

# Rapport d'investissement responsable

**Rapport relatif à l'article 29 de la loi Energie et Climat, sur les actifs de placement des régimes complémentaires obligatoires d'assurance vieillesse et d'invalidité-décès du CPSTI**

**Exercice 2024**

## Table des matières

I.	Démarche générale de l'entité.....	5
1.	Préambule : le Conseil de la protection sociale des travailleurs indépendants.....	5
2.	Publication volontaire du rapport.....	5
3.	Le CPSTI en chiffres.....	5
4.	Gouvernance et fonctionnement du CPSTI.....	6
5.	Exposition au 31 décembre 2024 des régimes pilotés par le CPSTI.....	9
6.	Présentation résumée de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance.....	10
II.	Moyens internes pour contribuer à la transition.....	18
III.	Gouvernance ESG au sein du CPSTI.....	19
IV.	Stratégie d'engagement actionnarial.....	20
	Rapport de votes aux Assemblées Générales 2024.....	20
V.	Investissements alignés sur la Taxonomie européenne et investissements dans les énergies fossiles.....	22
1.	Alignement sur la Taxonomie européenne (« part verte »).....	23
a)	Sur la base du chiffre d'affaires :.....	24
b)	Sur la base des CapEx (dépenses d'investissement) :.....	24
2.	Alignement sur la Taxonomie européenne : principales contributions.....	25
a)	Portefeuille <i>corporate</i> (actions et obligations d'entreprises) – Top 5.....	25
b)	Portefeuille actions cotées – Top 5.....	25
c)	Portefeuille obligations d'entreprises – Top 5.....	26
3.	Alignement à la Taxonomie européenne : activités transitoires et habilitantes.....	27
a)	Sur la base du chiffre d'affaires :.....	27
b)	Sur la base des CapEx :.....	28
4.	Eligibilité et alignement à la Taxonomie : analyse des écarts.....	29
5.	Investissements dans les énergies fossiles (« part brune »).....	31
a)	Focus sur les encours investis dans des activités liées aux énergies fossiles : par type d'activité.....	33
b)	Focus sur les encours investis dans des activités liées aux énergies fossiles : activités d'extraction non conventionnelles.....	34
c)	Focus sur les émetteurs les plus exposés aux énergies fossiles – portefeuille <i>corporate</i> .....	35
d)	Focus sur les émetteurs les plus exposés aux énergies fossiles – portefeuille actions.....	36
e)	Focus sur les émetteurs les plus exposés aux énergies fossiles – portefeuille obligations d'entreprises.....	36
VI.	Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris.....	37
1.	Empreinte carbone du portefeuille.....	37
	Performance globale.....	37
2.	Intensité carbone.....	39

a)	Focus sur l'intensité des secteurs investis .....	40
b)	Focus sur les principales contributions à l'intensité carbone – portefeuille <i>corporate</i> .....	41
c)	Focus sur les principales contributions à l'intensité carbone – portefeuille actions.....	42
d)	Focus sur les principales contributions à l'intensité carbone – portefeuille obligations d'entreprises.....	42
e)	Focus sur les principales contributions à l'intensité carbone – portefeuille obligations souveraines.....	43
3.	Alignement de température.....	43
a)	Répartition des encours par température .....	44
b)	Température des secteurs investis .....	45
c)	Focus sur les principales contributions à la température.....	45
d)	Evaluation des ambitions climatiques des émetteurs investis .....	46
e)	Stratégie d'alignement des plus grosses participations (hors souverains).....	47
4.	Part des investissements en actifs immobiliers détenus en direct et soutenant la transition vers une économie décarbonée.....	48
a)	Focus sur le parc immobilier résidentiel.....	48
b)	Focus sur le parc immobilier tertiaire .....	50
c)	Proximité du parc immobilier avec des infrastructures de transports collectifs ou de mobilités actives.....	50
d)	Espaces verts.....	51
VII.	Stratégie d'alignement avec les objectifs liés à la biodiversité.....	52
1.	Impact du portefeuille sur les enjeux de biodiversité.....	52
2.	Dépendances du portefeuille avec la biodiversité .....	53
3.	Empreinte biodiversité .....	54
a)	Focus sur les principales contributions à l'empreinte biodiversité – portefeuille <i>corporate</i> .....	56
b)	Focus sur les principales contributions à l'empreinte biodiversité – portefeuille actions .....	57
c)	Focus sur les principales contributions à l'empreinte biodiversité – portefeuille obligations d'entreprises.....	57
VIII.	Intégration des risques ESG dans la gestion des risques.....	58
1.	Risques de transition climatique .....	58
a)	Répartition des encours par niveau de risque .....	59
b)	Principales contributions au niveau de risque de transition du portefeuille global.....	60
c)	Focus sur les principales contributions aux risques de transition – portefeuille actions .....	61
d)	Focus sur les principales contributions aux risques de transition – portefeuille obligations d'entreprises.....	61
e)	Focus sur les principales contributions aux risques de transition – portefeuille obligations souveraines.....	61
2.	Risques physiques .....	62

a)	Répartition des encours par niveau de risque .....	63
b)	Principales contributions au niveau de risque physique du portefeuille .....	64
3.	Ratifications de conventions et traités internationaux (portefeuille souverain) .....	66
4.	Contribution aux Objectifs de Développement Durable .....	67
a)	Contribution des encours analysés aux ODD : portefeuille <i>corporate</i> .....	68
b)	Contribution des encours analysés aux ODD : portefeuille actions.....	69
c)	Contribution des encours analysés aux ODD : portefeuille d'obligations d'entreprises .....	70
5.	Contributions négatives du portefeuille <i>corporate</i> (actions cotées et obligations d'entreprises) 71	
a)	Principales entreprises exerçant dans des activités controversées .....	73
b)	Contributions négatives - Poche actions.....	74
c)	Contributions négatives - Poche obligations d'entreprises .....	75
6.	Risques ESG des fonds illiquides.....	76
7.	Exposition du portefeuille aux controverses.....	79
a)	Détail des controverses pour les acteurs classifiés comme « Rouge ».....	80
IX.	Mesures d'amélioration .....	83
X.	Annexe n°1 : informations méthodologiques .....	84
XI.	Annexe n°2 : Principales incidences négatives (PAIs) – <i>EU Sustainable Finance Disclosure Regulation</i> (SFDR).....	85
XII.	Annexe n°3 : performance ESG .....	89

# I. Démarche générale de l'entité

## 1. Préambule : le Conseil de la protection sociale des travailleurs indépendants

Les informations contenues dans ce rapport concernent le **Conseil de la protection sociale des travailleurs indépendants (CPSTI)**, créé par l'alinéa II de l'article 15 de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2018<sup>1</sup>, dans le cadre de la réforme du RSI (régime social des indépendants) et de l'intégration des travailleurs indépendants au régime général.

Le CPSTI a notamment pour mission de piloter les régimes complémentaires obligatoires d'assurance vieillesse (RCI) et d'invalidité-décès (RID) des travailleurs indépendants, ainsi que la gestion du patrimoine y afférent<sup>2</sup>.

Les actifs de placement s'élevaient à 22,9 Md€ au 31 décembre 2024. Leur gestion est confiée à l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (« Acof », reprise dans la suite du rapport sous son nom usuel « Urssaf Caisse nationale ») en vertu d'un mandat général, comme le spécifie l'article L. 635-4-1 du Code de la Sécurité Sociale.

## 2. Publication volontaire du rapport

Le CPSTI n'est pas assujéti aux exigences du décret d'application de l'article 29 de la loi Energie et Climat (LEC) du 8 novembre 2019.

Pendant, afin de respecter les meilleures pratiques en la matière, le CPSTI a souhaité élaborer un premier rapport relatif dès l'exercice 2021, mis à jour annuellement depuis.

## 3. Le CPSTI en chiffres

Le CPSTI, au travers de son Observatoire des travailleurs indépendants, collecte et analyse les données statistiques permettant de mieux connaître les travailleurs indépendants, l'objectif étant d'adapter la protection sociale aux besoins spécifiques des travailleurs indépendants. L'Observatoire publie un rapport annuel<sup>3</sup> comprenant une vue globale des cotisants exerçant une activité de travailleur indépendant et de leur protection sociale.

Fin décembre 2023, on dénombre plus de 4,6 millions de comptes de cotisants travailleurs indépendants, dont les cotisations sont recouvrées par le réseau des Urssaf. Parmi ces comptes, 33 % ont pour titulaires des commerçants, 34 % des artisans, 14 % des professions libérales et 20 % des professions libérales non réglementées. En outre, 64 % des cotisants avaient un statut d'auto-entrepreneur (AE). Cette dernière population a maintenu une progression assez dynamique en 2023 (+8 %), alors que les effectifs de travailleurs indépendants dits « classiques » n'ont augmenté que faiblement par rapport à 2022 (+1,3 % hors conjoints collaborateurs, +1,4 % y compris). On constate une baisse de l'âge moyen des travailleurs indépendants depuis quelques années (âge moyen de 43 ans et demi en moyenne fin 2023) et la part des femmes au sein de cette catégorie augmente et atteint 38,6 %.

Les encaissements de la Sécurité sociale des indépendants avoisinent **27 Md€** pour l'ensemble des risques sociaux, y compris cotisations famille, CSG-CRDS et formation auprès des artisans, des

---

<sup>1</sup> Loi n° 2018-1203 du 22 décembre 2018 de financement de la sécurité sociale pour 2019.

<sup>2</sup> Cf. article L.612-1, alinéa 3°, du Code de la sécurité sociale.

<sup>3</sup> *Les travailleurs indépendants et leur protection sociale en chiffres, Edition 2024, Données 2023, 28 janvier 2025.*

commerçants, et des professions libérales (hors praticiens et auxiliaires médicaux conventionnés). Au titre des régimes complémentaires obligatoires, **2,4 Md€** de pensions de retraite complémentaire (RCI) et **356 M€** de prestations d'invalidité-décès (RID) sont versées annuellement.

#### 4. Gouvernance et fonctionnement du CPSTI

Le CPSTI est pourvu d'une Assemblée générale délibérante qui comprend 24 membres :

<b>15</b> représentants des travailleurs indépendants
<b>7</b> représentants des travailleurs indépendants retraités
<b>2</b> personnes qualifiées désignées par le ministre chargé de la Sécurité sociale.

Cette composition assure l'égalité de représentation des femmes et des hommes désignés par chaque organisation<sup>4</sup>.

L'Assemblée générale a notamment pour mission de voter les programmes d'investissements, de subventions ou de participations financières ; de contrôler l'application par le Directeur et le Directeur comptable et financier des dispositions législatives et réglementaires, ainsi que l'exécution de ses propres décisions ; d'approuver les comptes de l'organisme, sauf vote contraire à la majorité des deux tiers ses membres.

L'Assemblée générale du CPSTI a missionné deux commissions disposant des attributions suivantes :

- La **Commission des placements** des régimes complémentaires d'assurance vieillesse obligatoire et invalidité-décès des travailleurs indépendants (ci-après « la Commission des placements RCI/RIDI ») est chargée de la mise en œuvre de la politique financière des régimes ;
- La **Commission de la réglementation et de la prospective** effectue des études, formule des recommandations, émet ou propose des avis sur les textes législatifs et réglementaires dont elle est directement saisie.

La Commission des Placements RCI/RIDI est composée de six conseillers titulaires et de six conseillers suppléants membres de l'Assemblée générale. Elle a délégation de l'Assemblée générale pour mettre en œuvre la politique financière arrêtée par cette dernière aux fins de placer les fonds des régimes complémentaires obligatoires. Elle :

- > Prépare les propositions en matière d'allocations stratégiques des placements ;
- > Définit les contraintes appliquées aux allocations tactiques dans le respect de la réglementation et valide les allocations tactiques de placements ;
- > Contrôle le suivi des orientations fixées en matière de placements ;
- > S'assure du respect du cahier des limites ;
- > Analyse et contrôle les résultats sur la période écoulée ;
- > Elabore les modifications pour propositions à l'Assemblée générale du cahier des limites.

Les services de l'**Urssaf Caisse nationale** assurent la gestion des biens meubles et immeubles constitutifs des actifs de placement du CPSTI, ainsi que la passation des marchés nécessaires à cette activité<sup>5</sup>. La gestion est effectuée en intégrant les éléments de passif fournis par la Cnav.

<sup>4</sup> Cf. articles R. 612-2 et suivants du Code de la sécurité sociale.

<sup>5</sup> Cf. article L. 635-4-1 du Code de la sécurité sociale.

En pratique, cette gestion est assurée par la **sous-direction de la Gestion des actifs de placements (GDAP)** au sein de la direction financière de l'Urssaf Caisse nationale. Elle se compose de :

- > Un département suivant les valeurs mobilières de placement ;
- > Un département suivant un parc de 50 immeubles, dont la gestion est semi-déleguée<sup>6</sup> ;
- > Une équipe ESG assurant l'intégration de critères extra-financiers en vue d'une gestion plus durable des actifs de placement ;
- > Un pôle d'études financières.

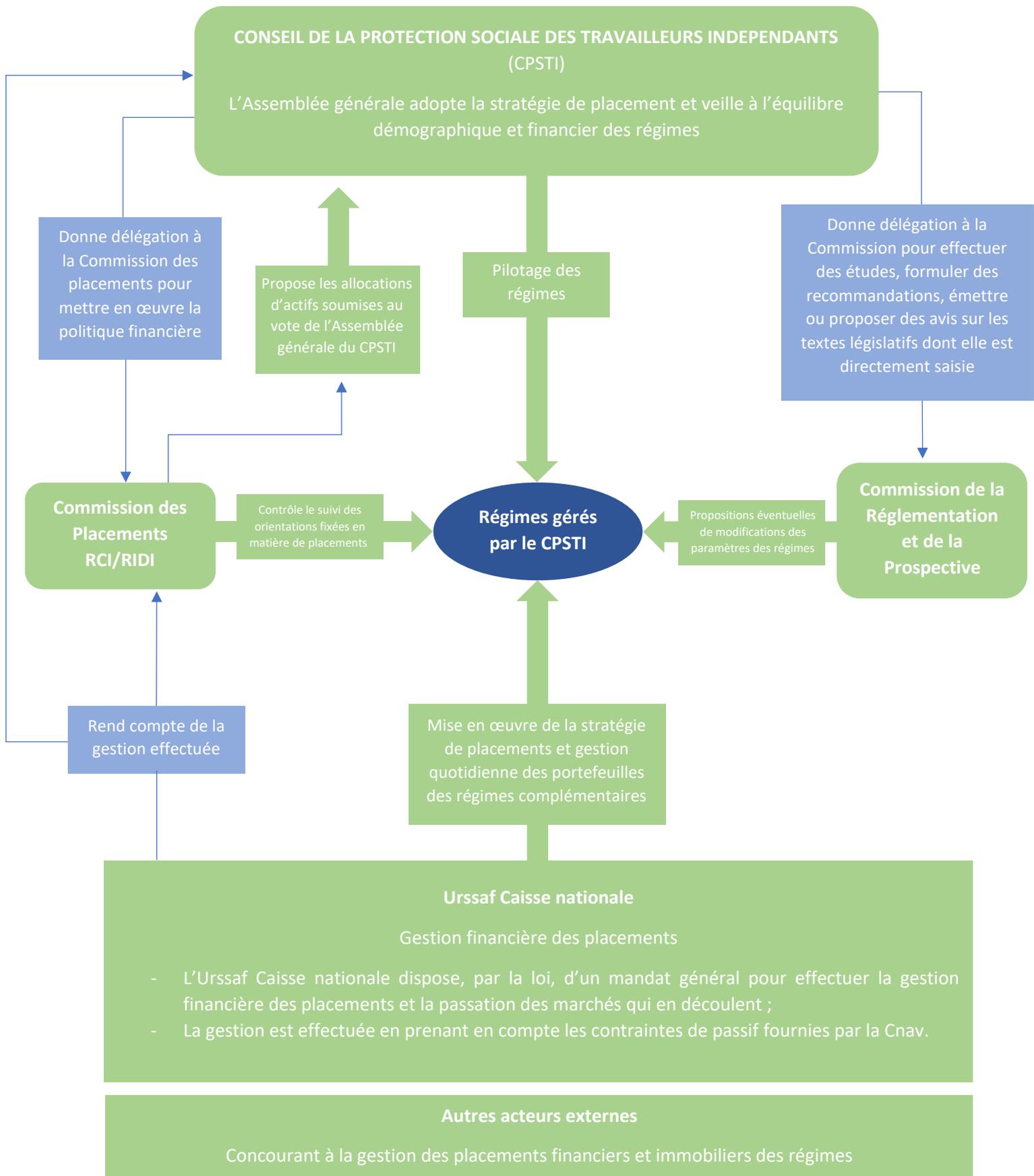
Ce cadre est complété par :

- > Des sociétés de gestion gérant les organismes de placement collectifs (OPC) ;
- > Un dépositaire pour l'ensemble des instruments financiers (CACEIS) ;
- > Différents acteurs intervenants dans la gestion des OPC dédiés (dépositaires, gestionnaires administratifs et comptables, commissaires aux comptes...) ;
- > Des intermédiaires/contreparties autorisées ;
- > Deux gestionnaires immobiliers ;
- > Différents acteurs intervenants dans la gestion des placements immobiliers (notaires, entreprises réalisant les travaux, prestataires intellectuels, experts...).

---

<sup>6</sup> Deux gestionnaires (« *property managers* ») ont la charge de la gestion locative et de la gestion technique : ESSET les immeubles résidentiels ; Crédit Agricole Immobilier, les immeubles tertiaires.

Synthèse du fonctionnement de la gestion des actifs de placement du CPSTI :



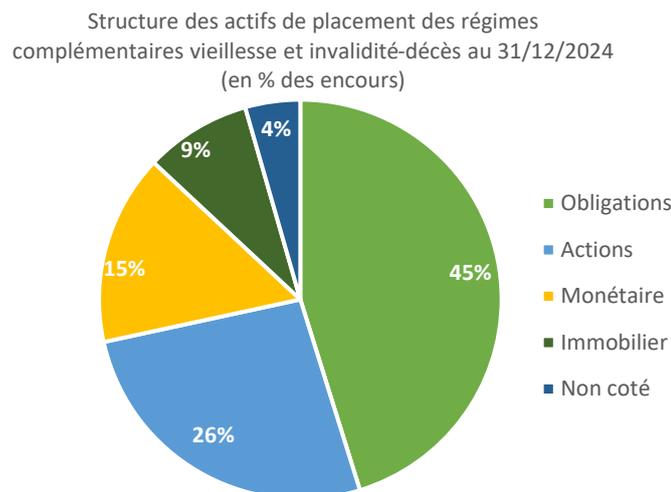
## 5. Exposition au 31 décembre 2024 des régimes pilotés par le CPSTI

Toutes les décisions d'investissement sont soumises aux prescriptions du Code de la Sécurité sociale<sup>7</sup>, du règlement financier qui fixe les règles de gouvernance, les procédures de contrôle et de suivi des opérations, ainsi qu'à celles du cahier des limites qui définit les seuils à respecter et les limites de dispersion des risques.

Cet ensemble fixe, notamment, les limites suivantes :

- > Le portefeuille doit être obligatoirement composé d'au moins 90 % d'actifs libellés ou réalisables en euros ;
- > Les produits de taux doivent atteindre *a minima* 34 % de l'actif net de référence ;
- > Les fonds communs de placement à risques (capital investissement, dettes privées, etc.) ne doivent pas dépasser 5 % de l'actif net de référence ;
- > Les actions (en direct ou via OPC) ne doivent pas dépasser 66 % de l'actif net de référence ;
- > L'immobilier (en direct ou via des parts de sociétés) ne doit pas dépasser 20 % de l'actif net de référence ;
- > Les prêts et dépôts ne doivent pas dépasser 10 % de l'actif net de référence ;
- > À l'exception des obligations d'Etats, les créances de toute nature et les titres émis par un même émetteur ne peuvent représenter plus de 5 % de l'actif net de référence ;
- > Les engagements immobiliers sur un seul immeuble ou les parts ou actions de sociétés immobilières ne peuvent dépasser plus de 5 % de l'actif net de référence ;
- > Seules sont autorisées les opérations sur produits dérivés visant à réduire le risque ;
- > L'univers géographique d'investissement est constitué des pays-membres de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen et de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE), soit 43 pays.

Au 31 décembre 2024, le CPSTI détient 22,9 Md€ d'encours sous gestion, se répartissant de la façon suivante : 10,4 Md€ en obligations, 6 Md€ en actions, 1 Md€ en actifs non cotés, 2 Md€ en immobilier et 3,5 Md€ en monétaire (cf. graphique suivant).



Sur ce total (hors immobilier physique), les fonds dédiés (fonds ouverts à un nombre restreint d'investisseurs – généralement d'autres organismes de protection sociale) représentaient plus de 71 %.

<sup>7</sup> En application du [décret n°2002-1314 du 25 octobre 2002](#) relatif à l'organisation financière des régimes d'assurance vieillesse des travailleurs non-salariés des professions non agricoles et de certains régimes spéciaux

## 6. Présentation résumée de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

L'approche d'investissement est définie pour servir au mieux les intérêts à long terme des bénéficiaires des régimes. Elle vise les deux objectifs généraux rappelés par le règlement financier : la sécurité et le rendement des placements.

La démarche d'investisseur responsable du CPSTI s'inscrit donc dans cette logique de gestion des risques et de rendement à long terme. Depuis 2021, une étape supplémentaire a été franchie avec le recrutement d'un collaborateur dédié permettant de mettre l'accent sur :

- Une meilleure prise en compte des critères ESG dans les processus d'investissement (exemple : travaux visant à transformer en article 8 des fonds dédiés classés en article 6 selon la réglementation SFDR) ;
- Le rôle d'investisseur responsable via l'exercice de droits de vote et d'actions d'engagement actionnarial en mobilisant les sociétés de gestion partenaires ;
- La maximisation de l'impact sur la transition écologique et sociale (avec des investissements thématiques par exemple).

Cette démarche est déployée de manière progressive, consensuelle et pragmatique, avec un accent particulier mis sur la formalisation des processus et la transparence (notamment pouvoir disposer d'une vision claire de la performance ESG de la gestion des actifs de placement).

### a) Performance ESG globale des encours

#### Performance & Contributions ESG du portefeuille

ESG	59
Indice	60

La performance ESG du CPSTI est bonne et caractérisée par une note obtenue de **59/100**.

Env.	Soc.	Gouv.	% des encours analysés	Taux de couverture
55	59	73	78,8 %	93 %

Note méthodologique : les piliers E, S et G n'ont pas un poids équivalent dans la note globale ESG (pour davantage de précisions, on pourra consulter la méthodologie publique d'ISS ESG : [iss-esg-corporate-rating-methodology.pdf](https://www.iss.com/iss-esg-corporate-rating-methodology.pdf))

Au 31/12/2024, le portefeuille *corporate* (actions et obligations d'entreprises combinées) affiche une note ESG globale de 59/100 sur ses actifs *corporate*, un niveau légèrement en retrait par rapport à son indice de référence, qui atteint 60/100.

Pour plus de détails, se référer à :

- > La composition des indices et portefeuilles : [Annexe n°1 : informations méthodologiques](#) ;
- > La performance ESG globale et par pilier des portefeuilles du CPSTI : [Annexe n° 3 : performance ESG](#).

## b) Classification SFDR des fonds

Le Règlement (UE) 2019/2088 dit « SFDR »<sup>8</sup> (pour *Sustainable Finance Disclosure Regulation*), entré en vigueur le 27 novembre 2019, s'inscrit dans la réglementation de la finance durable et promeut la durabilité ainsi que la transparence pour les acteurs financiers. Ce texte introduit trois catégories de produits financiers :

- Les fonds « Article 6 », qui sont sans objectif de durabilité explicite et ne sont pas soumis à des exigences particulières de transparence sur la durabilité. Ils peuvent investir dans des entreprises et des secteurs qui ne tiennent pas compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ;
- Les fonds « Article 8 », qui ont pour objectif la durabilité mais ne sont pas soumis à des critères contraignants. Ils doivent fournir des informations claires sur la façon dont ils prennent en compte les critères ESG dans leur processus de sélection des investissements ;
- Les fonds « Article 9 » ont une vocation « durable », ce qui signifie qu'ils ont des critères de durabilité contraignants et des objectifs clairs en matière de durabilité. De plus, ils doivent fournir des informations détaillées sur la façon dont ils intègrent les critères ESG dans leur processus de sélection des investissements, ainsi que sur les résultats de leur politique d'investissement durable.

Depuis la mise en application du règlement SFDR, le CPSTI suit trimestriellement la classification de ses fonds selon la classification issue du règlement SFDR. L'objectif est, progressivement, d'avoir de plus en plus de fonds relevant, *a minima*, de l'articles 8.

