMAT

Informations requises dans le cadre du décret n° 2021-663 du 27 mai 2021		Page(s)
Démarche générale de l'entité	Présentation de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères ESG, et notamment dans la politique et stratégie d'investissement.	6-23
	Contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité pour informer les affiliés, cotisants, sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement.	23
	Part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés par l'entité	13
	Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion.	12
	Adhésion de l'entité à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG, ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci	20-22
Moyens internes pour contribuer à la transition	Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus par l'entité	27-30
	Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité	27
Informations relatives à la démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité	Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance.	25-26
	Inclusion, dans les politiques de rémunération, des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité.	29
	Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité.	
Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou des gérants	Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement.	35
	Présentation de la politique de vote	42
	Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux ESG.	42-45
	Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel.	75-76
Information relative à la taxonomie européenne et investissements dans les combustibles fossiles	Part des encours concernant les activités en conformité avec la taxonomie.	51
	Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.	53-58
Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris	Objectif quantitatif à horizon 2030, revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050.	60-65
	Lorsque l'entité utilise une méthodologie interne, elle publie des éléments sur celle-ci pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement avec l'Accord de Paris.	63-65
	• L'approche générale et la méthode utilisée.	60-62
	• Le niveau de couverture au niveau du portefeuille et entre classes d'actifs, et la méthode d'agrégation.	60-62
	• L'horizon de temps retenu pour l'évaluation.	60
	• Les hypothèses retenues sur les données estimées.	68
	• La manière dont la méthodologie adapte le scénario énergie-climat retenu aux portefeuilles analysés, comprenant une analyse en moyenne pondérée de l'intensité carbone, ainsi qu'en valeur absolue et en valeur d'intensité.	63-64

Informations requises dans le cadre du décret n° 2021-663 du 27 mai 2021		Page(s)
Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris	• Une analyse de la qualité de la méthodologie et des données utilisées.	63-64
	• Le périmètre adopté par la méthodologie en termes de couverture des émissions de gaz à effet de serre au sein de la chaîne de valeur.	63-64
	• La méthode permettant d'aboutir à une estimation prospective, selon le type d'actifs choisis.	
	• Le niveau de granularité temporelle, sectorielle et géographique de l'analyse.	
	Quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur	66-74
	Rôle et usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement	75-76
	Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris.	75-76
	Éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus.	66-74
	La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus.	60-110
Stratégie d'alignement « biodiversité »	Une mesure du respect des objectifs figurant dans la Convention sur la diversité biologique adoptée le 5 juin 1992.	
	Une analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité.	81-86
	La mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité.	82-85
Intégration des risques ESG dans la gestion des risques	Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères ESG, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité.	88-91
	Description des principaux risques en matière ESG pris en compte et analysés incluant :	91-93
	• Une caractérisation de ces risques.	91-93
	• Une segmentation de ces risques (risques physiques, risques de transition, risques de contentieux) ainsi qu'une analyse descriptive associée à chacun des principaux risques.	91-93
	• Une indication des secteurs économiques et des zones géographiques concernés par ces risques, du caractère récurrent ou ponctuel des risques retenus, et de leur éventuelle pondération.	
	• Une explication des critères utilisés pour sélectionner les risques importants et du choix de leur éventuelle pondération.	92
	Indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques.	89
	Plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte.	89-92
	Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière ESG identifiés et de la proportion des actifs exposés, ainsi que l'horizon de temps associé à ces impacts, au niveau de l'entité et des actifs concernés, comprenant notamment l'impact sur la valorisation du portefeuille (dans le cas où une déclaration d'ordre qualitatif est publiée, l'entité décrit les difficultés rencontrées et les mesures envisagées pour apprécier quantitativement l'impact de ces risques.	92-97
	Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats.	88
Mesures d'amélioration	Dans le cas où l'entité ne publie pas certaines des informations requises, elle publie, le cas échéant, un plan d'amélioration continue.	110

ANNEXE 3.**TABLE DES CORRESPONDANCES AVEC LES RECOMMANDATIONS DE LA TCFD**

Thématiques	Recommandations de la TCFD	Page(s)
Gouvernance	a) Description de la manière dont le conseil d'administration supervise les risques et opportunités liés au changement climatique.	25
	b) Description du rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques et des opportunités climatiques.	26
Stratégie	a) Description des risques et opportunités identifiés à court, moyen et long terme.	88-92
	b) Description de l'impact de ces risques et opportunités sur la politique d'investissement.	77-92
	c) Description de la résilience de la stratégie d'investissement vis-à-vis de différents scénarios, y compris le scénario d'une augmentation des températures de 2° C ou moins.	89-97
Gestion des risques	a) Description des procédures visant à identifier et à évaluer les risques liés au climat.	60, 88, 91
	b) Description de la procédure de gestion des risques climatiques.	92
	c) Description de la façon dont les procédures d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques sont intégrés à la gestion globale des risques.	
Indicateurs	a) Publication des indicateurs utilisés pour évaluer les risques et opportunités climatiques dans le cadre de la stratégie d'investissement et du processus de gestion des risques.	91-97
	b) Publication d'indicateurs sur les émissions de gaz à effet de serre et risques associés sur les scopes 1 et 2 et, si pertinent, le scope 3.	97-108
	c) Publication des objectifs fixés pour gérer les risques et opportunités liés au climat et des performances réalisées par rapport aux objectifs.	60-74