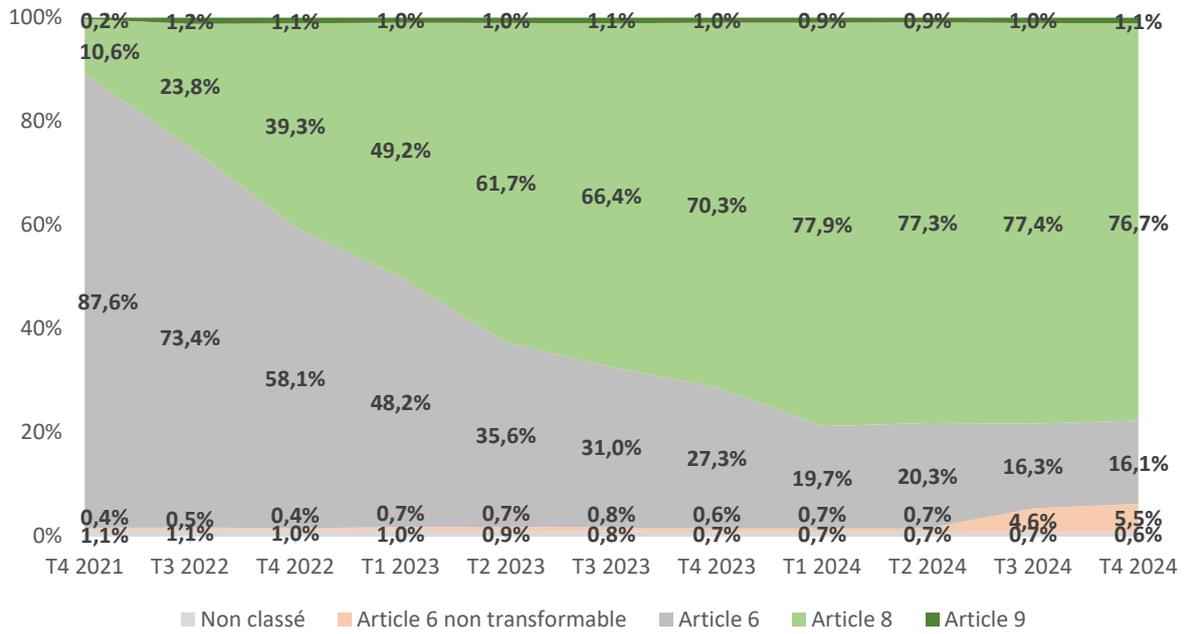
Par ailleurs, depuis le deuxième trimestre 2024, une nouvelle catégorie a été intégrée dans le suivi de la classification SFDR s'intitulant « Article 6 non transformable ». Elle concerne les fonds dédiés dont l'évolution envisagée de classification SFDR impliquerait des changements dans le processus de gestion incompatibles avec le respect du cahier des charges initial. Dans ce cas, la classification article 6 est maintenue.

Le graphique suivant reprend le *reporting* présenté à la Commission des Placements RCI/RIDI et arrêté à la date du 31 décembre 2024. Il permet de suivre l'évolution de la part de chaque type de fonds, selon la classification SFDR, et ce depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022.

---

<sup>8</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

### Evolution de la classification SFDR des fonds (pondération par les encours)

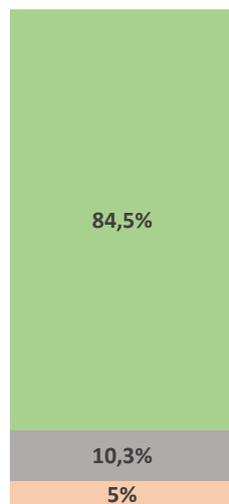


i) Zoom sur les fonds cotés

À fin décembre 2024, 79,4 % de l'encours total des fonds cotés relevait de l'article 8 du règlement SFDR, contre 72,9 % à fin décembre 2023. Cette augmentation provient, d'une part, de la continuité de l'implémentation du règlement SFDR par les sociétés de gestion durant l'exercice 2024 et, d'autre part, du passage de fonds dédiés en article 8 au 31/12/2024.

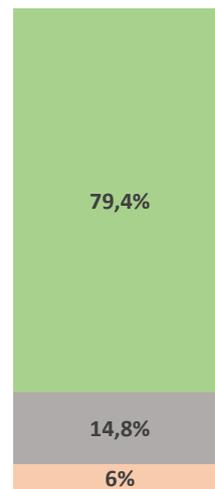
Enfin, il convient de noter que les échanges entre la sous-direction GDAP et les sociétés de gestion se poursuivent en 2025.

Classification SFDR des fonds cotés  
(en nombre de fonds)



- Fonds cotés article 8
- Fonds cotés article 6
- Fonds cotés article 6 non transformable

Classification SFDR des fonds cotés  
(pondération par les encours)

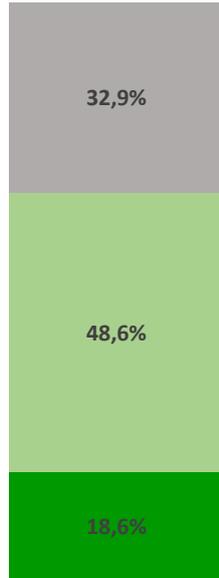


- Fonds cotés article 8
- Fonds cotés article 6
- Fonds cotés article 6 non transformable

ii) Zoom sur les fonds non cotés

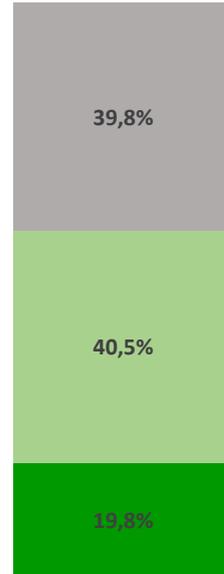
S'agissant des fonds non cotés, et en pondérant par les encours, la part de fonds classés articles 8 a légèrement augmenté, passant de 39,9 % fin 2023 à 40,5 % au 31/12/2024. Celle des fonds non cotés classés Article 9 augmente également passant de 15,9 % fin 2023 à 19,8 % fin décembre 2024. Dans la mesure du possible, le CPSTI privilégie des fonds non cotés investis dans des thématiques ESG et durables.

Classification SFDR des fonds non cotés (en nombre de fonds)



- Fonds non cotés article 6
- Fonds non cotés article 8
- Fonds non cotés article 9

Classification SFDR des fonds non cotés (pondération par les encours)



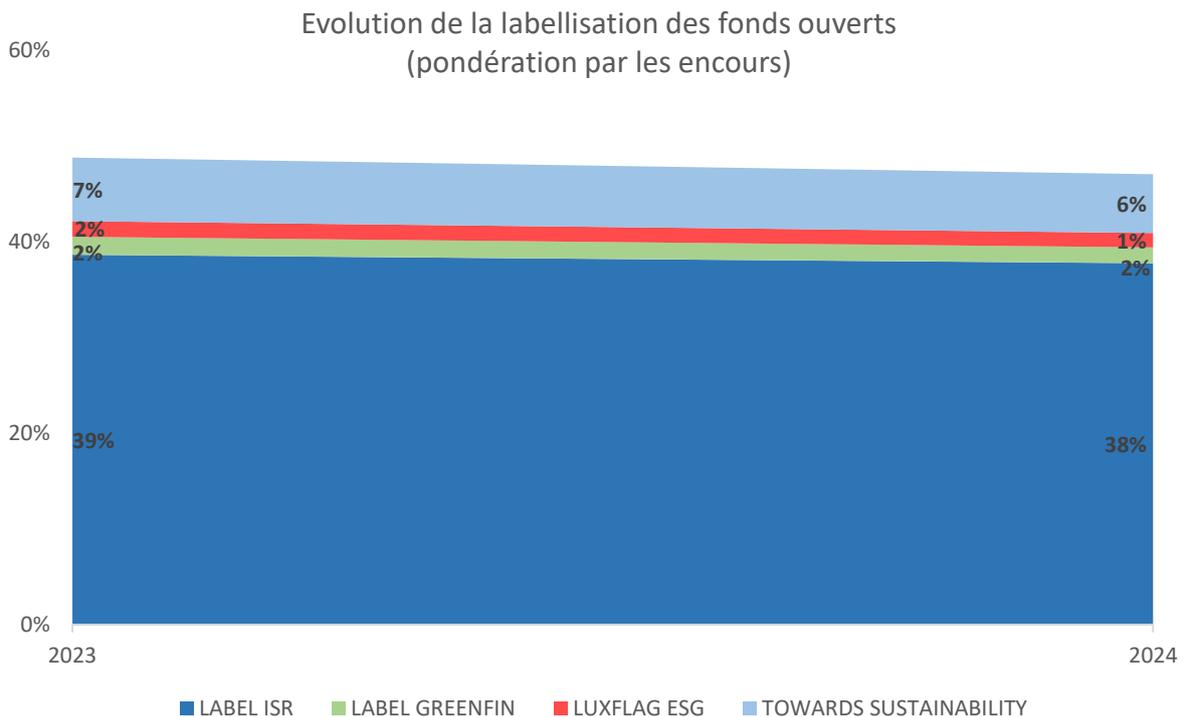
- Fonds non cotés article 9
- Fonds non cotés article 8
- Fonds non cotés article 6

### c) Labels ESG des fonds ouverts

Des travaux ont également été initiés, en 2023, afin de suivre annuellement la part des fonds ouverts disposant d'un label ESG<sup>9</sup>. Les principaux labels européens suivis sont les suivants :

- Labels français : *Label ISR, Label Greenfin et Label Finansol* ;
- Labels européens : *LuxFLAG (ESG, Environnement, Climate Finance) et Towards Sustainability*.

Le graphique suivant reprend le *reporting* qui est présenté à la Commission des Placements RCI/RIDI, à la date du 31 décembre 2024. Il permet de suivre l'évolution de la part de chaque type de fonds ouverts, selon l'obtention d'un label ESG, depuis 2023. Il s'agit d'une vision cumulative : l'encours du fonds apparaît autant de fois qu'il a de label(s).

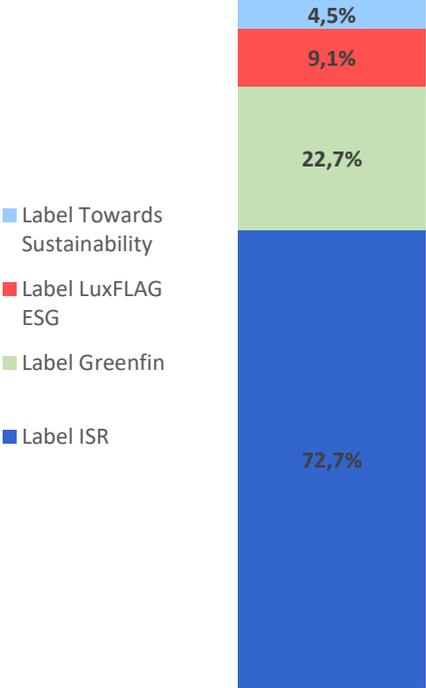


Sur l'ensemble des fonds ouverts, tous labels étudiés confondus, la part de fonds labellisés a faiblement diminué, passant de 49 % fin 2023 à 47 % au 31/12/2024 de l'encours total de ce périmètre.

<sup>9</sup> Les fonds dédiés ne sont pas labellisés.

Ainsi, au 31/12/2024, on dénombre 22 fonds ouverts (représentant 2,5 Md€, soit 11 % de l'encours total des actifs de placement) ayant au moins un label<sup>10</sup>, avec la répartition suivante :

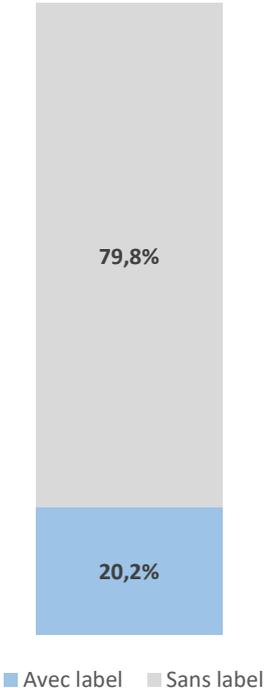
Labellisation ESG des fonds ouverts (en nombre de fonds)



Labellisation ESG des fonds ouverts (pondération par les encours)



Labellisation ESG des fonds ouverts (en nombre de fonds)



Labellisation ESG des fonds ouverts (pondération par les encours)



<sup>10</sup> Un fonds pouvant détenir plusieurs labels, le total des graphiques ci-dessus est supérieur à 100 %. Note de lecture : 95,8 % des encours des fonds ouverts labellisés ont le label ISR, 15,6 % le label Towards Sustainability, 3,8 % le label LuxFlag, et 4,2 % le label Greefin.

#### d) Obligations durables

Courant 2024, de nouveaux travaux ont été menés afin d'étudier les pratiques de durabilité et de financement de la transition, en particulier des obligations dites « durables ». Les « obligations durables » sont des titres de créance qui intègrent des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur processus d'émission et d'utilisation des fonds levés. Elles sont soumises à la réalisation de projets à dimension ESG.

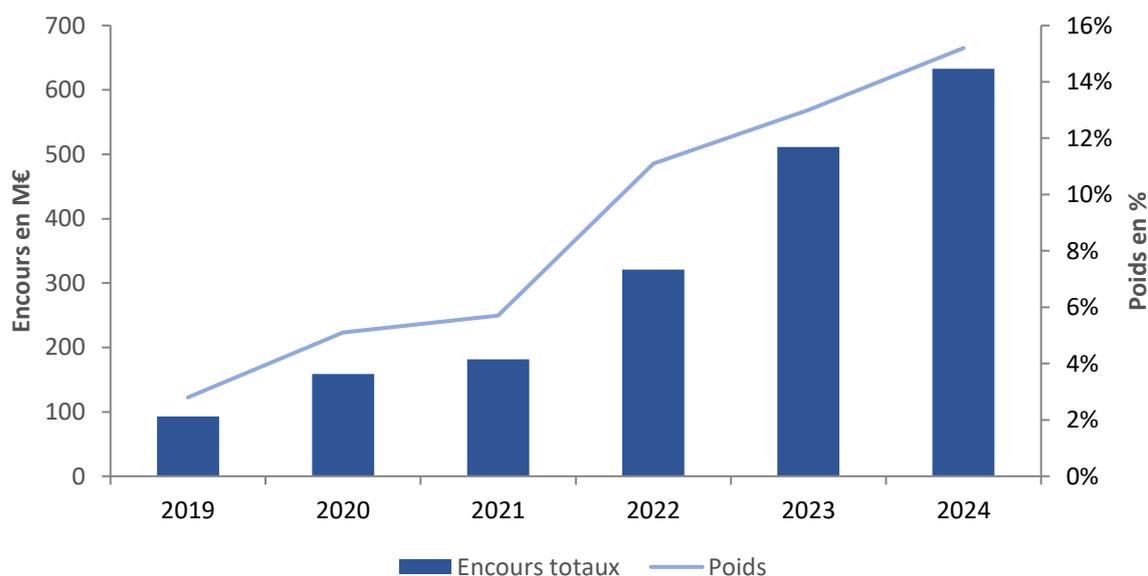
L'Autorité des Marchés Financiers rappelle que « la seule différence notable par rapport aux obligations classiques tient dans les engagements pris par l'émetteur sur l'usage des fonds ». Ainsi, le CPSTI suit semestriellement la part des obligations durables de ses fonds dédiés « Obligations Crédit Euro »<sup>11</sup> alignées sur les référentiels de l'ICMA (*International Capital Market Association*) ou sur le cadre des obligations vertes européennes (« EU GBS »). Ces fonds peuvent contenir des obligations « vertes » ou *Green Bonds*, des obligations « sociales » ou *Social Bonds*, des obligations « durables » ou *Sustainability Bonds* ou encore des obligations « à objectifs de durabilité » ou *Sustainability Linked Bonds*.

L'organisation ICMA définit le caractère durable de ces obligations sur la base de quatre principes clés :

- > Utilisation des fonds ;
- > Sélection et évaluation des projets ;
- > Gestion des fonds ;
- > Reporting.

Le graphique suivant permet de suivre l'évolution de la part d'obligations durables des fonds dédiés « Obligations Crédit Euro » depuis 2019. Au 31 décembre 2024, les obligations durables atteignent 632,7 M€ d'encours, représentant une part égale à 15,2 % parmi les fonds Obligations Crédit Euro.

Evolution de la part d'obligations durables  
(pondération par les encours et en poids)



<sup>11</sup> Il s'agit de fonds dédiés investissant en obligations émises en euro par des entreprises du secteur privé. On les appelle également obligations « *corporate* ».

## II. Moyens internes pour contribuer à la transition

La démarche ESG du CSPTI est assurée par deux personnes à fin 2024.

L'analyse extra-financière du portefeuille a connu une évolution importante en 2025 :

- > Jusqu'à la publication du rapport de l'exercice 2023, les données ESG étaient obtenues via Morningstar/Sustainalytics. Elles permettaient d'identifier et de gérer, pour chaque classe d'actif liquide, les risques et opportunités liés à l'ESG ;
- > À partir du rapport de l'exercice 2024, un changement important a été opéré. Un nouveau prestataire externe (EthiFinance) a été sélectionné. Cela a permis de renforcer significativement la couverture des actifs et la qualité des données ESG et, par conséquent, la qualité du présent rapport.

Des formations sur les sujets ESG ont également été dispensées aux conseillers de la Commission des placements RCI/RIDI. Outre une formation RSE généraliste, autres thèmes ont pu être abordés : finance durable, impact économique du changement climatique, enjeux pour l'immobilier, etc.

Enfin, dans la continuité de ce travail de sensibilisation, depuis le début de l'année 2024, une *newsletter* bimestrielle parcourant toutes les thématiques ESG est diffusée à l'attention de l'ensemble des collaborateurs du service de la Direction centrale trésorerie, banque, financement et investissement de l'Urssaf Caisse nationale.

### III. Gouvernance ESG au sein du CPSTI

Le CPSTI s'est engagé dans la formalisation d'une Charte d'investissement responsable dès 2022, dans le but de cadrer sa démarche d'investisseur responsable. Cette Charte s'articule autour de six principes fondamentaux : maîtrise des risques, responsabilité financière, investissement à long terme, transparence, responsabilité environnementale, sociétale et de gouvernance (ESG) et climat.

Dans cette dynamique d'intégration des critères ESG, le CPSTI a renforcé son engagement dans la finance durable à travers l'adoption et la validation d'une feuille de route ESG élaborée autour de deux grands principes, dès 2022 :

- Des réflexions autour d'éléments clefs qui définissent et accompagnent l'action d'un investisseur institutionnel responsable et dans lesquelles le CPSTI pourrait s'inscrire (une éventuelle participation aux UNPRI<sup>12</sup> et/ou à d'autres initiatives de référence ; définition d'une politique d'exclusion ; définition d'une politique de vote et d'engagement actionnarial ; etc.) ;
- Le renforcement d'initiatives déjà engagées (maximiser le nombre de fonds *a minima* article 8 selon la réglementation SFDR ; investir dans des fonds thématiques ; déploiement d'une approche *best effort* dans l'immobilier physique ; anticiper le pilotage ESG de la gestion des actifs de placement en disposant d'un *reporting* extra-financier consolidé ; etc.).

L'avancée de cette feuille de route est évaluée au travers de rapports précisant les activités réalisées, notamment, en Commission des Placements RCI/RIDI.

---

<sup>12</sup> *United Nations Principles for Responsible Investment* : les Principes pour l'Investissement durable lancés par les Nations Unies en 2006 incitent les investisseurs à intégrer les thématiques ESG dans la gestion.

## IV. Stratégie d'engagement actionnarial

Dans un souci de simplification et d'efficacité, le CPSTI a décidé de déléguer la gestion de ses valeurs mobilières à des sociétés de gestion spécialisées. Il est en relation régulière avec ces dernières en ce qui concerne ses fonds dédiés, mais également des fonds ouverts que le CPSTI sélectionne dans son allocation d'actifs.

La démarche d'engagement actionnarial choisie par le CPSTI promeut le dialogue avec les entreprises détenues en portefeuille et l'exercice des droits de vote associés dans le but d'influencer positivement leurs pratiques et leur trajectoire de durabilité. Le CPSTI veille ainsi à ce que les sociétés de gestion déléguées promeuvent une amélioration continue des performances ESG des entreprises dans l'intérêt des travailleurs indépendants et de la société dans son ensemble. Il s'avère, par exemple, que l'ensemble des sociétés de gestion partenaires du CPSTI sont signataires des UNPRI.

L'Assemblée générale des actionnaires est, particulièrement pour les sociétés cotées, un temps fort de la démocratie actionnariale. Les actionnaires y ont pour habitude d'être consultés sur différents sujets (résolutions déposées par le management) : l'élection des membres du conseil d'administration, la rémunération des dirigeants ou encore la modification des statuts de la société. Ils peuvent aussi, sous certaines conditions, proposer des résolutions afin de les soumettre au vote (résolutions déposées par les actionnaires).

L'exercice des droits de vote lors des Assemblées générales constitue un acte de gestion fondamental pour tout investisseur actif et responsable. Le CPSTI s'engage à mobiliser cet outil en cohérence avec les valeurs portées par sa Charte et dans le respect de la délégation accordée à chaque société de gestion. Il convient de signaler que cette démarche concerne uniquement les fonds d'actions cotées du portefeuille. Tel que signalé, chacun des gérants des fonds du CPSTI dispose de droits de vote associés à la détention des titres d'entreprises et peut les exercer à l'occasion des Assemblées générales d'actionnaires.

Parmi les quatorze fonds dédiés investis en actions, seul le fonds *ROPS Actions Euro CER*, géré par la société de gestion *Société Générale Investment Solutions* (ex : SG 29 Haussmann), n'exerce pas ses droits de vote car il s'agit d'un fonds à réplique synthétique. Un fonds synthétique reproduit la performance d'un indice ou d'un actif financier sans détenir directement aucun actif. En conséquence, le détenteur d'un tel fonds ne possède pas de droits de vote.

### [Rapport de votes aux Assemblées Générales 2024](#)

En 2024, les sociétés de gestion des quatorze fonds dédiés ont exercé leur politique de vote de la manière suivante :

87 % des résolutions susceptibles d'être votées l'ont été, indiquant un niveau élevé de participation aux décisions clés des entreprises présentes en portefeuille.

Société de gestion	Fonds	% vote global	% pour	% contre	% abstention	% vote contre management	% vote en faveur actionnaires	Pilier E	Pilier S	Pilier G
Amundi	ROPS Actions US 2	100 %	56 %	44 %	0 %	47 %	61 %	23	77	564
Amundi	ROPS Euro P	100 %	86 %	12 %	1 %	13 %	50 %	9	968	4172
Amundi	ROPS Smart Index Actions US 1	99 %	52 %	48 %	0 %	50 %	72 %	146	920	6555
Amundi	ROPS Smart Index Euro	100 %	86 %	12 %	1 %	13 %	50 %	9	966	4159
Amundi	ROPS Smart Index Japon 1	100 %	79 %	21 %	0 %	21 %	47 %	23	58	2579
CPR AM	ROPS Actions Emergentes OCDE	98 %	73 %	24 %	3 %	24 %	11 %	0	149	1917
EDRAM	ROPS Actions US 1	100 %	74 %	24 %	0 %	27 %	52 %	NC	NC	NC
Fidelity	ROPS Actions Européennes 1	95 %	90 %	7 %	0 %	6 %	27 %	2	5	1022
SG IS	ROPS Actions Euro CER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Lazard	ROPS Actions Japon 1	100 %	95 %	5 %	0 %	5 %	60 %	NC	NC	NC
Lombard	ROPS Smart Index Japon 2	94 %	94 %	6 %	0 %	5 %	29 %	21	1	2645
Ostrum	ROPS Smart Index Actions US 2	98 %	93 %	5 %	0 %	10 %	62 %	75	193	7327
Rothschild Gestion	ROPS Actions Européennes 2	98 %	93 %	7 %	0 %	5 %	23 %	6	2	923
Rothschild Gestion	R-co Thematic Real Estate	100 %	84 %	16 %	0 %	14 %	N.A	4	1	496
<b>Moyenne pondérée par les encours (au 31/12/24)</b>		<b>87 %</b>	<b>68 %</b>	<b>19 %</b>	<b>1 %</b>	<b>20 %</b>	<b>45 %</b>			

L'indicateur de votes « contre le management » correspond au ratio de votes défavorables aux résolutions proposées par la direction de l'entreprise. Il permet de mettre en évidence le fait que les assemblées générales ne sont pas que des « chambres d'enregistrement » et que la démocratie actionnariale fonctionne, avec une analyse de chaque résolution accompagnée de débats et d'oppositions. On constate ainsi qu'en moyenne, les gérants ont voté « contre le management » à hauteur de 20 % pour l'exercice 2024, contre 18 % pour l'exercice 2023.

Un autre indicateur important pour illustrer la dynamique actionnariale correspond à la part des votes en faveur des résolutions portées par les actionnaires, appelées également résolutions externes. Elles portent le plus souvent sur des sujets de nature E, S ou G. Ici, les gérants des fonds ont voté « pour » à hauteur de 45 % de ces résolutions externes, avec cependant une forte disparité entre les fonds. En 2024, une majorité des résolutions ont porté sur la gouvernance d'entreprise (G = 90 %), suivies des aspects sociaux (S = 9 %) et environnementaux (E = 1 %).

Il convient de souligner que les sociétés de gestion sélectionnées par le CPSTI ont une politique de vote et d'engagement alignée sur les meilleures pratiques de place : dialogue régulier avec les entreprises ; transparence et communication vis-à-vis des clients (ex : politiques de votes et d'engagement, rapports de vote et d'engagement...) ; signature des UNPRI ; adhésion à des initiatives de place (*Net Zero Asset Owner Alliance*) ; etc.

## V. Investissements alignés sur la Taxonomie européenne et investissements dans les énergies fossiles

En réponse à l'Accord de Paris, le Pacte Vert européen a posé les bases de la politique de l'Union européenne en matière de transition écologique. Pour réaliser les objectifs ambitieux de réduction des émissions de gaz à effet de serre, un levier clef a été identifié : diriger les capitaux vers des activités favorisant la transition environnementale. La Taxonomie verte européenne<sup>13</sup> représente ainsi le deuxième texte législatif dans le cadre du plan de Finance Durable, après le règlement SFDR, visant à accroître la transparence des informations extra-financières.

Initiée par la Commission européenne en 2018, la Taxonomie représente une classification européenne des activités économiques jugées « durables » sur le plan environnemental au sens de la Commission européenne.

**Pour être soumise à la Taxonomie** une entreprise doit entrer dans le champ d'application de la directive CSRD<sup>14</sup>. Sont concernées :

- Les grandes entreprises, remplissant au moins deux des trois critères suivants<sup>15</sup> :
  - Un chiffre d'affaires supérieur à 50 M€ ;
  - Un total de bilan supérieur à 25 M€ ;
  - Un effectif de plus de 250 salariés.
- Les sociétés cotées sur un marché réglementé de l'Union européenne, à l'exception des micro-entreprises.

**Une entreprise est éligible si au moins une de ses activités fait partie de cette liste d'activités.** Également, pour être considérée comme durable, une activité économique doit notamment contribuer significativement à un ou plusieurs objectifs environnementaux parmi les suivants :



Atténuation au changement climatique



Adaptation au changement climatique



Durabilité et protection de l'eau et des ressources marines



Transition vers une économie circulaire



Prévention et contrôle de la pollution



Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes

Enfin, **une activité est alignée à la Taxonomie si :**

1. Elle **contribue substantiellement** à, au moins un, des **six objectifs** environnementaux qui déterminent la durabilité d'une entreprise au sens de la Taxonomie ;

<sup>13</sup> RÈGLEMENT (UE) 2020/852 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088

<sup>14</sup> La Directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, ou directive (UE) 2022/2464 CSRD, également appelée directive CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive en anglais), est une directive de l'Union européenne qui établit un nouveau cadre de reporting des entreprises cotées ou non, ETI (entreprises de taille intermédiaire), PME (petites ou moyennes entreprises) ou grandes entreprises.

<sup>15</sup> Il est à noter que des changements majeurs sont attendus dans le cadre du paquet législatif Omnibus d'ici la fin de l'année 2025.

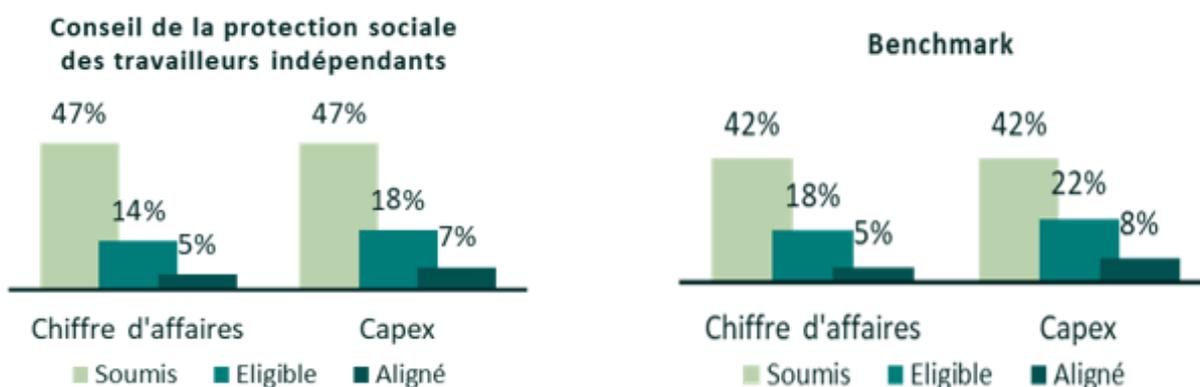
2. Elle ne cause **aucun préjudice à ces objectifs** : c'est le principe du *Do Not Significantly Harm (DNSH)*;
3. Elle respecte le critère des garanties sociales minimales assurant que les investissements réalisés dans le cadre de la transition énergétique ne se fassent pas au détriment de la justice sociale et des droits humains.<sup>16</sup>

Un fonds peut viser une part minimale des encours investis dans des entreprises (actions ou obligations) alignées avec la Taxonomie européenne. **À fin 2024, un seul fonds dédié du CPSTI s'engageait dans une démarche d'alignement minimal avec la Taxonomie européenne à hauteur de 1 % (hors fonds ouverts).** Néanmoins, un *reporting* annuel doit être publié par les acteurs concernés pour rendre compte des exigences mises en place par la Taxonomie. En l'absence de contrainte réglementaire forte, ces informations n'ont été publiées que partiellement par les gestionnaires de fonds en 2024, ces derniers préférant une communication allégée en matière de Taxonomie. Pour tenter de remédier à cela, le CPSTI a fait le choix de **recourir aux données fournies par Ethifinance** qui se base sur les données publiées par les entreprises et non les sociétés de gestion.

### 1. Alignement sur la Taxonomie européenne (« part verte »)

#### Note méthodologique :

Le taux de couverture sur la partie Taxonomie Verte Européenne atteint 76,6 % du portefeuille *corporate* (actions cotées et obligations d'entreprises) du CPSTI. A noter que les obligations souveraines ne sont pas éligibles à l'analyse Taxonomie. En raison d'arrondis, le total peut légèrement différer.



Les données relatives au chiffre d'affaires représentent la part du chiffre d'affaires réalisée dans les activités visées par la Taxonomie. D'autre part, les données relatives au « Capex » désignent les dépenses réalisées en termes d'investissements.

<sup>16</sup> Il s'agit de principes issus de normes internationales qui visent à assurer que les entreprises respectent certains standards en matière de droits humains, de droits du travail, de gouvernance et de lutte contre la corruption. Elles reposent principalement sur quatre textes internationaux : la Déclaration de l'Organisation des Nations Unies relative aux droits de l'homme, la Déclaration de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) relative aux principes et droits fondamentaux au travail, les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ou encore les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

Au 31/12/2024, sur la base du chiffre d'affaires :

- **47 % des encours** du portefeuille de CPSTI sont soumis au *reporting* Taxonomie (les entreprises sous-jacentes doivent publier des données sur les indicateurs afférents). Sur ce point, le CPSTI est investi davantage dans des entreprises répondant aux critères règlementaires que son indice de référence.
- **15 % des encours** analysés du portefeuille global sont **éligibles à la Taxonomie**, cela permet d'identifier la part de l'activité des entreprises en portefeuilles qui pourrait potentiellement être durable selon ce règlement. Cette part est en léger retrait par rapport à l'indice de référence ;
- **5 % sont alignés à la Taxonomie**. Ce taux d'alignement à la Taxonomie est en ligne avec la performance de son indice de référence. Il permet d'identifier la part qui est « réellement » durable au sens de la Taxonomie, c'est-à-dire qui respecte le principe du « DNSH » et les garanties sociales minimales.

Ci-après, le détail de l'éligibilité et de l'alignement pour les différents objectifs énoncés précédemment :

a) Sur la base du chiffre d'affaires :

Chiffre d'affaires	Portefeuille <i>corporate</i> (actions et obligations)		Poche actions		Poche obligations	
	Eligibilité	Alignement	Eligibilité	Alignement	Eligibilité	Alignement
<b>Atténuation</b>	10,3 %	4,2 %	8,6 %	3,6 %	11,8 %	4,7 %
<b>Adaptation</b>	0,3 %	0,1 %	0,2 %	0,0 %	0,3 %	0,1 %
<b>Eau</b>	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Economie circulaire</b>	2,4 %	0,2 %	3,3 %	0,3 %	1,6 %	0,2 %
<b>Pollution</b>	1,2 %	0,0 %	2,2 %	0,0 %	0,3 %	0,0 %
<b>Biodiversité</b>	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %
<b>Total</b>	<b>14,3 %</b>	<b>4,5 %</b>	<b>14,3 %</b>	<b>4,0 %</b>	<b>14,1 %</b>	<b>5,0 %</b>

L'expression de l'éligibilité et de l'alignement sur la base du chiffre d'affaires permet de refléter la part actuelle des revenus des entreprises en portefeuilles issus d'activités durables au sens de la Taxonomie.

b) Sur la base des CapEx (dépenses d'investissement) :

Chiffre d'affaires	Portefeuille <i>corporate</i> (actions et obligations)		Poche actions		Poche obligations	
	Eligibilité	Alignement	Eligibilité	Alignement	Eligibilité	Alignement
<b>Atténuation</b>	14,6 %	6,6 %	14,0 %	6,0 %	15,2 %	7,1 %
<b>Adaptation</b>	1,1 %	0,1 %	1,2 %	0,0 %	0,9 %	0,1 %
<b>Eau</b>	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Economie circulaire</b>	1,5 %	0,2 %	2,3 %	0,2 %	0,8 %	0,2 %

<b>Pollution</b>	0,8 %	0,0 %	1,5 %	0,0 %	0,2 %	0,1 %
<b>Biodiversité</b>	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %
<b>Total</b>	18,1 %	6,9 %	19,0 %	6,2 %	17,2 %	7,5 %

L'expression de l'éligibilité et de l'alignement sur la base des dépenses d'investissement permet d'indiquer les investissements réalisés pour l'avenir dans des activités durables ou de transition. Elle illustre la dynamique de transformation vers une économie plus durable.

## 2. Alignement sur la Taxonomie européenne : principales contributions

### a) Portefeuille *corporate* (actions et obligations d'entreprises) – Top 5

Emetteur	Secteur	Poids au sein du portefeuille	% d'alignement (base chiffre d'affaires)
<b>Iberdrola SA</b>	Services d'intérêt public	0,6 %	56 %
<b>Electricité de France SA</b>	Services d'intérêt public	0,4 %	53 %
<b>Veolia Environnement SA</b>	Services d'intérêt public	0,3 %	44 %
<b>TERNA Rete Elettrica Nazionale SpA</b>	Services d'intérêt public	0,2 %	85 %
<b>EDP SA (Energias de Portugal)</b>	Services d'intérêt public	0,3 %	45 %

Certaines entreprises se montrent particulièrement impliquées dans la démarche de transition environnementale. Il s'agit d'acteurs issus du secteur de l'énergie (notamment, les énergies renouvelables) ou du traitement de l'eau. Au 31/12/2024, près de 2 % du portefeuille d'actifs *corporate* du CPSTI sont alignés avec la Taxonomie européenne, les cinq premiers émetteurs l'étant à hauteur d'au moins 44 % de leur chiffre d'affaires.

### b) Portefeuille actions cotées – Top 5

Emetteur	Secteur	Poids au sein du portefeuille	% d'alignement (base chiffre d'affaires)
<b>Siemens AG</b>	Biens d'équipement	0,5 %	25 %
<b>Redeia Corporacion SA</b>	Services d'intérêt public	0,1 %	87 %
<b>Iberdrola SA</b>	Services d'intérêt public	0,2 %	56 %
<b>TERNA Rete Elettrica Nazionale SpA</b>	Services d'intérêt public	0,1 %	85 %
<b>Ferrovial SE</b>	Biens d'équipement	0,2 %	33 %

Les fonds en actions cotées détenus par le CPSTI sont uniquement des fonds dédiés. Certaines entreprises détenues au sein de ses portefeuilles d'actions cotées se montrent particulièrement impliquées dans la démarche de transition environnementale. Il s'agit d'acteurs issus du secteur de l'énergie (notamment les énergies renouvelables) ou du transport de personnes. Au 31/12/2024, 1 % du

portefeuille est aligné avec la Taxonomie européenne, les cinq premiers émetteurs l'étant à hauteur d'au moins 25 %.

c) Portefeuille obligations d'entreprises – Top 5

Emetteur	Secteur	Poids au sein du portefeuille	% d'alignement (base chiffre d'affaires)
<b>Iberdrola SA</b>	Services d'intérêt public	0,5 %	56 %
<b>Electricité de France SA</b>	Services d'intérêt public	0,4 %	53 %
<b>Veolia Environnement SA</b>	Services d'intérêt public	0,3 %	44 %
<b>EDP SA</b>	Services d'intérêt public	0,2 %	45 %
<b>Schneider Electric SE</b>	Biens d'équipement	0,3 %	28 %

Les fonds en obligations privés détenus par le CPSTI sont sous la forme de fonds dédiés et de fonds ouverts. Certains émetteurs au sein de ses portefeuilles se montrent particulièrement impliqués dans la démarche de transition environnementale. Il s'agit, ici, d'acteurs issus du secteur de l'énergie (notamment les énergies renouvelables) ou de solutions d'efficacité énergétique. Au 31/12/2024, 1,5 % du portefeuille est aligné avec la Taxonomie européenne, les cinq premiers émetteurs l'étant à hauteur d'au moins 28 %.

### 3. Alignement à la Taxonomie européenne : activités transitoires et habilitantes

Les activités transitoires désignent les activités sans alternative bas-carbone disponible aujourd’hui, mais dont les émissions de GES correspondent aux meilleures performances du secteur. Elles contribuent à la transition écologique en respectant des seuils stricts d’émissions et revêtent un caractère temporaire car elles doivent évoluer vers des solutions plus durables. La production d’électricité à partir de gaz fossile ou du nucléaire civil sont des exemples d’activités de transition. Ici, les données sont relatives aux deux premiers objectifs climatiques de la Taxonomie européenne, c’est-à-dire l’atténuation du changement climatique et l’adaptation à celui-ci. D’autre part, les activités habilitantes permettent le développement des secteurs durables, en habilitant d’autres activités à contribuer à l’un des objectifs.

#### a) Sur la base du chiffre d’affaires :

Energie nucléaire	Portefeuille <i>corporate</i> (actions et obligations)		Poche actions cotées		Poche obligations	
	Atténuation	Adaptation	Atténuation	Adaptation	Atténuation	Adaptation
<b>Phases pré commerciales des technologies avancées pour la production d’énergie nucléaire avec un minimum de déchets issu du cycle du combustible</b>	0,0 %	-	0,0 %	-	0,0 %	-
<b>Construction et exploitation sûre de nouvelles centrales nucléaires pour la production d’électricité/chaaleur, y compris hydrogène</b>	0,6 %	-	0,5 %	-	0,7 %	-
<b>Production d’électricité/chaaleur, y compris hydrogène, dans des installations existantes</b>	9,3 %	-	3,3 %	-	14,5 %	-

Sur la base du chiffre d’affaires, le CPSTI investit (actions cotées et obligations) dans l’énergie nucléaire en tant qu’énergie de transition contribuant à l’atténuation du changement climatique en raison de ses très faibles émissions de gaz à effet de serre et au renforcement de la filière hydrogène. Sur l’ensemble du portefeuille *corporate*, près de 0,6 % des encours (0,5 % de la poche actions cotées, 0,7 % de la poche obligations) est impliqué dans la construction et l’exploitation de centrales nucléaires. Du point de vue de la production d’électricité ou de chaleur, 9,3 % des encours (3,3 % de la poche actions et 14,5 % de la poche obligations) sont impliqués dans le nucléaire.

Gaz fossile	Portefeuille <i>corporate</i> (Actions et obligations)		Poche actions cotées		Poche obligations	
	Atténuation	Adaptation	Atténuation	Adaptation	Atténuation	Adaptation
<b>Production d’électricité à partir de combustibles fossiles gazeux</b>	0,0 %	-	0,0 %	-	0,1 %	-
<b>Cogénération à haut rendement de chaleur/froid et d’électricité à partir de combustibles fossiles gazeux</b>	1,2 %	-	0,5 %	-	1,8 %	-

<b>Production de chaleur/froid à partir de combustibles fossiles gazeux dans un système efficace de chauffage et de refroidissement urbain</b>	0,8 %	-	0,3 %	-	1,3 %	-
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------	---	-------	---	-------	---

Sur la base du chiffre d'affaires, le CPSTI investit (actions cotées et obligations) dans le gaz fossile en tant qu'énergie de transition contribuant à l'atténuation du changement climatique en raison de ses émissions de gaz à effet de serre inférieures à d'autres énergies fossiles et permettant l'émergence d'autres énergies.

- La cogénération à haut rendement de chaleur/froid et d'électricité à partir de combustibles fossiles gazeux désigne un procédé qui permet de produire simultanément de l'électricité et de la chaleur utile. La chaleur dégagée par ce processus est récupérée via un échangeur thermique. À propos de cette énergie, la Taxonomie européenne impose des seuils d'émissions très bas qui sont parfois difficiles à atteindre. La mobilisation de capitaux sur cette dimension permet l'émergence de ces dispositifs visant à renforcer l'efficacité énergétique.

Sur l'ensemble du portefeuille *corporate* :

- 1,2 % des encours (0,5 % de la poche actions cotées, 1,8 % de la poche d'obligations d'entreprises) sont impliqués dans la cogénération à haut rendement de chaleur/froid et d'électricité à partir de combustibles fossiles gazeux.
- 0,8 % des encours (0,3 % de la poche actions et 1,3 % de la poche obligations) sont impliqués dans la production de chaleur/froid à partir de combustibles fossiles gazeux dans un système efficace de chauffage et de refroidissement urbain.
- 0,1 % des encours d'obligations d'entreprises sont impliqués dans la production d'électricité à partir de gaz fossile répondant aux exigences en termes d'émissions de la Taxonomie Européenne.

Ces données illustrent l'implication d'une part des actifs du CPSTI dans des entreprises menant actuellement des activités durables (transitoires et habilitantes au sens de la Taxonomie Européenne) permettant l'essor de moyens nouveaux dans la réalisation de la transition environnementale via la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

#### b) Sur la base des CapEx :

Energie nucléaire	Portefeuille corporate (Actions et obligations)		Poche actions		Poche obligations	
	Atténuation	Adaptation	Atténuation	Adaptation	Atténuation	Adaptation
<b>Phases pré commerciales des technologies avancées pour la production d'énergie nucléaire avec un minimum de déchets issu du cycle du combustible</b>	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Construction et exploitation sûre de nouvelles centrales nucléaires pour la production d'électricité/chaleur, y compris hydrogène</b>	1,1 %	0,0 %	0,3 %	0,0 %	1,9 %	0,0 %

<b>Production d'électricité/chaaleur, y compris hydrogène, dans des installations existantes</b>	6,2 %	0,0 %	1,8 %	0,0 %	10,1 %	0,0 %
--------------------------------------------------------------------------------------------------	-------	-------	-------	-------	--------	-------

Sur la base des dépenses d'investissements, le CPSTI investit (actions cotées et obligations) dans l'énergie nucléaire en tant qu'énergie de transition. Sur l'ensemble du portefeuille *corporate* :

- 1,1 % des encours (0,3 % de la poche actions cotées, 1,9 % de la poche obligations) sont impliqués dans la construction et l'exploitation de centrales nucléaires.
- 6,2 % des encours (1,8 % de la poche actions et 10,1 % de la poche obligations) sont impliqués dans le nucléaire pour la production d'électricité ou de chaleur.

Gaz fossile	Portefeuille <i>corporate</i> (Actions et obligations)		Poche actions		Poche obligations	
	Atténuation	Adaptation	Atténuation	Adaptation	Atténuation	Adaptation
<b>Production d'électricité à partir de combustibles fossiles gazeux</b>	0,5 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,9 %	0,0 %
<b>Cogénération à haut rendement de chaleur/froid et d'électricité à partir de combustibles fossiles gazeux</b>	1,5 %	0,0 %	0,5 %	0,0 %	2,4 %	0,0 %
<b>Production de chaleur/froid à partir de combustibles fossiles gazeux dans un système efficace de chauffage et de refroidissement urbain</b>	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Sur la base des dépenses d'investissements, le CPSTI investit (actions cotées et obligations) dans le gaz fossile en tant qu'énergie de transition. Sur l'ensemble du portefeuille *corporate* :

- 0,5 % des encours (0,1 % de la poche actions cotées, 0,9 % de la poche d'obligations d'entreprises) sont impliqués dans la production d'électricité à partir de combustibles fossiles gazeux
- 1,5 % des encours (0,5 % de la poche actions cotées, 2,4 % de la poche d'obligations d'entreprises) sont impliqués dans la cogénération à haut rendement de chaleur/froid et d'électricité à partir de combustibles fossiles gazeux.
- 0,1 % des encours de la poche actions sont impliqués dans la production de chaleur/froid à partir de combustibles fossiles gazeux dans un système efficace de chauffage et de refroidissement urbain.

Ces données illustrent l'implication d'une part des actifs du CPSTI dans les activités transitoires et habilitantes de la Taxonomie Européenne permettant l'essor de moyens nouveaux dans la réalisation de la transition environnementale via la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

#### 4. Eligibilité et alignement à la Taxonomie : analyse des écarts

Pour rappel, au 31/12/2024 :

- **15 % des encours** analysés du portefeuille global sont **éligibles à la Taxonomie**, cela permet d'identifier la part de l'activité des entreprises en portefeuilles qui pourrait potentiellement être durable selon ce règlement.
- **5 % sont alignés à la Taxonomie** (sur la base du chiffre d'affaires). Ce taux permet d'identifier la part qui est « réellement » durable au sens de la Taxonomie, c'est-à-dire qui respecte le principe du « DNSH » et les garanties sociales minimales.

Il subsiste donc des écarts au sein des entreprises en portefeuille entre l'éligibilité de leurs activités à la Taxonomie et leur alignement effectif avec cette dernière. Ci-après, les principaux contributeurs à cette divergence :

Emetteur Secteur	Poids (% encours du portefeuille corporate)	Taxonomie	Commentaire
<b>Sanofi</b>  <b>Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques</b>	0,5 %	<b>Éligibilité :</b> 100 % sur la base du CA 84 % sur la base des CapEX  <b>Alignement :</b> Non publié	L'intégralité du chiffre d'affaires de Sanofi est déclarée éligible à la Taxonomie européenne, au titre de l'activité 1.2 – Fabrication de médicaments, qui s'inscrit dans l'objectif environnemental de prévention et de contrôle de la pollution. Ce périmètre couvre l'intégralité de l'activité Biopharma et repose sur un chiffre d'affaires consolidé de 41,1 Md€. Du côté des investissements, 84 % des CapEx de Sanofi (soit une base de 5 459 M€) sont également éligibles, principalement via cette même activité, mais aussi via des « mesures individuelles » relevant d'activités immobilières (7.2, 7.3, 7.4, 7.7) et de mobilité (6.5), dans le cadre des objectifs Atténuation et Adaptation au changement climatique. Concernant l'alignement, Sanofi a mené une analyse approfondie des critères techniques pour l'activité 1.2, en se concentrant sur les produits générant 80 % du chiffre d'affaires. Toutefois, aucun de ces produits n'a été jugé aligné, en raison de deux obstacles techniques majeurs : l'absence de biodégradabilité rapide pour la majorité des principes actifs et l'impossibilité de démontrer un avantage environnemental clair face à d'autres alternatives thérapeutiques. Cette conclusion a été généralisée à l'ensemble du chiffre d'affaires et des CAPEX liés à l'activité 1.2, considérés comme non alignés. À noter que les activités de la filiale Opella, en cours de cession, ont été exclues du périmètre d'analyse pour le chiffre d'affaires, mais restent intégrées aux CAPEX de 2024.
<b>ASML Holding NV</b>  <b>Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs</b>	0,5 %	<b>Éligibilité :</b> 98 % sur la base du CA 84 % sur la base des CapEX  <b>Alignement :</b> 0 % sur la base du CA 2 % sur la base des CapEX	ASML, acteur majeur de la fabrication d'équipements pour l'industrie des semi-conducteurs, présente un taux d'éligibilité très élevé à la Taxonomie européenne : en 2024, 98 % de son chiffre d'affaires et 84 % de ses investissements (CAPEX). Cependant, aucune part de chiffre d'affaires n'est considérée comme alignée à la Taxonomie, et seuls 2 % des CAPEX sont alignés. Plusieurs activités sont identifiées comme éligibles, principalement au titre de deux objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique et l'économie circulaire. L'activité principale, CE 1.2 « Fabrication d'équipements électriques et électroniques », représente 83 % du chiffre d'affaires éligible. S'ajoutent les activités CE 5.1 « Réparation, reconditionnement et remise à neuf » (13 %) et CE 5.4 « Vente de biens d'occasion » (2 %), toutes rattachées à l'économie circulaire. Cependant, aucune de ces activités n'a satisfait aux critères techniques de sélection définis par la Taxonomie en 2024. Pour CE 1.2, les exigences incluent notamment des standards élevés d'efficacité énergétique et de maîtrise des émissions tout au long du cycle de vie des produits. ASML met pourtant en avant une stratégie robuste en matière de durabilité : réduction de 90 % des émissions Scopes 1 et 2 d'ici 2030, objectif de -97 % d'intensité carbone sur le Scope 3 d'ici 2040 (validé SBTi), modularité des équipements, extension de la durée de vie des machines, gestion optimisée des déchets. Néanmoins, ces efforts, bien que réels, ne suffisent pas à répondre pleinement aux seuils ou critères techniques exigés (par exemple en matière de bilan carbone sur l'ensemble de la chaîne de valeur ou d'efficacité énergétique mesurable). Sur le volet des investissements, les activités éligibles incluent également la rénovation (CE 7.2) et l'acquisition de bâtiments (CE 7.7). Seule cette dernière a été reconnue comme alignée, représentant la totalité des 2 % de CAPEX alignés, car les projets immobiliers concernés respectaient les critères de performance énergétique requis.
<b>Volkswagen AG</b>  <b>Automobiles et composants automobiles</b>	0,4 %	<b>Éligibilité :</b> 91 % sur la base du CA 99 % sur la base des CapEX  <b>Alignement :</b> 7 % sur la base du CA 27 % sur la base des CapEX	Volkswagen AG affiche un très fort taux d'éligibilité à la Taxonomie européenne, avec 91,2 % de ses revenus 2024 et 99,6 % de ses investissements (CapEx) considérés comme éligibles, reflétant la place centrale de ses activités dans la transition vers une mobilité bas carbone. Toutefois, seuls 7,4 % des revenus et 27,3 % des investissements sont alignés, révélant un écart important entre potentiel de durabilité et conformité aux exigences de la Taxonomie de l'UE. Ce décalage s'explique principalement par les critères stricts d'alignement, en particulier pour l'activité de « fabrication de technologies bas carbone pour le transport » (activité 3.3), à laquelle est rattachée l'essentiel des revenus éligibles. En effet, seuls les véhicules 100 % électriques (BEV) et, temporairement jusqu'à fin 2025, certains hybrides rechargeables à faibles émissions (< 50g CO <sub>2</sub> /km) sont considérés comme alignés. Or, une grande partie de la production et des ventes du groupe reste encore composée de véhicules thermiques ou hybrides non conformes aux seuils d'émissions, limitant donc l'alignement.

<p><b>Schneider Electric SE</b></p> <p><i>Biens d'équipement</i></p>	<p>0,4 %</p>	<p><b>Éligibilité :</b> 90 % sur la base du CA 71 % sur la base des CapEX</p> <p><b>Alignement :</b> 28 % sur la base du CA 22 % sur la base des CapEX</p>	<p>Schneider Electric affiche une forte proportion d'activités éligibles à la taxonomie européenne, avec 90 % du chiffre d'affaires et 71 % des CapEx concernés. Ces activités se concentrent sur l'efficacité énergétique (équipements pour bâtiments, automatismes, audits), les infrastructures pour la mobilité bas carbone (bornes de recharge, électrification des ports), la distribution électrique (produits moyenne et basse tension, équipements SF6-free), les solutions numériques pour la performance énergétique, et les services d'économie circulaire. Malgré cette forte éligibilité, seul 28 % du chiffre d'affaires et 22 % des CapEx sont considérés comme alignés à la taxonomie, c'est-à-dire respectant les trois critères requis (contribution substantielle, absence de préjudice significatif, garanties minimales). Les freins à l'alignement concernent principalement la non-conformité aux critères techniques pour 44 % du chiffre d'affaires éligible, ainsi que l'exclusion de 5 % des revenus liés à des produits contenant du SF6 ou associés à des activités fossiles. Concernant les critères DNSH, seule la catégorie « pollution » est partiellement non conforme (14 % des revenus), tandis que les autres objectifs environnementaux sont satisfaits. Schneider Electric conserve toutefois une position solide en matière de transition verte grâce à ses infrastructures bas carbone, ou ses dispositifs de gestion intelligente de l'énergie. L'écart entre éligibilité et alignement souligne toutefois la nécessité d'adaptations techniques pour répondre aux standards exigeants de la taxonomie, notamment sur les composants ou substances controversées (comme le SF6).</p>
<p><b>Safran SA</b></p> <p><i>Biens d'équipement</i></p>	<p>0,3 %</p>	<p><b>Éligibilité :</b> 91 % sur la base du CA 78 % sur la base des CapEX</p> <p><b>Alignement :</b> 0 % sur la base du CA 0 % sur la base des CapEX</p>	<p>En 2024, 91 % du chiffre d'affaires de Safran est considéré comme éligible à la taxonomie européenne, en lien avec ses activités principales dans l'aéronautique civile, militaire, les hélicoptères et les systèmes électroniques embarqués. En revanche, aucun revenu n'est aligné, principalement en raison du non-respect du critère DNSH (<i>Do No Significant Harm</i>) sur la pollution, en particulier les substances listées à l'annexe C du règlement délégué. Toutefois, Safran a réalisé une analyse complémentaire volontaire, fondée sur les critères d'émissions établis par l'EASA (agence européenne de la sécurité aérienne) pour identifier les programmes d'aéronefs alignés (ex : Airbus A320neo, A350, Boeing 737 MAX, etc.). Le Groupe estime ainsi que 17 % de son chiffre d'affaires pourrait être potentiellement aligné avec les objectifs de contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique. Du côté des investissements, 78 % des CapEx, principalement liés à la fabrication d'aéronefs sont éligibles. Toutefois, seuls 2 %, correspondant à des activités secondaires comme les infrastructures de recharge électrique, l'efficacité énergétique ou la production d'énergie renouvelable, sont alignés à la taxonomie. Les CapEx liés aux programmes aéronautiques ne peuvent pas être déclarés alignés en raison du critère DNSH.</p>

## 5. Investissements dans les énergies fossiles (« part brune »)

Les énergies fossiles désignent des sources d'énergie issues de la décomposition lente de matières organiques (plantes, animaux) enfouies dans le sous-sol depuis des millions d'années. Elles comprennent principalement : le charbon, le gaz naturel et le pétrole. Leur combustion permet de produire de l'électricité, de la chaleur ou de faire fonctionner des moteurs thermiques, mais elle génère des émissions importantes de gaz à effet de serre (GES), contribuant au réchauffement climatique.

Les énergies fossiles sont non renouvelables, car leurs gisements se forment sur des échelles de temps géologiques incompatibles avec les rythmes de consommation actuels. À ce titre, elles sont au cœur des enjeux de transition énergétique et font l'objet d'un suivi particulier dans le cadre des politiques de décarbonation, notamment, à travers la taxonomie européenne, les trajectoires de neutralité carbone, et les engagements climatiques internationaux (Accord de Paris, Pacte Vert européen, etc.).

### Note méthodologique :

**Le taux de couverture sur la partie énergies fossiles atteint 82,8 % du portefeuille *corporate* du CPSTI.** L'exposition aux combustibles fossiles ou « part brune » désigne la part des encours investis dans des entreprises liées aux activités fossiles : gaz, pétrole, etc. Ces activités recouvrent les aspects d'exploration (prospection et recherche), de production (exploitation, extraction), de distribution (transport et pipelines) et de service (stations-services, raffineries, etc.). A noter que les obligations souveraines ne sont pas éligibles à l'analyse « part brune ». En raison d'arrondis, le total peut légèrement différer.

## Focus sur les encours investis dans des activités liées aux énergies fossiles :

Ci-après la part des encours investis dans des entreprises de secteurs économiques concernés par les énergies fossiles, selon le type d'actifs et selon la part du chiffre d'affaires réalisé dans ces activités :



Pour plus de détails concernant les types de portefeuille, se référer à [Annexe n°1 : informations méthodologiques](#).

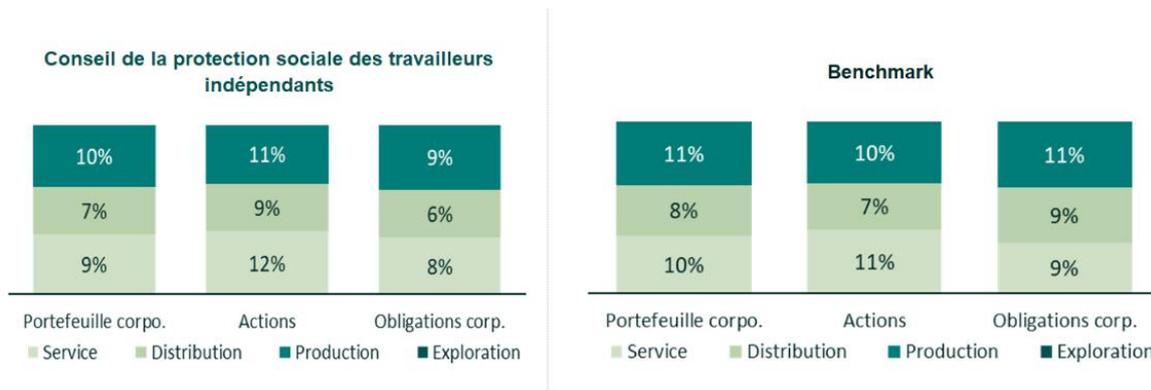
Les entreprises dont une part de leur chiffre d'affaires est liée aux énergies fossiles représentent 18 % des investissements du portefeuille du CPSTI (18 % des encours analysés du portefeuille *corporate* sont, au moins, exposés à une activité fossile). Par exemple, 7 % de cette part est investie dans des entreprises dont 30 % du CA provient d'énergies fossiles alors que cela représente 6 % pour le benchmark.

Cet indicateur est calculé sur la base de l'exposition de tout revenu d'un émetteur dans la production, la distribution, l'exploration ou la prestation de services en lien avec les énergies fossiles. Tout émetteur ayant une implication de plus de 0 % de son chiffre d'affaires dans une de ces activités est pris en compte dans cet indicateur.

Globalement, le portefeuille *corporate* du CPSTI (actions cotées et obligations d'entreprises) est légèrement moins exposé aux énergies fossiles que son indice de référence. Néanmoins, si l'on regarde plus précisément, le portefeuille d'actions cotées du CPSTI est davantage exposé que son indice. En ce qui concerne le portefeuille d'obligations d'entreprises, l'exposition aux énergies fossiles est inférieure à l'indice. Ces tendances se reflètent également dans les encours exposés à des acteurs qui réalisent une part de leur chiffre d'affaires (10 %, < 30 % ou > 30 %) dans les énergies fossiles.

a) Focus sur les encours investis dans des activités liées aux énergies fossiles : par type d'activité

- ❖ Les activités d'exploration désignent la prospection et la recherche de nouveaux gisements ;
- ❖ Les activités de production font référence aux processus d'extraction, pompages et forages ;
- ❖ Les activités de transport font référence aux dispositifs d'acheminements et de transport : gazoduc, pipelines, terminaux gaziers, navires pétroliers, etc. ;
- ❖ Les activités de services font référence au raffinage, la fourniture et la commercialisation : raffineries, stations-services, etc.

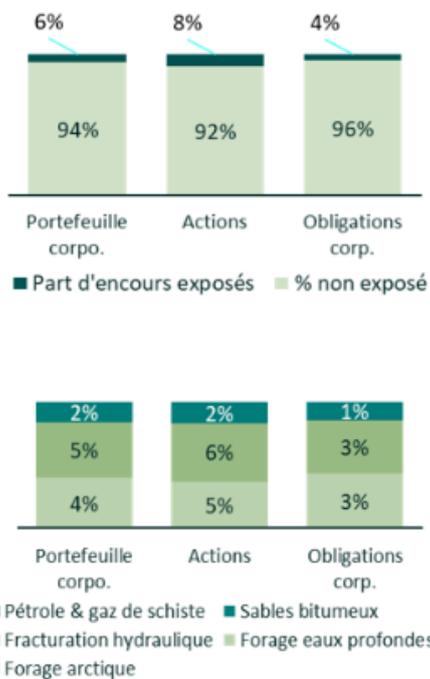


Au global, parmi les investissements réalisés (actions cotées et obligations) dans des entreprises dont le CA provient partiellement d'énergies fossiles, 10 % des encours vont à des activités de production d'énergies fossiles. Cela est relativement inférieur à l'exposition de l'indice de référence à chacune de ces activités. Le total peut dépasser les 18 % cités dans le graphique précédent car une même entreprise peut être impliquées dans plusieurs activités en même temps. À titre d'exemple, MOL Hungarian Oil & Gas Plc est impliquée dans les activités de Distribution, Production et Services. Les actifs du CPSTI ne sont pas impliqués dans les activités d'exploration.

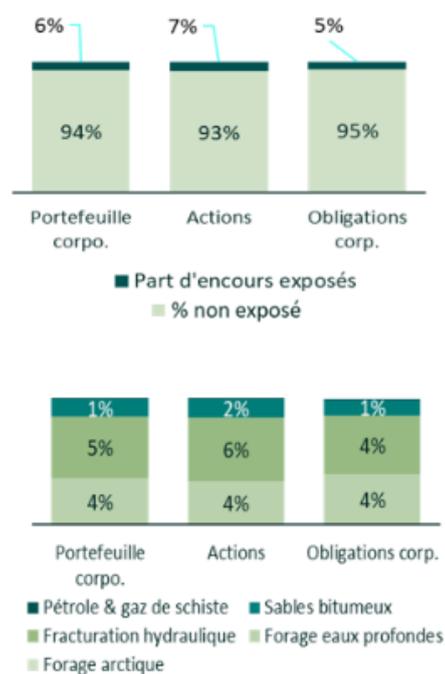
b) Focus sur les encours investis dans des activités liées aux énergies fossiles : activités d'extraction non conventionnelles

Les énergies fossiles non conventionnelles désignent des formes de pétrole ou de gaz piégées dans des roches moins perméables ou sous des formes difficiles à extraire. Les gisements non conventionnels nécessitent des techniques plus complexes : la fracturation hydraulique (fracking), les forages horizontaux ou en eaux profondes, l'injection de solvants, de vapeur ou d'acides, etc. Cela rend leur exploitation plus énergivore, plus coûteuse et plus risquée en termes d'impact environnemental. Parmi ces énergies, on peut citer, parmi d'autres, le gaz et pétrole de schiste ou les sables bitumineux.

Conseil de la protection sociale des travailleurs indépendants



Benchmark



Globalement, l'exposition des actifs du CPSTI à ces activités non conventionnelles est en ligne avec celle de l'indice de référence. Ils représentent 6 % des encours analysés du CPSTI et de son indice de référence. Parmi les investissements du CPSTI, 5 % sont notamment impliqués dans des activités liées à la fracturation hydraulique, 4 % au forage en eaux profondes et 2 % aux sables bitumineux. À noter que les actifs du CPSTI et de l'indice de référence ne sont pas impliqués dans les pétrole et gaz de schiste ni dans les activités de forage arctique. Enfin, une même entreprise peut être impliquée dans plusieurs activités.

Tel que précédemment, le portefeuille d'actions cotées est davantage exposé que son indice à ces activités, ce qui n'est pas le cas du portefeuille d'obligations d'entreprises privées.

c) Focus sur les émetteurs les plus exposés aux énergies fossiles – portefeuille corporate

Ci-après quelques données sur les principaux émetteurs détenus en portefeuille (actions et obligations d'entreprises) et exposés aux énergies fossiles :

Emetteur	Secteur	Poids dans le portefeuille	% CA exposé	Principale implication	Stratégie de sortie / d'expansion des énergies fossiles
<b>Eni SpA</b>	Énergie	0,4 %	87 %	Production	<p>Eni SpA est une entreprise italienne opérant dans le secteur de l'énergie, active dans l'exploration, la production, le raffinage et la distribution de pétrole et de gaz. Avec un chiffre d'affaires de 132 milliards d'euros en 2023, Eni figure parmi les principales majors européennes des hydrocarbures. Environ 85 % des revenus de l'entreprise proviennent des activités liées aux énergies fossiles, principalement issues de la production de pétrole brut, de gaz naturel et des activités de raffinage et de vente de produits pétroliers.</p> <p>Eni s'est engagée à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, en incluant les émissions de Scope 1, 2 et 3. L'entreprise prévoit une réduction de 35 % de ses émissions absolues de GES (Scope 1, 2 et 3) d'ici 2030 par rapport à 2018, et de 80 % à l'horizon 2040. Sa stratégie repose principalement sur la décarbonation de ses produits grâce à la captation et au stockage du carbone (CCS), la production de biocarburants, l'hydrogène bas carbone, ainsi que le développement de ses capacités dans les énergies renouvelables, avec un objectif de 15 GW installés en 2030. Malgré ces engagements, Eni continue de développer de nouveaux projets pétroliers et gaziers, notamment en Afrique et au Moyen-Orient, ce qui questionne la compatibilité de sa trajectoire avec les objectifs climatiques internationaux.</p>
<b>TotalEnergies SE</b>	Énergie	0,4 %	70 %	Production	<p>TotalEnergies SE réalise une part majoritaire de son chiffre d'affaires dans des activités liées aux énergies fossiles, principalement la production, le raffinage et la commercialisation de pétrole et de gaz naturel. En 2023, l'entreprise a enregistré un chiffre d'affaires de 263 milliards de dollars, confirmant ainsi sa place parmi les principales compagnies pétrolières et gazières internationales.</p> <p>TotalEnergies s'est fixé l'objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, en ligne avec les objectifs de l'Accord de Paris. Le groupe vise par ailleurs une réduction de 40 % de ses émissions absolues de Scope 1 et 2 d'ici 2030 par rapport à 2015, ainsi qu'une baisse de 30 % de l'intensité carbone de ses produits vendus à la même échéance. Cette stratégie repose notamment sur le développement accéléré des énergies renouvelables, de l'électricité bas carbone et des solutions de capture et stockage du CO<sub>2</sub>. Pour autant, les investissements significatifs réalisés par TotalEnergies dans de nouveaux projets pétroliers et gaziers, notamment dans le gaz naturel liquéfié, maintiennent une forte dépendance aux énergies fossiles, ce qui expose l'entreprise aux risques de transition, notamment à moyen et long terme.</p>
<b>SNAM SpA</b>	Services d'intérêt public	0,3 %	73 %	Distribution	<p>SNAM SpA est une entreprise italienne opérant dans le secteur des infrastructures gazières. Le groupe réalise l'essentiel de son chiffre d'affaires dans des activités liées aux énergies fossiles, principalement le transport, le stockage et la distribution de gaz naturel, dont il est l'un des leaders en Europe. En 2023, SNAM a généré un chiffre d'affaires de 3,5 milliards d'euros, largement issu de ses infrastructures stratégiques qui assurent la sécurité d'approvisionnement énergétique en Italie et dans d'autres pays européens.</p> <p>Bien que fortement exposée aux énergies fossiles par la nature de ses activités, SNAM ambitionne de jouer un rôle central dans la transition énergétique. L'entreprise vise la neutralité carbone sur ses émissions directes (Scope 1 et 2) d'ici 2040 par rapport à 2018 et prévoit une réduction de 50 % de ces émissions d'ici 2030. Sa stratégie repose sur le développement des infrastructures pour le biométhane, l'hydrogène et le captage et stockage de CO<sub>2</sub>, ainsi que sur l'amélioration de l'efficacité énergétique de son réseau. Néanmoins, les activités de transport de gaz naturel représentent encore une part significative de son empreinte carbone et exposent l'entreprise à des risques de transition à moyen et long terme.</p>
<b>Engie SA</b>	Services d'intérêt public	0,3 %	49 %	Distribution	<p>Engie SA est une société française opérant dans les secteurs des ressources naturelles et de l'énergie. L'entreprise réalise 49 % de son chiffre d'affaires dans des activités liées aux énergies fossiles, principalement la distribution de gaz (dont elle est le leader européen) et la production d'électricité à partir de gaz naturel. Malgré sa dépendance significative aux énergies fossiles, l'entreprise ambitionne d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2045, et vise une réduction absolue de 90 % de ses émissions de GES pour cette même année par rapport à 2017. En 2023, le groupe a fait valider sa trajectoire de court terme par la SBTi, prévoyant notamment de réduire ses émissions de GES des Scopes 1 et 2 de 55 % d'ici 2030. La stratégie d'atténuation de son impact carbone se focalise principalement sur la réduction des émissions liées aux combustibles fossiles, lesquelles représentaient 70 % de l'empreinte carbone en 2017. À noter que le charbon représente, fin 2023, moins de 3 % des capacités centralisées de production d'électricité du Groupe. La sortie totale du charbon est prévue en 2025 en Europe continentale et en 2027 pour le reste du monde.</p>

<b>BP Plc</b>	Énergie	0,2 %	85 %	Production	<p>BP Plc est une entreprise britannique opérant dans le secteur de l'énergie, principalement dans la production, le raffinage et la distribution d'hydrocarbures, figurant parmi les cinq majors pétrolières mondiales. L'entreprise réalise l'essentiel de ses revenus dans les activités liées aux énergies fossiles : près de 95 % de son chiffre d'affaires provient de l'exploration, de la production et de la commercialisation de pétrole, de gaz naturel et de produits raffinés. BP est également un acteur majeur sur les marchés du gaz naturel liquéfié (GNL) et du négoce pétrolier.</p> <p>Historiquement engagée dans une stratégie de diversification, BP avait annoncé en 2020 son ambition d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, en visant une réduction de 40 % de sa production pétrolière et gazière d'ici 2030 par rapport à 2019. Toutefois, cette stratégie a été revue à la baisse : l'entreprise prévoit désormais une réduction de seulement 25 % de sa production d'ici 2030, et a renforcé ses investissements dans de nouveaux projets pétroliers et gaziers. Les dépenses consacrées aux énergies bas carbone restent limitées, représentant moins de 25 % des investissements annuels prévus jusqu'en 2030. Le groupe continue d'afficher un objectif de neutralité carbone à long terme, mais sa stratégie actuelle repose principalement sur le maintien et l'expansion de ses activités fossiles, en contradiction avec une trajectoire compatible avec un scénario à 1,5 °C.</p>
---------------	---------	-------	------	------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

#### d) Focus sur les émetteurs les plus exposés aux énergies fossiles – portefeuille actions

Ci-après quelques données sur les principales entreprises en portefeuille exposées aux énergies fossiles :

Emetteur	Secteur	Poids	% CA exposé	Principale implication
<b>TotalEnergies SE</b>	Énergie	0,2 %	70 %	Production
<b>Baker Hughes Company</b>	Énergie	0,1 %	80 %	Services
<b>Eni SpA</b>	Énergie	0,1 %	87 %	Production
<b>ConocoPhillips</b>	Énergie	0,1 %	93 %	Production
<b>NiSource Inc.</b>	Services d'intérêt public	0,1 %	83 %	Distribution

#### e) Focus sur les émetteurs les plus exposés aux énergies fossiles – portefeuille obligations d'entreprises

Ci-après quelques données sur les principaux émetteurs détenus en portefeuille d'obligations d'entreprises et exposés aux énergies fossiles :

Emetteur	Secteur	Poids	% CA exposé	Principale implication
<b>Eni SpA</b>	Énergie	0,3 %	87 %	Production
<b>SNAM SpA</b>	Services d'intérêt public	0,2 %	73 %	Distribution
<b>BP Plc</b>	Énergie	0,2 %	85 %	Production
<b>TotalEnergies SE</b>	Énergie	0,2 %	70 %	Production
<b>ENGIE SA</b>	Services d'intérêt public	0,2 %	49 %	Distribution

## VI. Stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris

L'Accord de Paris, qui a pour objectif d'atténuer le changement climatique, a été adopté par 196 Parties durant la COP 21, à Paris, le 12 décembre 2015, et est entré en vigueur le 4 novembre 2016. L'objectif défini par l'Accord de Paris est le suivant : limiter le réchauffement climatique au-dessous de 2°C, de préférence de 1,5°C, d'ici à 2100 comparé au niveau préindustriel.

La « température d'un portefeuille » se réfère à l'alignement des entreprises d'un portefeuille d'investissement avec les trajectoires de température moyennes globales d'ici à 2100. À ce jour, le CPSTI n'a pas pris d'engagement visant un alignement avec ces objectifs internationaux.

### 1. Empreinte carbone du portefeuille

Prendre la mesure des émissions de gaz à effet de serre (GES) liées à son portefeuille constitue le point de départ. Cela est effectué dans le but d'identifier les risques climatiques (notamment le risque de transition) et ainsi définir dans un second temps la stratégie climatique à adopter.

Tel que signalé, le CPSTI a décidé de faire appel à un prestataire externe spécialisé, *EthiFinance*. Par conséquent, les indicateurs du présent rapport diffèrent significativement des précédents. Ce changement répond au double objectif d'améliorer la couverture du portefeuille et la qualité des indicateurs proposés. Les données utilisées couvrent les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises et souveraines.

### Performance globale

Notes méthodologiques :

- **Les scopes 1, 2 et 3** sont des catégories utilisées pour classer et quantifier les émissions de gaz à effet de serre (GES) générées par une entreprise. Ils permettent d'établir un bilan carbone complet et d'identifier les principales sources d'émissions :
- **Scope 1** : il s'agit des émissions directes liées à la production. Ce sont les émissions de GES produites directement par les activités de l'entreprise, sur ses propres sites (la combustion de combustibles fossiles (gaz, fioul, charbon, tourbe) pour le chauffage, la production d'électricité ou encore les émissions liées à certains procédés industriels spécifiques à l'entreprise) ;
- **Scope 2** : il s'agit des émissions indirectes liées à l'énergie : les émissions de GES résultant de l'achat d'énergie (électricité, chaleur) consommée par l'entreprise. Même si l'entreprise ne produit pas directement cette énergie, elle est responsable des émissions générées lors de sa production ;
- **Scope 3** : ce sont les autres émissions indirectes. Il englobe toutes les autres émissions indirectes qui ne sont pas incluses dans les scopes 1 et 2. Ces émissions sont souvent plus difficiles à quantifier car elles peuvent provenir d'une multitude de sources, telles que :
  - **Scope 3 amont** : émissions indirectes provenant des achats de produits/services, du transport de marchandise amont, etc.
  - **Scope 3 aval** : émissions indirectes provenant de l'utilisation et de la fin de vie des produits vendus, ou encore du transport de marchandise aval et des franchises aval.

Métrique	Unité	Portefeuille corporate (hors souverains)	Actions	Obligations privées	Portefeuille Souverain	Taux de couverture du portefeuille analysable
<b>Emissions financées</b>		10 507 839,5	5 018 721,4	5 465 224,5	-	
Scope 1	tCO <sub>2</sub> eq	788 278,4	407 281,9	379 729,7	-	79,9 %
Scope 2		135 358,2	76 717,7	58 183,3	-	
Scope 3		9 584 202,9	4 534 721,8	5 027 311,5	-	
<b>Empreinte carbone</b>		570,8	272,6	296,9	-	
Scope 1	tCO <sub>2</sub> eq/M€ investi	42,8	22,1	20,6	-	79,9 %
Scope 2		7,4	4,2	3,2	-	
Scope 3		520,6	246,3	273,1	-	

On distingue :

- **Les émissions financées** représentent les émissions GES, exprimées en tonnes de CO<sub>2</sub> équivalent, associées aux activités des entités dans lesquelles un portefeuille d'investissement détient des participations ou des financements. Ces émissions sont calculées en fonction de la part détenue par le portefeuille dans chaque émetteur, pondérée par le poids de chaque émetteur au sein du portefeuille.
  - Ici, le portefeuille *corporate* du CPSTI affiche 10 507 839,5 tonnes de CO<sub>2</sub>eq financées par ses investissements.
- **L'empreinte carbone** d'un produit financier désigne la quantité totale de GES émis en tonnes de CO<sub>2</sub> par les émetteurs dans lesquelles un fonds ou un portefeuille d'investissements est investi, rapportée à la valeur totale du fonds (en millions d'euros investis).
  - Ici, le portefeuille *corporate* du CPSTI a une empreinte carbone de 570,8 tonnes de CO<sub>2</sub> par million d'€ investi.

## 2. Intensité carbone

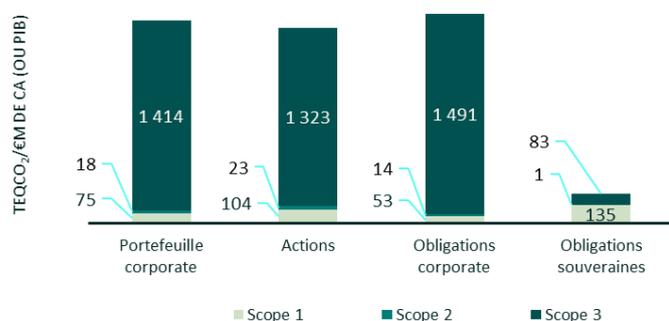
### Notes méthodologiques :

Le taux de couverture pour le portefeuille consolidé hors souverains atteint 95,2 % du portefeuille analysable du CPSTI. À titre de précision, 93,7 % du portefeuille souverain est couvert.

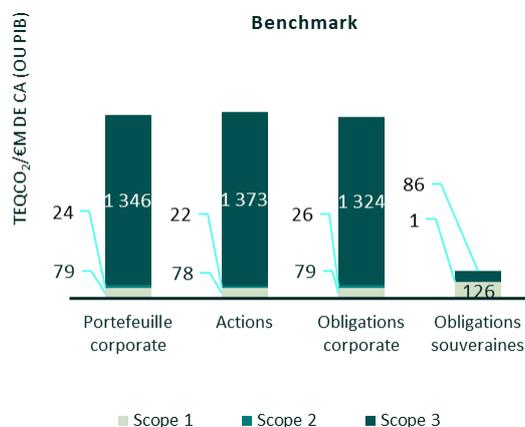
L'**intensité carbone** correspond aux émissions de GES (exprimées en tonnes de CO<sub>2</sub> équivalent) en année N divisées par le chiffre d'affaires/PIB réalisé lors de l'année N, en millions d'euros. Ici, l'intensité carbone est pondérée par le poids de l'émetteur au sein du portefeuille. L'intensité carbone obtenue par chaque émetteur est pondérée par le poids de cet émetteur dans le portefeuille. Ainsi, si un émetteur représente une part importante des encours, et que son intensité carbone est élevée, on parle de contribution négative.

Métrique	Unité	Portefeuille <i>corporate</i> (hors souverains)	Actions	Obligations privées	Portefeuille Souverain
<b>Intensité Carbone, Scope 1, 2 &amp; 3 - SFDR</b>	tCO <sub>2</sub> eq./ M€ de revenus	1 507,0	1 451,2	1 557,7	219,6
<b>Taux de couverture du portefeuille analysable</b>	%	95,2			93,7

Conseil de la protection sociale des travailleurs indépendants



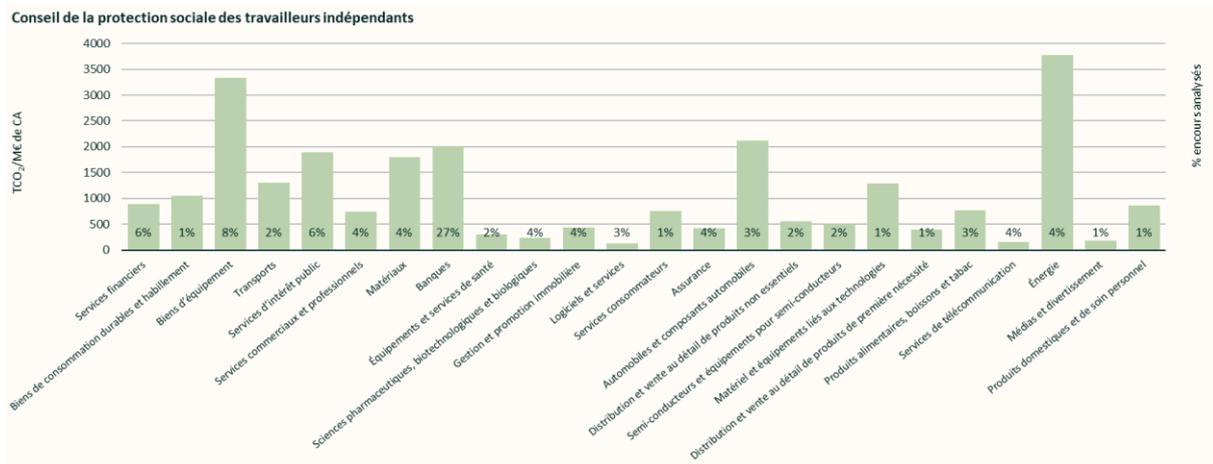
Benchmark



Le portefeuille *corporate* (actions et obligations d'entreprises) du CPSTI affiche une intensité carbone de son portefeuille de 1 507 teqCO<sub>2</sub>/M€, contre 1 449 teqCO<sub>2</sub>/M€ pour son benchmark, soit 4 % de plus que ce dernier. En ce qui concerne les différents portefeuilles :

- Le portefeuille d'actions cotées affiche une intensité carbone de 1 450 teqCO<sub>2</sub>/M€, contre 1 473 teqCO<sub>2</sub>/M€ pour son benchmark, soit 1,56 % de moins ;
- Le portefeuille d'obligations d'entreprises affiche une intensité carbone de 1 558 teqCO<sub>2</sub>/M€, contre 1 429 teqCO<sub>2</sub>/M€ pour son benchmark, soit 9 % de plus ;
- Le portefeuille d'obligations souveraines affiche une intensité carbone de 219 teqCO<sub>2</sub>/M€ de PIB, contre 213 teqCO<sub>2</sub>/M€ de PIB pour son benchmark, soit 3 % de plus.

## a) Focus sur l'intensité des secteurs investis



**L'intensité carbone du portefeuille est largement portée par trois secteurs : les banques, les biens d'équipements et l'énergie.** Ceux-ci représentent, à eux trois, 39 % des encours analysés du portefeuille *corporate* et contribuent à hauteur de 64,6 % à l'intensité carbone du portefeuille.

Le secteur bancaire est le premier contributeur à l'intensité carbone du portefeuille du fait de son poids dans le portefeuille, puisque celui-ci représente 27 % des encours analysés. Son intensité carbone est aussi élevée, atteignant 2010 tCO<sub>2</sub>e par million d'€ de chiffre d'affaires, ce qui correspond au quatrième secteur le plus émissif du portefeuille, derrière le secteur de l'énergie, des biens d'équipement, et de l'automobile. L'intensité du secteur bancaire est fortement liée au scope 3, via les activités de prêts et de financement de projets ou entreprises potentiellement émetteurs. Bien que moins intensif que les secteurs industriels, son impact climatique indirect reste un levier important à suivre dans la stratégie de transition du portefeuille.

Les secteurs des biens d'équipements (8 % des encours analysés) et de l'énergie (4 % des encours analysés) sont les deuxième et troisième contributeurs à l'intensité carbone du portefeuille. Cela s'explique par leur intensité carbone élevée, qui atteint 3 338 tCO<sub>2</sub>e par million d'€ de chiffre d'affaires pour les biens d'équipements, et 3 779 tCO<sub>2</sub>e par million d'euros de chiffre d'affaires pour le secteur de l'énergie, faisant de ce dernier le secteur le plus émissif du portefeuille.

Le secteur des biens d'équipements englobe des activités industrielles lourdes – fabrication de machines, d'avions, de trains, d'équipements électriques ou d'infrastructures – particulièrement consommatrices d'énergie et génératrices d'émissions, notamment sur les scopes 1 et 3. Parmi les entreprises du portefeuille issues de ce secteur, Siemens AG illustre bien cette dynamique : bien qu'elle ne représente que 0,5 % des encours analysés, elle affiche une intensité carbone totale de 6 220 tCO<sub>2</sub>e par million d'€ de chiffre d'affaires.

En parallèle, le secteur de l'énergie contribue significativement à l'intensité carbone du portefeuille, malgré un poids limité. Les entreprises de ce secteur sont fortement émettrices en scope 1 du fait de la combustion directe de sources fossiles très carbonées, de l'exploration et de la production pétrolière (APA Corporation) ; en scope 2 pour les entreprises de transport et de distribution d'électricité et de gaz (Rubis SCA, Buckeye Partners, Empresas Copec SA), en scope 3 du fait des activités de vente des produits fossiles, du raffinage, et de la combustion par les clients des produits vendus (Exxon Mobil Corporation, TotalEnergies SE, Valero Energy Corporation).

Finalement, d'autres secteurs contribuent également à l'intensité carbone du portefeuille de manière significative, tels les services d'intérêt public – 4<sup>ème</sup> contributeur à l'intensité carbone du portefeuille

pour 6 % des encours analysés du portefeuille, et le secteur automobile – 5<sup>ème</sup> contributeur à l'intensité carbone du portefeuille, mais affichant la troisième intensité carbone la plus élevée du secteur qui atteint 2120 tCO<sub>2</sub>e par million d'€ de chiffre d'affaires et représentant 4 % des encours analysés du portefeuille.

Ci-dessous un état des lieux des contributions, positives ou négatives, des émetteurs privés et souverains, par type de portefeuille. L'intensité carbone obtenue par chaque émetteur est pondérée par le poids de cet émetteur dans le portefeuille. Cette approche est valable pour tous les volets d'indicateurs qui vont suivre.

#### b) Focus sur les principales contributions à l'intensité carbone – portefeuille *corporate*

Ci-après quelques précisions sur les entreprises qui contribuent le plus à l'intensité carbone du portefeuille *corporate* (actions cotées et obligations d'entreprises). Pour mémoire, l'intensité carbone de ce portefeuille est de 1 507 tCO<sub>2</sub>e par million d'€ de chiffre d'affaires.

Emetteur	Secteur	Poids	Intensité CO <sub>2</sub> tCO <sub>2</sub> e par million d'€ de chiffre d'affaires	Commentaire
<b>Crédit Agricole SA</b>	Banques	1,1 %	6 614	Crédit Agricole SA, 2 <sup>e</sup> plus grande banque française en termes d'actifs, affiche une contribution à hauteur de 6 % à l'intensité carbone du portefeuille, et affiche une intensité totale de 6 614, tCO <sub>2</sub> e/M€ de chiffre d'affaires. Ce niveau élevé s'explique principalement par des émissions de scope 3 importantes, résultant des prêts et financements accordés à des secteurs fortement émetteurs. À titre d'exemple, la banque a participé en 2025 au financement des activités gazières de TotalEnergies au Mozambique. Toutefois, Crédit Agricole SA affiche des efforts notables en matière de transition énergétique, notamment à travers le soutien aux projets d'énergies renouvelables. Entre 2020 et 2023, ses encours de financement dans ce domaine ont enregistré une croissance de 80 %, traduisant une volonté de réorienter progressivement son portefeuille vers des actifs bas carbone.
<b>ING Groep NV</b>	Banques	0,7 %	4 407	ING Group NV, l'une des principales banques néerlandaises, représente 2,5 % de l'intensité carbone pondérée du portefeuille, avec une intensité carbone totale de 4407,2 tCO <sub>2</sub> e/M€ de chiffre d'affaires. Cette intensité résulte principalement des émissions de scope 3 liées aux financements d'activités à fortes émissions, notamment dans l'énergie, le transport et l'immobilier. À titre d'exemple, ING a historiquement financé des entreprises gazières, bien qu'elle ait cessé en 2023 tout soutien à de nouveaux projets d'exploration fossile. Toutefois, ING s'est engagé dans la transition climatique en se fixant des objectifs quantifiés sur plusieurs thématiques. Sur l'immobilier, le groupe vise à réduire de 90 % ses émissions de scopes 1 et 2 sur ses bâtiments d'ici 2030, après les avoir déjà réduites de 78 % entre 2014 et 2022. Par ailleurs, le groupe vise la neutralité carbone d'ici 2050. Finalement, ING s'est engagé en 2023 à mieux mesurer et gérer ses émissions de GES, en mettant notamment en place des évaluations approfondies sur les sources de scope 3.
<b>Siemens AG</b>	Biens d'équipement	0,5 %	6 220	Siemens AG, acteur majeur du secteur des biens d'équipement, affiche une intensité carbone pondérée de portefeuille de 2,4 %, avec une intensité carbone totale de 6 220,2 tCO <sub>2</sub> e/M€ de chiffre d'affaires. Ce niveau élevé s'explique principalement par les émissions de scope 3, et plus précisément par le scope 3 aval lié à « l'usage des produits vendus », qui représente à lui seul près de 398 millions de tonnes de CO <sub>2</sub> e. Les équipements industriels, les moteurs, les logiciels industriels, les services de mobilité (trains, tramways), ou encore les appareils d'imagerie médicale proposés par l'entreprise sont souvent utilisés sur de longues périodes par les clients, avec des consommations énergétiques importantes. Toutefois, Siemens AG déploie une stratégie climatique ambitieuse, alignée sur une trajectoire 1,5°C, et surperforme les entreprises du même secteur sur l'indicateur de l'intensité carbone. L'entreprise a atteint dès 2024 son objectif de réduction de 55 % des émissions de scopes 1 et 2 prévu pour 2025, et vise une baisse de 90 % d'ici 2030. Sur le scope 3 amont (chaîne d'approvisionnement), Siemens s'est fixé un objectif de -20 % d'ici 2030, mais n'enregistre pour l'instant qu'une baisse de -2 % en 2024 par rapport à 2019.

<b>Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.</b>	Banques	0,2 %	15 999	<p>Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. (SMFG), l'une des principales banques japonaises, affiche une intensité carbone élevée de 15 999 tCO<sub>2</sub>e/M€ de chiffre d'affaires, représentant 2,4 % de l'intensité carbone pondérée du portefeuille. Cette valeur s'explique par des émissions de scope 3 très importantes (917 Mt CO<sub>2</sub>e), typiques du secteur financier, liées aux prêts et investissements dans des secteurs fortement émetteurs comme l'énergie ou l'immobilier.</p> <p>Ces dernières années, SMFG s'est engagé pour le climat : neutralité carbone de ses opérations d'ici 2030, et de ses investissements et prêts d'ici 2050, avec des objectifs sectoriels (électricité, pétrole et gaz, charbon, immobilier). L'entreprise finance par ailleurs certains projets de transition énergétique et propose des services durables tels qu'une offre green bonds ou du conseil en finance durable.</p> <p>Cependant, son retrait en mars 2025 de la Net-Zero Banking Alliance, une première pour une banque japonaise, soulève des questions. Malgré ses engagements maintenus, cette décision, dans un contexte de pressions politiques aux États-Unis, peut fragiliser la crédibilité de sa stratégie climat.</p>
<b>Siemens Energy AG</b>	Biens d'équipement	0,1 %	35 598	<p>Siemens Energy AG, acteur de premier plan dans le secteur de l'énergie, représente 2,1 % de l'intensité carbone pondérée du portefeuille, avec une intensité carbone totale particulièrement élevée de 35 598,2 tCO<sub>2</sub>e/M€ de chiffre d'affaires. Cette intensité s'explique par la prédominance des émissions de scope 3, en particulier celles liées à l'usage des produits vendus, qui représentent plus de 99 % des émissions totales du groupe.</p> <p>Pour autant, Siemens Energy AG déploie une stratégie climatique ambitieuse, alignée sur une trajectoire de décarbonation validée par la SBTi. L'entreprise s'est en effet engagée à réduire de 28 % les émissions liées à l'usage de ses produits d'ici 2030, tout en soutenant activement la transition énergétique de ses clients. Elle mise notamment sur l'évolution de son portefeuille vers des solutions bas carbone, l'électrification, les carburants alternatifs (comme l'hydrogène), et l'extension de son offre sans gaz SF<sub>6</sub>. En parallèle, Siemens Energy a déjà atteint plusieurs de ses objectifs internes, comme la réduction de 72 % de ses émissions de gaz SF<sub>6</sub> par rapport à 2019.</p>

#### c) Focus sur les principales contributions à l'intensité carbone – portefeuille actions

Ci-après quelques précisions sur les entreprises qui contribuent le plus à l'intensité carbone du portefeuille d'actions cotées. Pour mémoire, l'intensité carbone de ce portefeuille est de 1 451,2 tCO<sub>2</sub>e par million d'€ de chiffre d'affaires.

Emetteur	Secteur	Poids	Intensité CO <sub>2</sub> tCO <sub>2</sub> e par million d'€ de chiffre d'affaires
<b>Siemens AG</b>	Biens d'équipement	0,5 %	6 220
<b>Baker Hughes Company</b>	Énergie	0,1 %	18 410
<b>GE Vernova, Inc.</b>	Biens d'équipement	0,1 %	36 383
<b>Siemens Energy AG</b>	Biens d'équipement	0,0 %	35 598
<b>Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.</b>	Banques	0,1 %	15 999

#### d) Focus sur les principales contributions à l'intensité carbone – portefeuille obligations d'entreprises

Ci-après quelques précisions sur les entreprises qui contribuent le plus à l'intensité carbone du portefeuille d'obligations d'entreprises. Pour mémoire, l'intensité carbone de ce portefeuille est de 1 557,7 tCO<sub>2</sub>e par million d'€ de chiffre d'affaires.

Emetteur	Secteur	Poids	Intensité CO <sub>2</sub> tCO <sub>2</sub> e par million d'€ de chiffre d'affaires
<b>Crédit Agricole SA</b>	Banques	1,1 %	6 614
<b>ING Groep NV</b>	Banques	0,6 %	4 407

Confédération Nationale Crédit Mutuel SA	Banques	1,3 %	1 541
Intesa Sanpaolo SpA	Banques	0,7 %	2 476
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.	Banques	0,1 %	15 999

e) Focus sur les principales contributions à l'intensité carbone – portefeuille obligations souveraines

Ci-après quelques précisions sur les Etats qui contribuent le plus à l'intensité carbone du portefeuille d'obligations souveraines. Pour mémoire, l'intensité carbone de ce portefeuille est de 219,6 tCO<sub>2</sub>e par million d'€ de Produit Intérieur Brut (« PIB »).

Emetteur	Secteur	Poids	Intensité CO <sub>2</sub> tCO <sub>2</sub> e par million d'€ de PIB
Allemagne	Etat	2,6 %	240
Italie	Etat	3,0 %	207
Espagne	Etat	2,9 %	204
France	Etat	3,1 %	182
Autriche	Etat	0,4 %	245

À noter que les agences publiques comme Unedic, l'Agence française de Développement, ou l'Acoss, par exemple, sont classées en tant qu'obligations souveraines, mais séparées des obligations souveraines du gouvernement français. La distinction effectuée par ISS ESG est reprise par EthiFinance.

### 3. Alignement de température

Note méthodologique :

La « température d'un portefeuille » se réfère à l'alignement des entreprises d'un portefeuille d'investissement avec les trajectoires de température moyennes globales d'ici à 2100.

Le taux de couverture atteint 80 % pour le portefeuille *corporate*.

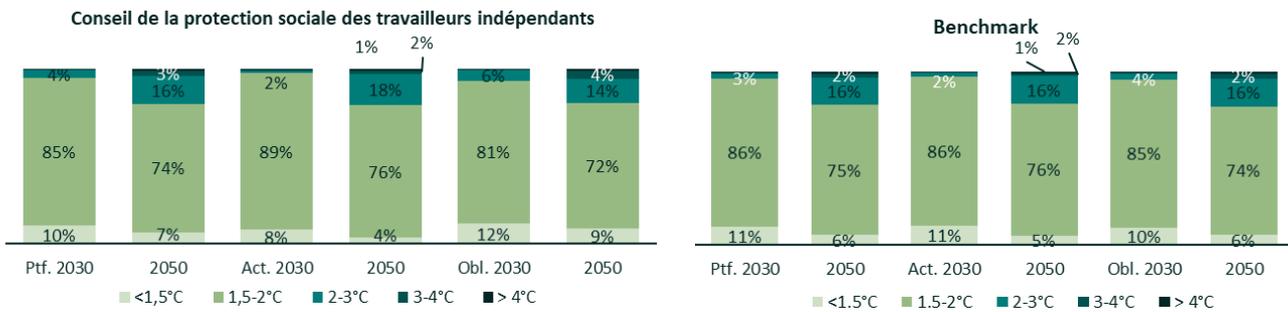
	Augmentation implicite de température			
	CPSTI		Benchmark	
	2030	2050	2030	2050
Portefeuille <i>corporate</i>	1,58	1,80	1,58	1,77
Actions	1,57	1,79	1,56	1,74
Obligations <i>corporate</i>	1,58	1,81	1,59	1,79

Le portefeuille du CPSTI s'inscrit dans une trajectoire « température » de 1,58 °C pour des émissions projetées à horizon 2030 et de 1,80°C pour des émissions projetées à horizon 2050. Son indice de

référence suit une trajectoire identique pour 2030, mais affiche une meilleure trajectoire « température » à horizon 2050.

Ces trajectoires ont été modélisées par ISS ESG, sur la base de scénarios développés par l'Agence Internationale de l'Energie. Cette température estimée du portefeuille en 2050 est plus élevée que celle en 2030, car les trajectoires intègrent les engagements de transition des entreprises, généralement plus ambitieux à court terme qu'à long terme.

### a) Répartition des encours par température



La performance du CPSTI est globalement alignée avec la performance de son indice de référence, en étant portée par la présence d'émetteurs suivant une trajectoire 1,5-2°C pour un horizon de projection 2030. Ceux-ci représentent 85 % des encours analysés, contre 86 % des encours de l'indice de référence. De même que le benchmark, les émetteurs suivant une trajectoire supérieure à 3°C représentent 0 % des encours du portefeuille à horizon 2030.

## b) Température des secteurs investis

À l'horizon 2050, les différents secteurs dans lesquels le CPSTI est investi décrivent différentes trajectoires de température. Ci-après quelques données :

Secteur	2050
Services consommateurs	2,32
Services financiers	2,04
Médias et divertissement	2,00
Équipements et services de santé	1,98
Services commerciaux et professionnels	1,96
Gestion et promotion immobilière	1,95
Énergie	1,95
Distribution et vente au détail de produits non essentiels	1,93
Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	1,85
Biens de consommation durables et habillement	1,82
Distribution et vente au détail de produits de première nécessité	1,78
Banques	1,76
Matériaux	1,76
Transports	1,76
Biens d'équipement	1,75
Services d'intérêt public	1,75
Matériel et équipements liés aux technologies	1,75
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	1,72
Logiciels et services	1,72
Automobiles et composants automobiles	1,70
Assurance	1,69
Produits alimentaires, boissons et tabac	1,68
Services de télécommunication	1,65
Produits domestiques et de soin personnel	1,63

## c) Focus sur les principales contributions à la température

Ci-après les cinq principales contributions à la température du portefeuille *corporate* (actions et obligations d'entreprises), de la poche actions, et de la poche obligations d'entreprises, selon la trajectoire à horizon 2030. Le niveau de température à 2050 est également indiqué.

### Portefeuille *corporate*

Emetteur	Secteur	Poids	T°C 2030	T°C 2050
Crédit Agricole SA	Banques	1,1 %	2	3,5
Confédération Nationale Crédit Mutuel SA	Banques	1,3 %	1,5	1,9
Société Générale SA	Banques	1,1 %	1,6	1,6

<b>Banco Santander SA</b>	Banques	1,0 %	1,5	1,5
<b>KfW</b>	Services financiers	0,4 %	2	3,5

#### Portefeuille actions

Emetteur	Secteur	Poids	T°C 2030	T°C 2050
<b>Sanofi</b>	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	0,5 %	1,5	1,5
<b>ASML Holding NV</b>	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	0,5 %	1,5	1,5
<b>SAP SE</b>	Logiciels et services	0,5 %	1,4	1,5
<b>Siemens AG</b>	Biens d'équipement	0,5 %	1,4	1,4
<b>Commerzbank AG</b>	Banques	0,5 %	1,6	1,7

#### Portefeuille obligations d'entreprises

Emetteur	Secteur	Poids	T°C 2030	T°C 2050
<b>Crédit Agricole SA</b>	Banques	1,1 %	2	3,5
<b>Confédération Nationale Crédit Mutuel SA</b>	Banques	1,3 %	1,5	1,9
<b>Société Générale SA</b>	Banques	1,0 %	1,6	1,6
<b>KfW</b>	Services financiers	0,4 %	2	3,5
<b>Banco Santander SA</b>	Banques	1,0 %	1,5	1,5

#### d) Evaluation des ambitions climatiques des émetteurs investis

La *Science Based Targets initiative* (SBTi) est une initiative internationale lancée en 2015 par le CDP (ex-*Carbon Disclosure Project*), le Pacte mondial des Nations unies, le *World Resources Institute* (WRI) et le WWF. Elle a pour mission de mobiliser le secteur privé autour d'objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre alignés avec les données scientifiques du climat, notamment les scénarios de limitation du réchauffement à 1,5 °C ou bien en dessous de 2 °C avant la fin du siècle par rapport à l'ère préindustrielle, conformément à l'Accord de Paris.

La SBTi fournit un cadre méthodologique rigoureux permettant aux entreprises de définir, faire valider et suivre des objectifs de décarbonation fondés sur la science. Ces objectifs couvrent l'ensemble des émissions Scope 1, 2 et souvent 3, incluant ainsi les chaînes de valeur. Depuis 2022, l'initiative propose également des critères pour les objectifs de neutralité carbone à long terme.

De plus en plus reconnue comme référence dans les standards ESG, la SBTi est utilisée par les investisseurs institutionnels pour évaluer la crédibilité des trajectoires climatiques des entreprises. Elle s'inscrit dans un mouvement plus large de financement durable et de transparence climatique, en

cohérence avec les exigences européennes en matière de taxonomie, de SFDR ou d'alignement avec les objectifs de neutralité carbone à l'horizon 2050.

Emetteurs ayant fixé des objectifs validés par la SBTi				
	CPSTI		Benchmark	
	% d'émetteurs	% d'encours	% d'émetteurs	% d'encours
Portefeuille <i>corporate</i>	41 %	45 %	53 %	57 %
Actions	48 %	55 %	47 %	60 %
Obligations <i>corporate</i>	39 %	37 %	55 %	54 %

Globalement, au sein du portefeuille *corporate* (actions cotées et obligations d'entreprises), 41 % des émetteurs (45 % des encours) se sont fixés des objectifs d'alignement de température validés par la SBTi. C'est moins que l'indice de référence, avec un écart principalement sur les obligations d'entreprises.

#### e) Stratégie d'alignement des plus grosses participations (hors souverains)

Ci-après quelques précisions sur les stratégies d'alignement de température des principales positions détenues par le CPSTI au sein du portefeuille *corporate* :

Emetteur	Secteur	Poids	Commentaire
<b>Confédération Nationale Crédit Mutuel SA</b>	Banques	1,3 %	En tant que première banque mutualiste française à avoir rejoint la <i>Net-Zero Banking Alliance</i> , le groupe Crédit Mutuel s'est engagé à aligner les émissions de gaz à effet de serre liées à ses activités de crédit et d'investissement sur une trajectoire compatible avec un réchauffement limité à 1,5 °C, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris. Actuellement, 3 % des encours analysés affichent une contribution positive à cette trajectoire. Le portefeuille du groupe est ainsi aligné sur une trajectoire de 1,5 °C à l'horizon 2030, et de 1,9 °C à l'horizon 2050. Ce léger écart à long terme s'explique par le fait que de nombreux plans de transition au sein du groupe ne prévoient, à ce stade, des actions concrètes que jusqu'en 2030. À titre d'exemple, la Banque Fédérative du Crédit Mutuel s'est fixée pour objectif de réduire ses émissions de gaz à effet de serre de 40 % d'ici 2030.
<b>Crédit Agricole SA</b>	Banques	1,1 %	Crédit Agricole affiche un alignement climatique sur une trajectoire de 2,0 °C à l'horizon 2030. Toutefois, cette trajectoire se dégrade nettement pour atteindre 3,5 °C à l'horizon 2050, traduisant un déficit d'objectifs de long terme compatibles avec les engagements de l'Accord de Paris. Si le groupe s'est engagé à contribuer à la neutralité carbone d'ici 2050, son plan de transition reste centré sur des mesures à court et moyen terme. À ce stade, les actions concrètes sont principalement définies à l'horizon 2030. D'ici là, Crédit Agricole s'est fixé pour objectif de réduire de 30 % les émissions de gaz à effet de serre liées à ses financements (scope 3) dans le secteur du pétrole et du gaz, en cohérence avec le scénario <i>Net Zero Emissions (NZE)</i> de l'Agence Internationale de l'Énergie.
<b>Société Générale SA</b>	Banques	1,1 %	La Société Générale affiche une trajectoire d'alignement de 1,6 °C à horizon 2030 et 2050, bien en deçà du benchmark sectoriel (2,5 °C), traduisant une trajectoire globalement compatible avec l'Accord de Paris. La banque s'est par ailleurs engagée à aligner ses financements sur une trajectoire de neutralité carbone à 2050, dans le cadre de la <i>Net Zero Banking Alliance</i> , et vise une réduction de 80 % de son exposition au pétrole et gaz d'ici 2030 (vs 2019), avec -50 % dès 2025, et -43 % d'intensité carbone. Un fonds de 1 Md€ a également été lancé pour soutenir la transition énergétique. Toutefois, cet engagement exige une stricte mise en œuvre, alors que des écarts persistent entre objectifs et pratiques, en témoigne le financement du projet Mozambique LNG, controversé pour ses impacts environnementaux et humains. Le maintien de ce type de financement pourra avoir un impact certain sur les émissions de scope 3 et la trajectoire climatique du groupe.
<b>Banco Santander SA</b>	Banques	1,0 %	Banco Santander affiche une trajectoire d'alignement climatique compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris, avec une trajectoire de 1,5 °C à horizon 2030 comme à 2050, nettement plus ambitieuse que la moyenne de son secteur (benchmark : 2,1 °C en 2030 ; 2,2 °C en 2050).

			<p>L'établissement s'est engagé dès 2021 à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, en intégrant progressivement des objectifs de décarbonation dans les portefeuilles les plus émetteurs. Ces engagements sont soutenus par une stratégie structurée autour de trois piliers : réduction des émissions opérationnelles, alignement progressif des portefeuilles de prêts, et soutien au financement vert. La banque respecte à ce jour ses engagements : elle a par exemple atteint dès 2024 son objectif 2025 de mobiliser 120 milliards d'euros de financements verts.</p> <p>Par ailleurs, Santander a mis en place plusieurs objectifs chiffrés de réduction d'émissions dans les secteurs clés : par exemple, une baisse de l'intensité carbone du portefeuille de production électrique à 0,11 tCO<sub>2</sub>e/MWh d'ici 2030 (contre 0,15 en 2023), une réduction des émissions absolues du portefeuille pétrole &amp; gaz à 16,98 MtCO<sub>2</sub>e en 2030 (vs. 20,27 en 2023) et une baisse de l'intensité des émissions dans le secteur automobile à 103 gCO<sub>2</sub>/vkm d'ici 2030 (contre 134 en 2023). Bien que non validée par la SBTi à date, sa stratégie montre une avancée significative dans la mise en œuvre de l'alignement climatique.</p>
<b>BPCE SA</b>	Banques	1,0 %	<p>Le groupe BPCE affiche une trajectoire d'alignement climatique ambitieuse, avec une température modélisée de 1,4 °C à horizon 2030 et 2050, soit nettement en dessous du benchmark sectoriel (2,0 °C). Cette performance suggère une trajectoire compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris, aussi bien à court qu'à long terme, bien que cette trajectoire ne soit pas validée par la SBTi.</p> <p>Le groupe bancaire a pris plusieurs engagements structurants dans le cadre de sa stratégie climatique. BPCE SA a en effet rejoint la <i>Net Zero Asset Owner Alliance</i> via sa branche assurances en 2022, s'engageant ainsi à aligner ses portefeuilles sur une trajectoire net zéro d'ici 2050, avec des cibles intermédiaires à 2030.</p> <p>Depuis 2022, BPCE a franchi des étapes clés en définissant des cibles de réduction d'émissions pour plusieurs secteurs à fort impact. Le groupe vise, par exemple, une réduction de 30 % des émissions liées aux activités de financement du pétrole et du gaz d'ici 2030.</p> <p>Néanmoins, des limites importantes subsistent, notamment en matière de reporting : les émissions financées ne sont pas entièrement ventilées, et la transparence autour des émissions évitées ou générées reste insuffisante (non structurées au sein d'une feuille de route détaillée), compliquant ainsi l'évaluation de la trajectoire dans le temps.</p>

#### 4. Part des investissements en actifs immobiliers détenus en direct et soutenant la transition vers une économie décarbonée

Le CPSTI détient également des actifs immobiliers en direct. Il s'agit d'un parc immobilier physique regroupant 50 immeubles (dont près de 1 100 appartements). Il est essentiellement situé à Paris intra-muros (94 % du parc immobilier, en nombre, et 80 % en termes de surface (en m<sup>2</sup>)). Le parc est composé de la manière suivante, à fin 2024, en termes de superficie :

- 47 % d'immeubles tertiaires (15 immeubles) représentant 85 177 m<sup>2</sup> dont 33 % se situent hors de Paris ;
- 53 % d'immeubles résidentiels (35 immeubles) représentant 94 969 m<sup>2</sup> dont 8 % se situent hors de Paris

##### a) Focus sur le parc immobilier résidentiel

Au-delà de l'aspect réglementaire (décret tertiaire pour la partie commerciale et décret sur les « passoires thermiques », issus de la loi Climat et Résilience pour le logement) qui engage le CPSTI dans une trajectoire de décarbonation, on s'est intéressé aux impacts indirects liés à la localisation des actifs (émissions de gaz à effet de serre liées aux déplacements des biens et personnes, la dynamique socio-économique et la résilience des territoires et le changement des habitudes des citoyens...).

Dans une démarche volontaire d'évaluation de son parc immobilier et afin de contribuer à la transition écologique et sociale, une cartographie des diagnostics de performance énergétique (DPE) du parc immobilier a été réalisée. Au 31 décembre 2024, 1006 DPE ont été réalisés, soit 97 % du parc immobilier du CPSTI (27 lots, moins de 3 % du parc, n'ont pas pu être audités). Par ailleurs, 27 autres lots sont également exemptés de DPE en raison de leur classement ou inscription aux Monuments Historiques<sup>17</sup>.

<sup>17</sup> Conformément à [l'article R126-15 du Code de la construction et de l'habitat](#)

Il en ressort la répartition suivante :

DPE nouvelles formules <sup>18</sup> réalisés au 31/12/2024			
Etiquette	Parc immobilier du CPSTI		Parc immobilier français
	Nombre de lots	%	%
A	0	0 %	2,6 %
B	0	0 %	4,6 %
C	207	20,6 %	25,7 %
D	592	58,9 %	32,1 %
E	176	17,5 %	21,1 %
F	25	2,5 %	8,1 %
G	2	0,2 %	5,7 %
G+	4	0,4 %	N.D.
<b>Total</b>		<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

À titre de comparaison, selon l'Observatoire national de la rénovation énergétique<sup>19</sup>, le parc immobilier français est composé de 2,6 % de logements classés « A », 4,6 % « B », 25,7 % « C », 32,1 % « D », 21,1 % « E » et 8,1 % « F » et 5,7 % « G ». Le parc immobilier détenu par le CPSTI obtient une classification « D » en majorité, affichant un meilleur niveau moyen que celui du parc immobilier national. En particulier, la proportion de « passoires thermiques » ressort nettement inférieure à celle du parc immobilier français dans sa globalité.

NOTE DPE	Période de construction			Total général
	Avant 1947	Entre 1948 et 1988	Entre 1989 et 2001	
C	51	64	92	207
D	295	205	92	592
E	128	36	12	176
F	14	9	2	25
G	2			2
G+	4			4
<b>Total général</b>	<b>494</b>	<b>314</b>	<b>198</b>	<b>1006</b>

NOTE DPE	Superficies			Total général
	Inférieur à 40 m <sup>2</sup>	Entre 40 m <sup>2</sup> et 80 m <sup>2</sup>	Supérieur à 80 m <sup>2</sup>	
C	19	71	117	207
D	113	236	243	592
E	50	70	56	176
F	9	8	8	25
G	2			2
G+	4			4
<b>Total général</b>	<b>197</b>	<b>385</b>	<b>424</b>	<b>1006</b>

<sup>18</sup> DPE réalisé après la réforme du 1<sup>er</sup> juillet 2021 sur les DPE.

<sup>19</sup> Selon l'étude de l'Observatoire Nationale de la Rénovation Énergétique : « Parc de logements par classe de performance énergétique au 1<sup>er</sup> janvier 2024 » et accessible [ici](#).

De plus, il existe une forte corrélation entre l'ancienneté du bâti et sa classification selon le DPE, y compris pour le parc du CPSTI. On relève également que les 6 biens notés G et G+ sont tous des petites surfaces (moins de 40 m<sup>2</sup>) construites avant 1947.

Parmi les mesures réglementaires ayant le plus d'impact financier, mais aussi en termes d'image, figurent :

- Le gel des loyers des appartements notés G et F à compter du 24 août 2022 ;
- L'interdiction progressive de location des logements notés G dès 2025, F dès 2028 et E dès 2034.

Afin de contribuer à l'amélioration de la qualité énergétique des logements, à la transition écologique et en conformité avec la réglementation, des travaux de rénovation énergétique sont systématiquement effectués pour les appartements dont le DPE est classé F ou G, lorsqu'ils sont vacants.

#### b) Focus sur le parc immobilier tertiaire

Le décret « tertiaire », en application de la loi Elan (2018), impose une réduction de la consommation énergétique finale du bâtiment de 40 % d'ici 2030, 50 % d'ici 2040, et 60 % d'ici 2050, par rapport à une année de référence qui ne peut être antérieure à l'année 2010. Un audit énergétique des bâtiments tertiaires du parc a été réalisé afin de mesurer la consommation de chaque immeuble et de prioriser les travaux à entreprendre afin d'être en conformité avec les préconisations du décret.

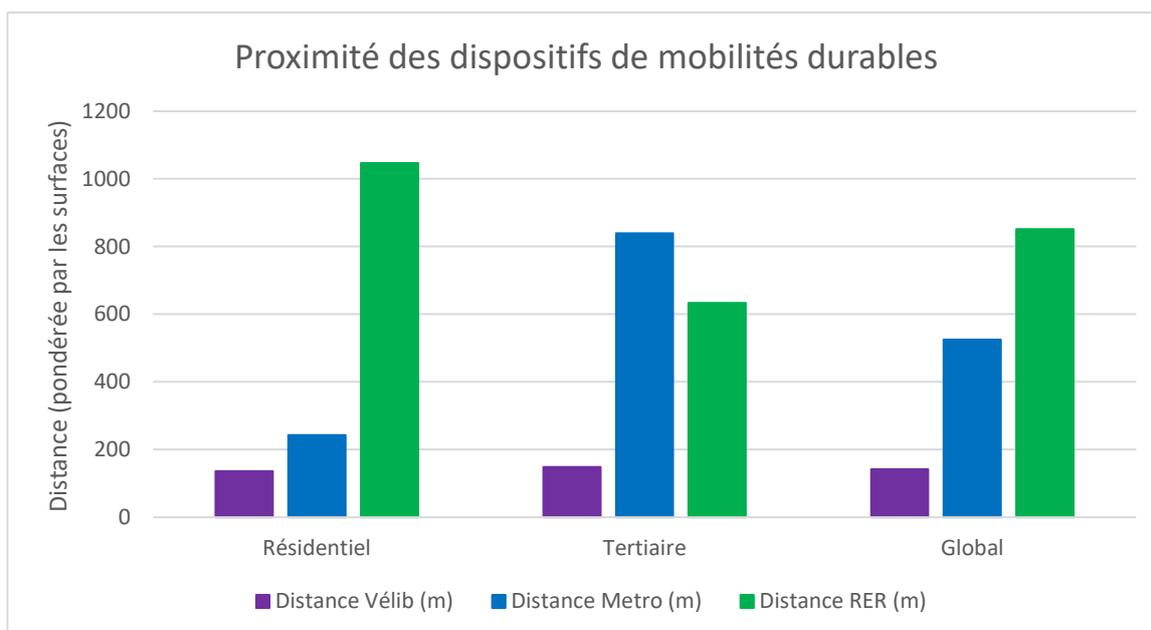
Dans cette démarche de cartographie, 11 immeubles ont fait l'objet d'un audit énergétique ; 4 immeubles faisant l'objet de travaux importants ou en situation d'arbitrage n'ont pas été audités. À l'issue de ces audits au 31 décembre 2023, les 11 immeubles font l'objet de la classification énergétique suivante : 2 immeubles en catégorie « E », 6 en « D » et 3 en « C ».

Les actions proposées pour améliorer la qualité énergétique des immeubles et contribuer à la transition écologique portent sur :

- La réalisation de travaux relatifs à l'isolation, remplacement de menuiseries, l'installation d'un dispositif de gestion technique du bâtiment ou encore le raccordement au réseau de chaleur urbain ;
- Le pilotage technique des immeubles par une optimisation de l'éclairage, le chauffage ou encore de la climatisation afin de réduire les dépenses énergétiques inutiles ;
- Une utilisation des bâtiments visant à favoriser la sobriété : écogestes pour les équipements informatiques, par exemple.

#### c) Proximité du parc immobilier avec des infrastructures de transports collectifs ou de mobilités actives

Au-delà de l'aspect réglementaire et dans une trajectoire de décarbonation, les impacts indirects liés à la localisation des actifs ont été étudiés (émissions de gaz à effet de serre liées aux déplacements des biens et personnes, la dynamique socio-économique et la résilience des territoires et le changement des habitudes des citoyens...).



Le parc immobilier du CPSTI (résidentiel et tertiaire) se situe à Paris et sa proche banlieue (20 % des surfaces en dehors de Paris intra-muros). Ici, le graphique présente la distance moyenne séparant les immeubles par catégorie d'usages avec les dispositifs de mobilités durables que sont le réseau de Métro, le RER et le vélo en libre-service. Le calcul est pondéré par les surfaces en m<sup>2</sup> par souci de représentativité. Ainsi, en moyenne (les actifs tertiaires et résidentiels « Global »), le parc immobilier du CPSTI se situe à moins de 200 mètres d'une station de Vélib', moins de 600 mètres d'une station de Métro et moins d'1 kilomètre d'une gare du RER.

#### d) Espaces verts

En 2024, le CPSTI a lancé une mission de cartographie des espaces verts qui font partie de son parc immobilier. Confiée à une agence paysagiste spécialisée, celle-ci a permis d'établir un état des lieux de la surface, de l'état sanitaire et des principales essences présentes sur ces espaces. Eu égard à la localisation des actifs immobiliers, ces espaces verts représentent un enjeu pour leur attractivité, la protection de la biodiversité, pour l'adaptation au changement climatique, en termes d'économie d'eau et aussi de lutter contre l'effet d'îlot de chaleur urbain.

Cette cartographie a également permis d'identifier les pistes d'amélioration et les actions à mettre en œuvre pour préserver et valoriser ces espaces. Les surfaces d'espaces verts sont constituées d'espaces collectifs et privés (laissés à la main du locataire). Ci-après quelques données :

Type d'immeuble	Nombre d'immeubles	Espaces verts totaux (m <sup>2</sup> )
Résidentiel	14	5 075
Tertiaire	5	3 070

## VII. Stratégie d’alignement avec les objectifs liés à la biodiversité

La perte de biodiversité menace à la fois la société et les entreprises qui en dépendent, et par conséquent fait peser un risque sur les investisseurs et les assureurs. Le changement climatique aggrave la destruction des écosystèmes dans le monde<sup>20</sup>.

La Convention sur la diversité biologique (UN CBD) signée le 5 juin 1992 a défini les objectifs suivants :

- > La conservation de la diversité biologique ;
- > L’utilisation durable de la diversité biologique ;
- > Le partage juste et équitable des avantages découlant de l’utilisation des ressources génétiques.

La biodiversité rend gratuitement à l’humanité un ensemble de services dits écosystémiques :

- > Services culturels : valeurs religieuses et spirituelles, valeurs esthétiques, tourisme et récréation ;
- > Approvisionnement : alimentation, matières premières, ressources médicales et eau douce ;
- > Soutien : cycle des nutriments, photosynthèse et formation des sols ;
- > Régulation : qualité de l’air, régulation du climat, de l’eau ou encore de l’érosion, pollinisation, modération des événements extrêmes et des maladies/parasites.

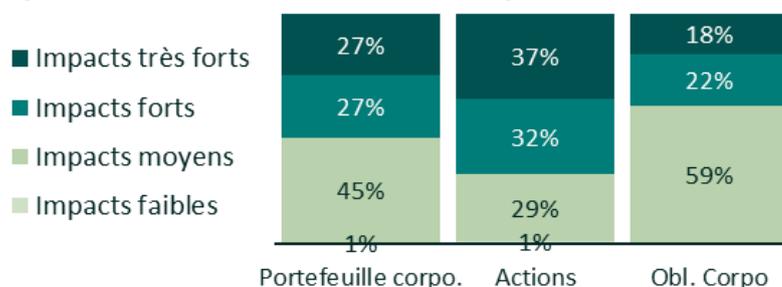
### 1. Impact du portefeuille sur les enjeux de biodiversité

#### Note méthodologique :

Le taux de couverture sur la partie biodiversité atteint 73,7 % du portefeuille du CPSTI. Les obligations souveraines ne sont pas éligibles à l’analyse biodiversité.

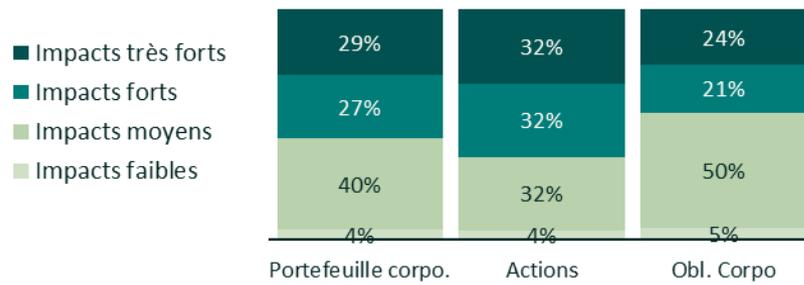
Les indicateurs permettant d’évaluer l’impact du portefeuille sur la biodiversité reposent sur les données de la plateforme ENCORE, développée par la Natural Capital Finance Alliance en partenariat avec le Centre Mondial de Surveillance pour la Conservation de la Nature (UNEP-WCMC). Les indicateurs montrent les impacts des processus de production des entreprises du portefeuille sur les actifs du « capital naturel ». Ces derniers sont des éléments spécifiques de la nature qui fournissent des biens et des services écosystémiques dont dépendent les activités humaines et économiques. Des exemples d’impacts sur la biodiversité sont la pollution de l’eau ou des sols, la déforestation, la surexploitation des ressources naturelles ou les émissions de gaz à effet de serre.

#### Conseil de la protection sociale des travailleurs indépendants



<sup>20</sup> Voir le dernier et sixième rapport du Groupe d’experts intergouvernemental sur l’évolution du climat (GIEC) intitulé « [Changements climatiques 2022 : impacts, adaptation et vulnérabilité](#) ».

### Benchmark



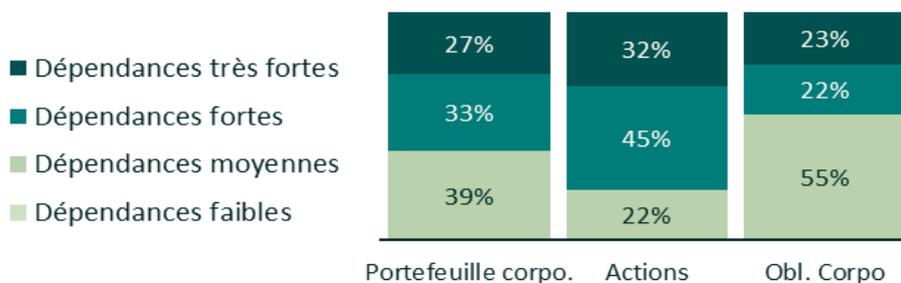
Les indicateurs d'impact du portefeuille sur la biodiversité montrent les impacts négatifs des processus de production des entreprises du portefeuille sur les actifs du capital naturel. Les actifs du capital naturel sont des éléments spécifiques de la nature qui fournissent des biens et des services écosystémiques dont dépendent les activités humaines et économiques. Des exemples d'actifs du capital naturel sont l'utilisation de l'eau, les émissions de gaz à effet de serre ou encore les déchets solides. Par extension, des exemples d'impacts sur la biodiversité sont la pollution de l'eau ou des sols, la déforestation, la surexploitation des ressources naturelles ou les émissions de gaz à effet de serre.

Le portefeuille *corporate* du CPSTI fait état d'impacts « très forts » sur la biodiversité moins élevés que pour son indice de référence. Cela est particulièrement dû à un portefeuille d'obligations d'entreprises qui se démarque par des impacts très forts mais inférieurs à ceux du benchmark (18 % de ses encours contre 24 %) alors même que l'inverse se produit pour le portefeuille d'actions cotées qui impacte la biodiversité davantage que le benchmark (37 % de ses encours, contre 32 %). Du point de vue des impacts « forts », les actifs du CPSTI et de l'indice de référence sont relativement en ligne.

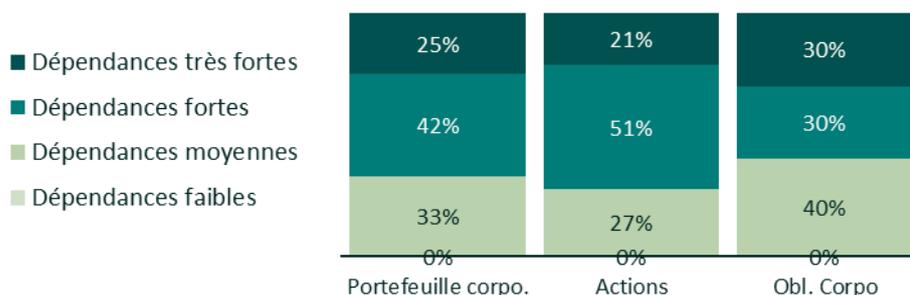
## 2. Dépendances du portefeuille avec la biodiversité

Les indicateurs permettant d'évaluer les dépendances du portefeuille à la biodiversité reposent sur les données de la plateforme ENCORE, développée par la Natural Capital Finance Alliance en partenariat avec le Centre Mondial de Surveillance pour la Conservation de la Nature (UNEP-WCMC). Les indicateurs montrent les dépendances des processus de production des entreprises du portefeuille à l'égard des services écosystémiques. Les services écosystémiques sont les liens entre la nature et les entreprises. Chacun de ces services représente un avantage que la nature fournit pour permettre ou faciliter les processus de production des entreprises. Une faible dépendance réduit les risques liés à la biodiversité. A l'inverse, une entreprise fortement dépendante de la biodiversité fait face à un risque plus élevé et a tout intérêt à rechercher à protéger la biodiversité pour réduire ses risques.

### Conseil de la protection des travailleurs indépendants



## Benchmark



Cet indicateur montre les dépendances des processus de production des entreprises du portefeuille à l'égard des services écosystémiques. Ceux-ci sont répartis en quatre catégories : services d'approvisionnement (eau potable, nourriture, matières premières), de régulation (régulation du climat, purification de l'eau, de l'air, pollinisation), culturels (inspiration culturelle, spirituelle, loisirs et tourisme, valeur esthétique des paysages), et de support (formation des sols, cycle des nutriments, de l'eau, photosynthèse). Chacun de ces services représente un avantage que la nature fournit pour permettre ou faciliter les processus de production des entreprises.

Globalement, l'indice de référence a une dépendance « forte » à la biodiversité qui est meilleure que celle du portefeuille *corporate* du CPSTI qui lui dépend « très fortement » de la biodiversité à hauteur de 27 % de ses encours, contre 25 % pour l'indice de référence. À nouveau, cette tendance est tirée vers le bas par le portefeuille d'obligations d'entreprises qui est moins dépendant de la biodiversité que son indice de référence. En effet, le portefeuille d'actions cotées est « très fortement » dépendant de la biodiversité à près d'1/3 de ses encours.

### 3. Empreinte biodiversité

L'outil d'évaluation de l'impact sur la biodiversité d'ISS permet d'évaluer l'impact des activités d'une entreprise sur la biodiversité. Les résultats sont présentés sous la forme d'une mesure clé, le *Mean Species Abundance* (MSA). À la manière d'un bilan carbone qui s'appuie sur une unité métrique propre (tCO<sub>2</sub>e), l'empreinte biodiversité s'appuie sur la MSA.km<sup>2</sup>, l'abondance moyenne des espèces par km<sup>2</sup>.

La MSA est définie comme l'abondance moyenne des espèces originelles, présentes dans la situation non perturbée, par rapport à leur abondance dans les écosystèmes en situation perturbée. En d'autres termes, c'est une mesure du déclin de la biodiversité. MSA est exprimée en % caractérisant l'intégrité des écosystèmes. Ainsi, 1 MSA.km<sup>2</sup> représente le fait d'avoir converti un kilomètre carré d'un espace naturel non perturbé (par exemple une forêt vierge) en un espace totalement artificialisé et sans vie (par exemple un parking goudronné). On parle en français de kilomètres carrés artificialisés.

		CPSTI	Benchmark
Empreinte biodiversité (MSA.km <sup>2</sup> )	Portefeuille <i>corporate</i>	<b>36 843,36</b>	<b>45 474,55</b>
	Actions	48 393,06	63 511,77
	Obligations <i>corporate</i>	26 382,53	20 577,28
Intensité biodiversité (MSA.km <sup>2</sup> /M€ de valeur d'émetteur)	Portefeuille <i>corporate</i>	<b>0,78</b>	<b>0,52</b>
	Actions	1,09	0,64
	Obligations <i>corporate</i>	0,50	0,35

Le portefeuille du CPSTI affiche une empreinte biodiversité de 36 843 MSA.km<sup>2</sup>, inférieure à celle de son indice de référence. Cela signifie que les investissements réalisés ont, en moyenne pondérée au niveau du portefeuille du CPSTI (hors souverains), contribué potentiellement à l'artificialisation de 36 843 km<sup>2</sup> d'espaces naturels non perturbés. Le CPSTI affiche par ailleurs une intensité biodiversité pondérée de 0,78 MSA.km<sup>2</sup>/M€ de valeur d'entreprise, ce qui est supérieur à la valeur de son indice de référence, qui affiche 0,52.

L'analyse sectorielle montre que trois secteurs impactent de manière très négative l'intensité biodiversité du portefeuille, en ayant obtenu des résultats supérieurs à la moyenne du benchmark : les matériaux ; les produits alimentaires/boissons/tabac ; l'énergie. Ces secteurs contribuent significativement à l'intensité biodiversité du fait de leur intensité biodiversité élevée, mais non du fait de leur poids au sein du portefeuille.

La première contribution négative à l'intensité biodiversité est le secteur des matériaux, représentant seulement 4 % des encours analysés, mais avec une intensité biodiversité de 8,65 MSA.km<sup>2</sup>/M€. Ce secteur contribue à hauteur de 46 % à l'intensité biodiversité du portefeuille. Par ailleurs, les deux entreprises les plus contributrices à l'intensité du portefeuille appartiennent notamment au secteur des matériaux (Freeport-McMoran, Inc, KGHM Polska Miedz SA). En parallèle, le secteur des produits alimentaires/boissons/tabac (4 % des encours), de l'énergie (4 % des encours), ont obtenu respectivement des intensités très élevées de 5,31 MSA.km<sup>2</sup>/M€, et 1,99 MSA.km<sup>2</sup>/M€.

Toutefois, le secteur bancaire, qui a, au contraire des secteurs précédemment cités, un poids significatif dans le portefeuille (24 % des encours analysés), a une contribution à l'intensité biodiversité à hauteur de seulement 1,3 %. Cela s'explique par la faible intensité biodiversité de ce secteur, de 0,04 MSA.km<sup>2</sup>/M€.

Enfin, au-delà de l'intensité biodiversité, la performance du portefeuille peut également être analysée à travers la grille des impacts et dépendances. À l'échelle du portefeuille *corporate*, 54 % des encours présentent des impacts forts ou très forts sur la biodiversité, tandis que 60 % des encours ont des dépendances aux systèmes écosystémiques fortes ou très fortes. La poche actions présente une exposition plus forte que celle des obligations, à la fois en termes d'impacts sur la biodiversité et de dépendances aux services écosystémiques. Cette double exposition – à la fois en tant que facteur de risque (via les impacts) et de vulnérabilité (via les dépendances) – souligne l'importance d'intégrer pleinement les enjeux liés à la biodiversité dans les décisions d'allocation d'actifs et les stratégies d'engagement auprès des entreprises.

a) Focus sur les principales contributions à l’empreinte biodiversité – portefeuille corporate

Emetteur	Secteur	Poids	Intensité biodiversité (MSA.km2/M€)	Commentaire
<b>Freeport-McMoran, Inc.</b>	Matériaux	0,04%	221,2	<p>Freeport-McMoRan, l’un des principaux producteurs mondiaux de cuivre, or et molybdène, affiche une intensité biodiversité élevée, la deuxième du portefeuille Bewi ASA. Cette entreprise contribue à hauteur de 8,5 % de l’intensité biodiversité pondérée du portefeuille.</p> <p>Le profil d’exposition de l’entreprise à la biodiversité s’explique par ses activités minières à ciel ouvert situées dans des zones écologiquement sensibles comme la Papouasie (Grasberg) et le désert de Sonora (Arizona). Ces sites présentent une forte dépendance aux écosystèmes (accès à l’eau, stabilité des sols) et génèrent de multiples impacts : déforestation, fragmentation des habitats, pollution des eaux, et émissions de polluants atmosphériques non-GES.</p> <p>Afin de limiter ces impacts et dépendances, Freeport-McMoRan est membre de l’ICMM et affirme intégrer les enjeux biodiversité dans ses systèmes de gestion environnementale.</p> <p>Toutefois, dans les faits, l’entreprise ne dispose pas de stratégie biodiversité formalisée à l’échelle du groupe, ni d’objectif chiffré ou de plan de restauration nette. Pour citer un exemple des impacts de l’entreprise sur la biodiversité, à Grasberg, en Indonésie, le rejet direct dans les rivières de plusieurs centaines de milliers de tonnes de résidus miniers par jour a été fortement critiqué par les ONG et experts indépendants. Bien que l’entreprise ait annoncé en 2020 la fin progressive de cette pratique, aucun système de confinement alternatif n’est encore pleinement opérationnel sur l’ensemble du site. L’ampleur des dégâts est estimée à plus de 120 km de rivières affectées.</p> <p>Si des engagements ont été formulés pour intégrer les enjeux liés à la biodiversité dans les plans de gestion environnementale, l’entreprise reconnaît elle-même que l’identification des dépendances et impacts sur le capital naturel n’est pas systématisée à l’échelle du groupe. Aucun objectif chiffré ou de restauration nette n’a encore été fixé.</p>
<b>KGHM Polska Miedz SA</b>	Matériaux	0,01%	537,1	<p>KGHM Polska Miedz S.A. est l’un des principaux contributeurs à l’intensité biodiversité du portefeuille. Bien que l’entreprise ne représente que 0,01 % des encours analysés, son intensité carbone totale est estimée à 543,5 MSA.km<sup>2</sup>/m€ de valeur d’entreprise (<i>EVIC : Enterprise Value Including Cash</i>).</p> <p>Acteur majeur de l’industrie minière, KGHM exploite des mines de cuivre, d’argent et d’autres métaux en Pologne, au Canada, aux États-Unis et au Chili. Ses activités engendrent des impacts environnementaux significatifs, notamment la destruction d’habitats, la pollution des sols et des eaux, ainsi que des perturbations liées au bruit et à la lumière. Le secteur minier est intrinsèquement destructeur de biodiversité, en raison de l’érosion des sols, de la contamination par les métaux lourds et des rejets de résidus miniers.</p> <p>Toutefois, KGHM a mis en œuvre plusieurs initiatives environnementales pour compenser son impact négatif sur la biodiversité. Elle participe notamment au projet national <i>Forest Carbon Farms</i>, qui vise à accroître le stockage de carbone via la reforestation sur 23 zones forestières en Pologne. Elle soutient aussi la biodiversité locale en facilitant la reproduction de faucons pèlerins (43 individus nés depuis 2009) sur son site industriel de Głogów, et gère une zone écologique protégée de 606 hectares dans la vallée de l’Odra, avec des actions de restauration ciblées (fauchage différencié, retrait d’espèces invasives, abris pour la faune).</p>
<b>Archer-Daniels-Midland Company</b>	Produits alimentaires, boissons et tabac	0,08%	84,9	<p>En tant qu’acteur majeur de l’agro-industrie et du négoce de matière premières, Archer-Daniels-Midland Company (ADM) présente une contribution significativement négative à la biodiversité. Au sein du portefeuille, l’entreprise contribue à hauteur de 5,5% de l’intensité biodiversité pondérée. Par ailleurs, l’intensité biodiversité totale d’ADM est élevée et estimée à 83,4 MSA.km<sup>2</sup>/m€ d’<i>EVIC (Enterprise Value Including Cash)</i>.</p> <p>Le modèle d’activité du groupe repose sur un approvisionnement massif en matières premières agricoles (maïs, soja, blé, huile de palme), dont une partie provient de régions humides très sensibles du point de vue de la biodiversité, telles que l’Amazonie ou l’Indonésie. A ce titre, selon plusieurs rapports d’enquêtes, ADM est régulièrement associé à la déforestation illégale, notamment via ses fournisseurs indirects de soja au Brésil.</p> <p>Malgré la publication d’une politique de « Non-déforestation », ADM présente encore des lacunes notables, notamment en matière de traçabilité des matières premières, de contrôle insuffisant des fournisseurs, ainsi que des délais d’implémentation jugés trop longs.</p> <p>A titre d’exemple, ADM s’est engagée à une traçabilité complète de sa chaîne de soja au Brésil d’ici 2025, mais sans mesures de suspension automatique en cas de non-conformité.</p> <p>Par ailleurs, les risques liés à la pollution des sols et des cours d’eau (notamment par les effluents issus des unités de transformation) sont reconnus comme tels dans les rapports de l’entreprise mais sont faiblement quantifiés. Enfin, aucune évaluation exhaustive des dépendances ni des impacts sur les écosystèmes n’est à ce jour publiée selon les standards du TNFD.</p>
<b>Anglo American Plc</b>	Matériaux	0,03%	147,3	<p>Anglo American Plc est un acteur majeur du secteur minier et métallurgique, particulièrement destructeur pour la biodiversité en raison de l’occupation des sols, de la déforestation, de la pollution des milieux aquatiques et de la gestion des résidus miniers. Dans son rapport annuel 2024, l’entreprise indique gérer environ 608 000 hectares, dont 12% (74 000 hectares) sont perturbés par des activités minières ou de traitement.</p> <p>L’entreprise affiche néanmoins une stratégie environnementale. Anglo American s’est engagée dès 2018 à atteindre un <i>Net Positive Impact (NPI)</i> sur la biodiversité, en cohérence avec le cadre mondial</p>

				de la biodiversité de Kunming-Montréal. En 2024, Anglo American a ainsi restauré 13 627 hectares (au-delà de son objectif initial de 611 ha). L'entreprise collabore par ailleurs avec Fauna & Flora pour développer des standards de suivi et avec des ONG et communautés locales pour des projets de conservation.
<b>Bunge Global SA</b>	Produits alimentaires, boissons et tabac	0,01%	158,7	<p>Entreprise du secteur agricole (notamment soja, maïs et huile de palme), Bunge Global SA a un impact non négligeable sur la biodiversité, par son utilisation intensive des sols et de l'eau, et par sa participation à la déforestation pour la conversion d'écosystèmes en zones agricoles.</p> <p>Les impacts de Bunge sont concentrés en Amérique du Sud (soja dans le Cerrado et la Mata Atlântica au Brésil, Argentine, Paraguay) et en Asie du Sud-Est (huile de palme en Malaisie et Indonésie). En 2025, l'entreprise indiquait couvrir environ 32 millions d'hectares sous suivi satellite dans le Cerrado, ainsi que 4,9 millions d'hectares en Malaisie, dont 41 % encore forestés.</p> <p>L'entreprise a toutefois adopté une stratégie volontariste en faveur de la biodiversité. Elle s'est engagée à atteindre un approvisionnement 100 % zéro déforestation et zéro conversion d'ici fin 2025. Bunge développe également des programmes d'agriculture régénératrice sur 345 000 hectares dans le Cerrado et la Mata Atlântica (objectif 600 000 ha en 2026), et a facilité des initiatives locales comme le projet Semêa (155 ha reboisés, appui à la pollinisation et aux revenus des petits producteurs). L'entreprise s'aligne par ailleurs sur les standards de transparence de la Taskforce Nature-related Financial Disclosures, intégrant ses dépendances et impacts biodiversité dans son reporting et sa gouvernance.</p>

b) Focus sur les principales contributions à l'empreinte biodiversité – portefeuille actions

Emetteur	Secteur	Poids	Intensité biodiversité (MSA.km <sup>2</sup> /M€)
<b>Freeport-McMoRan, Inc.</b>	Matériaux	0,04%	221,2
<b>KGHM Polska Miedz SA</b>	Matériaux	0,01%	537,1
<b>Bunge Global SA</b>	Produits alimentaires, boissons et tabac	0,01%	158,7
<b>Archer-Daniels-Midland Company</b>	Produits alimentaires, boissons et tabac	0,02%	84,9
<b>Grupo Mexico S.A.B. de C.V.</b>	Matériaux	0,05%	23,6

c) Focus sur les principales contributions à l'empreinte biodiversité – portefeuille obligations d'entreprises

Emetteur	Secteur	Poids	Intensité biodiversité (MSA.km <sup>2</sup> /M€)
<b>Archer-Daniels-Midland Company</b>	Produits alimentaires, boissons et tabac	0,06%	84,9
<b>Anglo American Plc</b>	Matériaux	0,03%	147,3
<b>Var Energi ASA</b>	Énergie	0,06%	12,4
<b>Eni SpA</b>	Énergie	0,25%	1,8
<b>Repsol SA</b>	Énergie	0,05%	6,3

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

Afin de générer durablement de la performance, une analyse globale et à long terme des risques inclura un volet ESG, élément désormais indispensable pour une bonne compréhension des risques d'un portefeuille.

## 1. Risques de transition climatique

### Note méthodologique :

Un score de risque de transition élevé indique une plus forte résilience face à la transition climatique. Les risques de transition représentent le risque de pertes financières engendrées par la transition vers une économie bas carbone. Ils peuvent se matérialiser à travers la mise en place d'un régime fiscal (ex. : taxe carbone, système d'échange de quotas d'émissions), de réglementations sectorielles ou encore l'évolution des préférences des consommateurs. Ces risques peuvent induire une augmentation des dépenses de fonctionnement ou de recherche, une hausse des coûts de financements, etc. Ils se matérialisent différemment pour les entreprises, les Etats ou encore les actifs immobiliers. Ainsi, plus le score de risque de transition climatique est élevé, plus le risque est considéré comme faible.

### Echelle :

- 25 - 43 : fort
- 44 – 62 : modéré
- 63 – 81 : faible
- 81 – 100 : négligeable

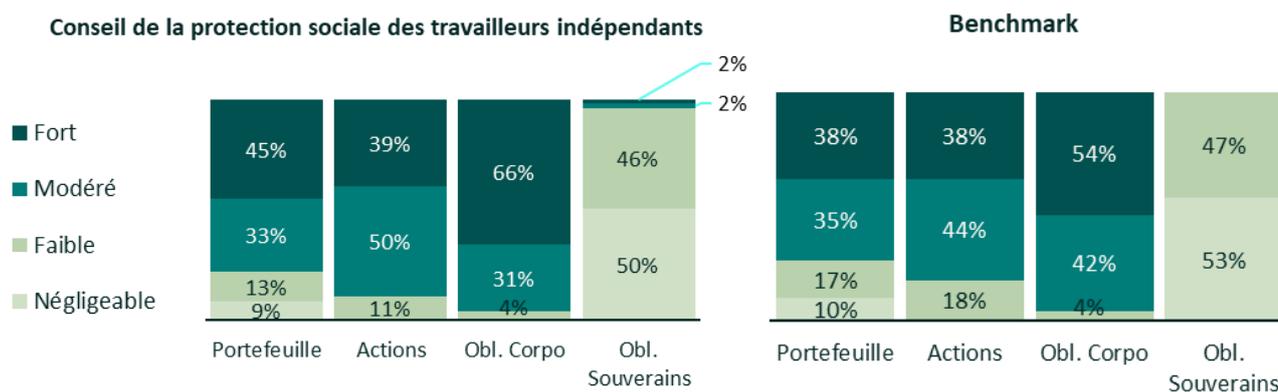
Le taux de couverture atteint 94,3 % du portefeuille global consolidé du CPSTI.

Cette classification tient compte de la mesure dans laquelle une entreprise d'un secteur donné est exposée aux risques de transition en raison de son domaine d'activité. Elle favorise les entreprises des secteurs contribuant à l'atténuation du changement climatique, c'est-à-dire les secteurs ayant une part importante de solutions technologiques propres, et pénalise les entreprises des secteurs responsables des plus fortes émissions de gaz à effet de serre tout au long de leur chaîne de valeur, c'est-à-dire les secteurs qui ne sont pas compatibles avec l'atténuation du changement climatique.

Niveau de risque de transition du portefeuille				
	CPSTI		Benchmark	
	Score du risque	Niveau du risque	Score du risque	Niveau du risque
Portefeuille global	51	Modéré	53	Modéré
Actions	49	Modéré	49	Modéré
Obligations <i>corporate</i>	45	Modéré	47	Modéré
Souverains	74	Faible	76	Faible

Les actifs du CPSTI font état d'un risque de transition climatique globalement modéré, en ligne avec l'indice de référence. Le portefeuille présente un score global de risque de transition de 51, ce qui correspond à un niveau modéré. Cette note traduit une résilience moyenne des entreprises et Etats en portefeuille face aux enjeux liés à la transition vers une économie bas-carbone. Ainsi, les sociétés composant le portefeuille ont majoritairement amorcé une prise en compte des défis de la transition, que ce soit par des adaptations de leur modèle économique ou par la gestion des risques liés à leur chaîne de valeur, mais des vulnérabilités subsistent.

#### a) Répartition des encours par niveau de risque



En analysant la répartition par type d'actifs, on observe que 50 % de la poche actions affiche un score modéré, tandis que 31 % la poche d'obligations d'entreprises est exposée avec à ce même niveau de risque. 46 % de la poche d'obligations souveraines, quant à elle, présente un risque faible. Grâce à leur poids au sein du portefeuille (17 % des encours) et à leur risque jugé faible, les obligations souveraines contribuent à diminuer significativement le risque global de transition. Globalement, la poche d'obligations *corporate* est plus fortement exposée à ce risque que les autres poches.

Cependant, une grande partie des encours *corporate* (actions et obligations d'entreprises) est exposée à un risque de transition fort (45 %), tandis qu'une minorité (9 %) affiche un risque faible. Cette concentration sur des expositions à risque fort est en grande partie portée par certains secteurs clés. Le secteur bancaire, qui représente 23 % des encours analysés, affiche un niveau de risque de transition fort (score 42), ce qui en fait la principale contribution négative au score de risque global du portefeuille. Au sein de ce secteur, la Confédération Nationale Crédit Mutuel se distingue par un poids significatif dans le portefeuille et une faible résilience face aux enjeux de transition (40/100). Succédant aux banques, les secteurs des services d'intérêt public, des matériaux, de l'automobile et de l'énergie affichent aussi des niveaux de risque forts. Les deux derniers secteurs sont particulièrement à risque, affichant des scores de 39 et 35.

En comparaison, le benchmark affiche un score global légèrement plus élevé, de 53, et est donc légèrement plus résilient face aux risques de transition que ne l'est le portefeuille du CPSTI (51). Cette différence s'explique par une meilleure résilience du benchmark sur la poche des obligations d'entreprises, et obligations souveraines. Cette dernière est composée uniquement d'obligations émises par des Etats européens au sein du benchmark, ce qui explique la meilleure résilience du benchmark sur cette classe d'actifs. La part d'encours exposée à un risque fort dans le benchmark est plus faible (38 % contre 45 % dans le portefeuille du CPSTI), ce qui souligne un profil de risque globalement moins exposé aux enjeux de transition.

## b) Principales contributions au niveau de risque de transition du portefeuille global

Ci-après les principales contributions négatives au niveau de risque de transition du portefeuille *corporate*, de la poche actions, de la poche obligations, et du portefeuille souverain. Il convient de remarquer que les risques souverains sont les principaux contributeurs au risque de transition du fait du poids de la dette souveraine dans le portefeuille du CPSTI alors même que chaque pays émetteur a un risque jugé « faible ».

Emetteur	Secteur	Poids	Niveau de risque	Commentaire
France	Etat	3,1 %	Négligeable	<p>Le Etat français représente 3,1 % des encours analysés. L'impact de cette forte pondération est atténué par un risque de transition jugé faible pour la France. Cela compense le risque associé à d'autres grands émetteurs.</p> <p>Sur le plan environnemental, la France s'inscrit dans une stratégie ambitieuse alignée sur la neutralité carbone à l'horizon 2050, conformément aux engagements pris au niveau européen. Le pays s'est fixé des objectifs intermédiaires exigeants, notamment d'une part d'au moins 33 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale brute d'énergie d'ici 2030, ainsi qu'une réduction de 40 % des émissions de gaz à effet de serre par rapport au niveau de 1990. Ces engagements s'appuient sur un cadre réglementaire structuré (loi énergie-climat, Stratégie Nationale Bas-Carbone) et des mécanismes de suivi renforcés.</p> <p>La trajectoire de transition de la France est considérée comme crédible à long terme, bien que des défis subsistent, notamment dans les secteurs des transports et du bâtiment, où le rythme de décarbonation devra s'accélérer pour atteindre les objectifs fixés. Ces éléments expliquent la note de risque de transition favorable attribuée à l'État français.</p>
Allemagne	Etat	2,6 %	Négligeable	<p>Le gouvernement allemand représente 2,6 % des encours analysés et figure parmi les principales participations souveraines contribuant au risque de transition du portefeuille. Le risque de transition de l'État allemand est néanmoins jugé négligeable, ce qui contribue à limiter le risque global associé aux grands émetteurs présents dans le portefeuille.</p> <p>Sur le plan environnemental, l'Allemagne poursuit une stratégie alignée sur la neutralité carbone à l'horizon 2045, en cohérence avec les engagements pris au niveau européen et renforcés sur le plan national par la loi fédérale sur la protection du climat (<i>Klimaschutzgesetz</i>). Le pays s'est fixé des objectifs intermédiaires ambitieux, notamment une réduction d'au moins 65 % des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 par rapport à 1990, et une part de 80 % d'énergies renouvelables dans la consommation d'électricité à la même échéance. Ces engagements reposent sur un cadre réglementaire robuste, des mécanismes de suivi réguliers, et des plans sectoriels de décarbonation, en particulier dans l'industrie et la production d'électricité.</p> <p>La trajectoire de transition de l'Allemagne est jugée crédible à long terme, bien que des défis subsistent, notamment dans les secteurs des transports et du chauffage, où la réduction des émissions progresse moins rapidement que prévu. Ces éléments justifient la notation favorable du risque de transition attribuée à l'État allemand.</p>
Italie	Etat	3,0 %	Faible	<p>L'Italie représente 3 % des encours analysés, et affiche un score de 62,5/100 sur le risque de transition, ce qui est considéré comme faible. Sur le plan environnemental, l'Italie s'est engagée dans une stratégie de transition alignée avec la neutralité carbone à horizon 2050, conformément aux objectifs européens. Le pays prévoit notamment d'atteindre 30 % d'énergies renouvelables dans la consommation totale d'énergie et 55 % dans la production d'électricité. Ces engagements soutiennent une trajectoire de décarbonation crédible à long terme, et expliquent en partie la note de risque de transition favorable attribuée à l'État italien.</p>
Espagne	Etat	2,9 %	Faible	<p>Le gouvernement espagnol représente 2,9 % des encours analysés et figure parmi les principales expositions souveraines du portefeuille. Le risque de transition associé à l'État espagnol est jugé faible, ce qui contribue à atténuer le risque global du portefeuille, y compris celui des grands émetteurs privés opérant dans le pays.</p> <p>Sur le plan environnemental, l'Espagne s'inscrit dans une stratégie ambitieuse alignée sur la neutralité carbone à l'horizon 2050, conformément aux engagements pris au niveau européen. Le pays s'est fixé des objectifs intermédiaires exigeants, notamment atteindre au moins 42 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale brute d'énergie d'ici 2030, ainsi qu'une réduction de 55 % des émissions de gaz à effet de serre par rapport au niveau de 1990. Ces engagements sont encadrés par un dispositif réglementaire structuré (loi sur le changement climatique et la transition énergétique, Plan National Intégré Énergie-Climat) et font l'objet d'un suivi régulier au niveau national et européen.</p> <p>La trajectoire de transition de l'Espagne est considérée comme crédible à long terme, bien que des défis subsistent, notamment dans les secteurs des transports et de l'industrie lourde, où les efforts de décarbonation devront être intensifiés pour atteindre les objectifs fixés. Ces éléments justifient la notation favorable du risque de transition attribuée à l'État espagnol.</p>
Confédération Nationale Crédit Mutuel SA	Banques	1,3 %	Fort	<p>Le Groupe Crédit Mutuel présente un risque de transition évalué à 40/100, ce qui correspond à un niveau de risque élevé. En tant qu'acteur bancaire, son exposition est principalement indirecte, via le financement de secteurs fortement émetteurs de carbone tels que l'énergie, l'immobilier ou encore le transport.</p> <p>Contrairement à certains groupes bancaires européens, le Crédit Mutuel ne dispose pas, à ce jour, d'une trajectoire de décarbonation validée par la SBTi (<i>Science Based Targets initiative</i>). Néanmoins, le groupe a engagé plusieurs actions pour mieux appréhender et gérer ce risque. Il a ainsi renforcé le suivi de ses encours en intégrant de nouveaux indicateurs de transition, tels que l'exposition trimestrielle aux secteurs sensibles, la performance énergétique des actifs immobiliers financés, ainsi que les expositions au charbon et aux hydrocarbures, couvertes par une politique sectorielle. À fin 2022, ces dernières représentaient 0,4 % des expositions brutes totales du groupe.</p> <p>Par ailleurs, le Crédit Mutuel a participé aux stress tests climatiques menés par la Banque Centrale Européenne, qui visent à évaluer la résilience des établissements face aux risques de transition.</p>

c) Focus sur les principales contributions aux risques de transition – portefeuille actions

Emetteur	Secteur	Poids au sein du portefeuille global	Niveau de risque
<b>SAP SE</b>	Logiciels et services	0,5 %	Faible
<b>Sanofi</b>	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	0,5 %	Modéré
<b>ASML Holding NV</b>	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	0,5 %	Modéré
<b>Siemens AG</b>	Biens d'équipement	0,5 %	Fort
<b>Wolters Kluwer NV</b>	Services commerciaux et professionnels	0,3 %	Faible

d) Focus sur les principales contributions aux risques de transition – portefeuille obligations d'entreprises

Emetteur	Secteur	Poids au sein du portefeuille global	Niveau de risque
<b>Confédération Nationale Crédit Mutuel SA</b>	Banques	1,3 %	Fort
<b>Crédit Agricole SA</b>	Banques	1,1 %	Fort
<b>Société Générale SA</b>	Banques	1,0 %	Fort
<b>BPCE SA</b>	Banques	1,0 %	Fort
<b>Banco Santander SA</b>	Banques	1,0 %	Fort

e) Focus sur les principales contributions aux risques de transition – portefeuille obligations souveraines

Emetteur	Secteur	Poids au sein du portefeuille global	Niveau de risque
<b>France</b>	Etat	3,1 %	Négligeable
<b>Allemagne</b>	Etat	2,6 %	Négligeable
<b>Italie</b>	Etat	3,0 %	Faible
<b>Espagne</b>	Etat	2,9 %	Faible
<b>Autriche</b>	Etat	0,4 %	Négligeable

## 2. Risques physiques

L'indicateur fournit des estimations de l'impact financier dû à l'augmentation de l'intensité des aléas climatiques pour les scénarios les plus probables et les plus pessimistes d'ici à 2050 pour les cinq aléas météorologiques les plus coûteux : inondations, vague de chaleur, feux de forêt, cyclones tropicaux et sécheresse.

### Note méthodologique :

Un score de risque physique absolu élevé indique une plus forte résilience face aux aléas climatiques. Ainsi, plus le score de risque de physique absolu est élevé, plus le risque est considéré faible.

### Echelle :

- 0 – 20 : très fort
- 21 – 40 : fort
- 41 – 60 : modéré
- 61 – 80 : faible
- 80 – 100 : très faible

Le taux de couverture atteint 72,7 % du portefeuille *corporate* du CPSTI. Ce volet d'indicateurs inclut les classes d'actifs cotés privés en portefeuille, soit les actions et les obligations d'entreprises.

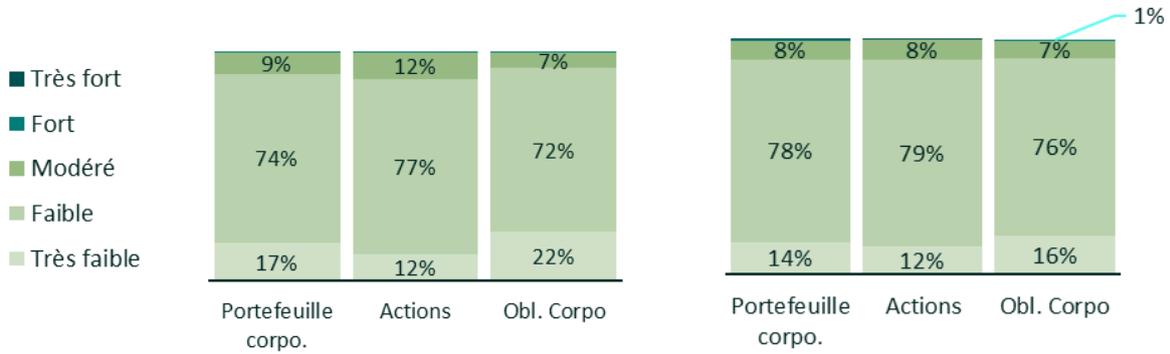
Niveau de risque physique du portefeuille				
	CPSTI		Benchmark	
	Score du risque	Niveau du risque	Score du risque	Niveau du risque
Portefeuille <i>corporate</i>	72	Faible	72	Faible
Actions	70	Faible	71	Faible
Obligations <i>corporate</i>	74	Faible	73	Faible

Le portefeuille du CPSTI affiche un score de risque physique absolu de 72/100, soit un niveau de risque faible.

a) Répartition des encours par niveau de risque

Conseil de la protection sociale des travailleurs indépendants

Benchmark



Catégories de risque physique	Score	Niveau de risque
Inondations fluviales	86	Très faible
Sècheresse	86	Très faible
Cyclones tropicaux	87	Très faible
Inondations côtières	92	Très faible
Feux de forêt	93	Très faible
Vague de chaleur	94	Très faible

Le portefeuille présente une exposition faible aux risques physiques liés au changement climatique, avec un score de 72 sur 100 à l'échelle du portefeuille *corporate* (actions et obligations d'entreprises). Ce niveau indique une résilience élevée aux aléas climatiques au sein du portefeuille, qui est aligné au niveau de risque du benchmark. Cette faible exposition aux risques physiques se retrouve au sein des deux poches : les actions obtiennent un score de 70 et les obligations d'entreprises un score de 74, toutes deux également classées en zone de risque faible.

Il est à noter que le score attribué à chaque aléa reflète uniquement l'exposition du portefeuille à ce risque climatique spécifique. Cependant, lorsqu'on évalue le risque physique d'une entreprise il faut tenir compte du fait qu'une même entreprise peut être exposée à plusieurs aléas climatiques. L'accumulation de ces expositions accroît mécaniquement son niveau de risque global, ce qui va ensuite se répercuter sur le score de risque physique du portefeuille. Ainsi, les scores apparaissent souvent faibles lorsqu'ils sont analysés aléa par aléa, mais deviennent plus élevés lorsqu'ils sont agrégés au niveau de l'entreprise ou d'une poche d'actifs, en raison de ce cumul des risques.

La répartition des niveaux de risque confirme cette bonne performance. À l'échelle du portefeuille *corporate*, 91 % des encours analysés présentent un risque physique faible ou très faible. Aucun émetteur n'est exposé à un risque physique fort ou très fort. Seuls 9 % des encours présentent un risque modéré, principalement localisés dans la poche actions.

Au niveau sectoriel, la totalité des secteurs présentent un score de risque cohérent avec cette faible exposition. Les secteurs les plus fortement pondérés dans le portefeuille, comme les banques (24 % des encours, score de 77), les biens d'équipement (9 %, score de 73) et les services d'intérêt public (7 %, score de 65), affichent tous des niveaux de risque faibles. Seul le secteur de l'énergie, bien qu'ayant obtenu un niveau de risque faible, frôle le niveau de risque modéré avec son score de 62.

L'analyse par type de risque physique confirme également une vulnérabilité très limitée du portefeuille. Tous les types de risques obtiennent des scores supérieurs à 80, correspondant à un niveau de risque « très faible » sur l'ensemble du portefeuille. Cela reflète une répartition géographique et sectorielle diversifiée des investissements vis-à-vis des aléas climatiques majeurs.

#### b) Principales contributions au niveau de risque physique du portefeuille

Ci-après les principales contributions négatives au niveau de risque physique du portefeuille *corporate*, de la poche actions et de la poche obligations.

##### Portefeuille corporate

Emetteur	Secteur	Poids	Niveau de risque	Risque principal	Commentaire
<b>Crédit Agricole SA</b>	Banques	1,1 %	Faible	Sécheresse	Crédit Agricole SA présente une exposition globale faible aux risques physiques liés au changement climatique, avec une note actuelle de 80/100. Cette évaluation reflète le niveau modéré de vulnérabilité financière du groupe face aux différents aléas climatiques combinés. Parmi ces risques, les sécheresses représentent la principale source d'impact potentiel, bien que leur effet financier reste limité, comme en témoigne une note de 84/100 sur cette thématique, traduisant un faible niveau de risque. L'exposition du groupe à ces risques est principalement concentrée dans son activité d'assurance dommages, portée par Crédit Agricole Assurances. En particulier, sa filiale Pacifica a mis en place un dispositif dédié de surveillance et de suivi des risques physiques, comme détaillé dans le Document d'Enregistrement Universel (DEU) 2024.
<b>Société Générale SA</b>	Banques	1,1 %	Faible	Sécheresse	La Société Générale affiche un risque physique faible avec un score de 75/100, lequel est principalement marqué par les risques liés à la sécheresse. En tant que banque internationale présente dans plus de 60 pays, avec des implantations significatives en Europe, Afrique, et Asie, la Société Générale est exposée à des aléas climatiques variés selon ses zones d'activité, notamment la sécheresse en régions méditerranéennes. Si le groupe ne dépend pas directement d'infrastructures industrielles critiques, ses activités de financement (notamment dans les secteurs vulnérables de l'agriculture et des industries lourdes) peuvent être indirectement impactées par les aléas climatiques. Afin de réduire son niveau général d'exposition aux risques, l'entreprise a donc développé un dispositif avancé de stress tests climatiques, conforme aux exigences de l'Autorité Bancaire Européenne. Son scénario de référence, « <i>Current Policies</i> », anticipe un réchauffement global d'environ +3°C d'ici 2100, avec aggravation des risques physiques extrêmes et chroniques. La Société Générale a aussi développé un indicateur CCVI (Indice de Vulnérabilité au Changement Climatique) pour évaluer la vulnérabilité climatique des contreparties clients, combinant données sectorielles et stratégies climatiques. Cette approche permet au groupe de piloter sa résilience face aux risques physiques climatiques, en tenant compte de la diversité géographique de ses activités et de la sensibilité de ses portefeuilles à ces aléas.
<b>Banco Santander SA</b>	Banques	1,0 %	Faible	Feux de forêt	Banco Santander affiche un niveau de risque physique faible, avec un score de 73/100. Le risque le plus marqué concerne les feux de forêt, identifiés notamment en Europe, où l'exposition du groupe est la plus forte. Grâce à sa présence diversifiée (Europe, Amérique du Nord et du Sud) et à une faible part d'activités exposées dans les secteurs sensibles (agriculture, énergie conventionnelle, mines représentant 1 à 2 % du total des revenus), l'exposition globale à des risques physiques matériels reste limitée. Afin de piloter cette exposition, Santander a mis en place une évaluation avancée des risques physiques, intégrée dans son analyse de matérialité climatique 2024, conforme aux lignes directrices de l'Autorité bancaire européenne (EBA). Cette évaluation repose sur les scénarios climatiques RCP 4.5 et couvre 13 aléas physiques (8 aigus et 5 chroniques) dans plus de 1 250

					<p>régions, à un niveau de granularité élevé (NUTS3 ou code postal pour l'Europe). Les expositions sont analysées par activité, ligne métier et localisation (collatéraux ou sièges des clients), avec des horizons différenciés (2030 ou 2050).</p> <p>Toutefois, l'évaluation des risques physiques demeure complexe pour les banques, en particulier pour les expositions indirectes via les portefeuilles de prêts, dont la localisation des actifs sous-jacents et leur sensibilité aux aléas climatiques sont souvent partielles ou hétérogènes.</p>
<b>Intesa Sanpaolo SpA</b>	Banques	0,8 %	Faible	Sècheresse	<p>Intesa Sanpaolo, acteur bancaire basé en Italie, présente une gestion rigoureuse des risques physiques climatiques, lui valant un score de 78 (risque faible).</p> <p>L'intégration de ces risques repose sur une approche combinant une analyse de matérialité ESG/climat, une stratégie sectorielle ciblée, et des scénarios climatiques intégrés aux processus internes.</p> <p>Concernant ses actifs sous gestion, la banque s'appuie sur l'équipe ESG de sa filiale Eurizon (plus de 400 Mds € d'actifs gérés) pour intégrer des critères de résilience climatique dans les portefeuilles, notamment via l'exclusion de secteurs à forte exposition aux risques physiques. Pour ses actifs propres, plus de 3 000 biens immobiliers en Italie ont été passés en revue : 141 sont situés en zone à fort risque d'inondation, 16 en zone de glissements de terrain très élevée, et 34 en zone de risque élevé. Une plateforme de cartographie du risque climatique et hydro-géologique a été développée à cet effet, reposant sur des sources de référence (SwissRE, Copernicus, IGVN, ISPRA). Celle-ci sera étendue aux implantations internationales en 2024.</p> <p>Par ailleurs, en cas d'alerte météo ou de catastrophe naturelle, un dispositif de gestion centralisée des événements critiques (CEM) est activé pour garantir la continuité d'activité. Enfin, des mesures techniques sont également mises en œuvre, comme la rénovation énergétique, l'installation de systèmes de surveillance des consommations, ou encore l'assurance contre les risques climatiques.</p>
<b>ING Groep NV</b>	Banques	0,7 %	Très faible	Sècheresse	<p>ING Groep NV affiche un niveau de risque physique très faible, avec un score de 83/100. Dans son portefeuille immobilier aux Pays-Bas, ING a réalisé une évaluation spécifique des risques physiques, et demande à ses clients PME du secteur immobilier commercial de présenter des plans de rénovation visant à atteindre un label énergétique A d'ici 2030. Par ailleurs, selon le rapport Pillar III 2024 du groupe, 38 milliards d'euros du portefeuille du groupe sont exposés aux risques physiques, dont 25,1 milliards d'euros (soit 66 %) sont sensibles aux effets chroniques du changement climatique. Les principaux pays concernés sont la Belgique (15 Mds € exposés), les Pays-Bas (7,3 Mds €, dont 4,5 Mds € liés aux risques chroniques), et l'Allemagne, qui représentent ensemble 63 % du portefeuille global d'ING.</p> <p>L'information publique reste toutefois limitée, et l'évaluation des risques physiques liés aux financements – notamment indirects – reste complexe pour les acteurs bancaires.</p>

### Portefeuille actions

Emetteur	Secteur	Poids	Niveau de risque	Risque principal
<b>SAP SE</b>	Logiciels et services	0,5 %	Très faible	Sècheresse
<b>Sanofi</b>	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	0,5 %	Faible	Cyclones tropicaux
<b>ASML Holding NV</b>	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	0,5 %	Faible	Sècheresse
<b>Siemens AG</b>	Biens d'équipement	0,5 %	Faible	Inondations fluviales
<b>Commerzbank AG</b>	Banques	0,3 %	Très faible	Sècheresse

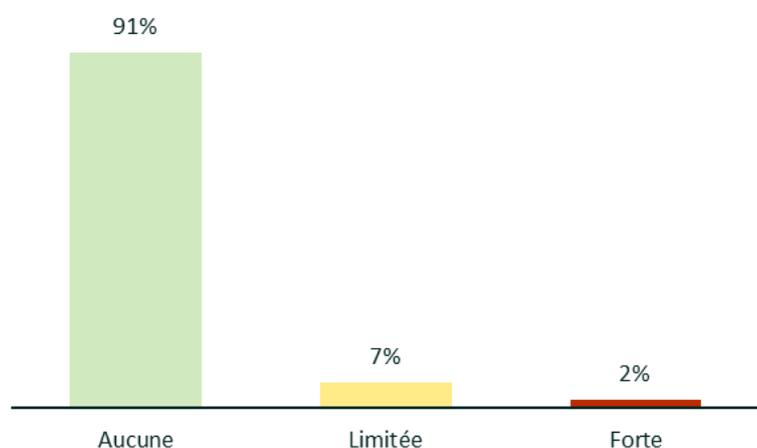
### Portefeuille obligations d'entreprises

Emetteur	Secteur	Poids	Niveau de risque	Risque principal
<b>Crédit Agricole SA</b>	Banques	1,1 %	Faible	Sècheresse
<b>Société Générale SA</b>	Banques	1,0 %	Faible	Sècheresse
<b>Banco Santander SA</b>	Banques	1,0 %	Faible	Feux de forêt

<b>Intesa Sanpaolo SpA</b>	Banques	0,7 %	Faible	Sècheresse
<b>ING Groep NV</b>	Banques	0,6 %	Très faible	Sècheresse

### 3. Ratifications de conventions et traités internationaux (portefeuille souverain)

Exposition des encours à la non-ratification de conventions et traités majeurs	
Exposition	Nombre de traités non ratifiés
Aucune	0
Limitée	Entre 1 et 3
Forte	Entre 4 et 7
Critique	Plus de 7



34,3 % des émetteurs souverains (représentant 8,6 % des encours analysés) n'ont pas ratifié au moins un traité majeur sur le plan international. Ces Etats sont au nombre de douze : l'Estonie, la Finlande, la Grèce, les Etats-Unis, le Canada, la Nouvelle-Zélande, le Japon, la Pologne, le Chili, Israël, la Corée du Sud et la Turquie.

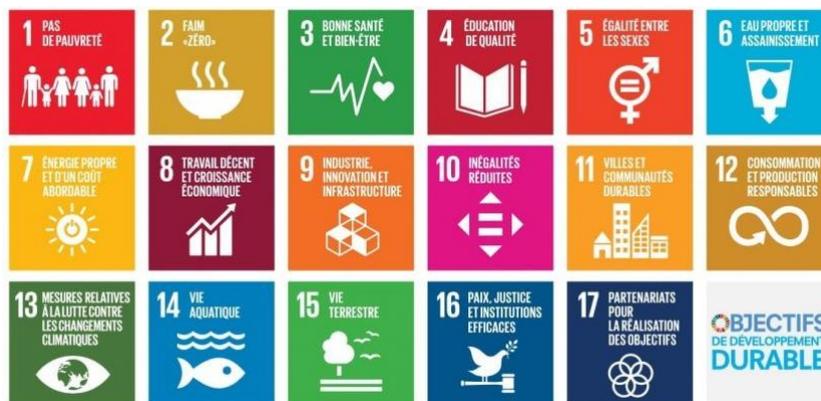
#### Principaux Etats n'ayant pas ratifié de Conventions ou Traités majeurs

Etat	Conventions et/ou traités non ratifiés	Commentaire
<b>Estonie</b>	Convention sur les armes à sous-munitions (Convention on Cluster Munitions – CCM)	L'Estonie fait partie des 6 États membres de l'UE n'ayant pas adhéré à la Convention sur les armes à sous-munitions (adoptée en 2008). En ne rejoignant pas ce cadre juridique, l'Estonie conserve la possibilité légale de posséder ou d'utiliser des armes à sous-munitions, ou d'en permettre le stockage sur son territoire par des forces alliées dans un cadre militaire.
<b>Finlande</b>	Convention sur les armes à sous-munitions (Convention on Cluster Munitions – CCM)	Le gouvernement de Finlande n'a pas ratifié la Convention sur les armes à sous-munitions, qui est un traité international humanitaire interdisant l'utilisation, la mise au point, la production, l'acquisition, le stockage et le transfert d'armes à sous-munitions. Ce traité établit notamment un cadre de coopération et d'assistance visant à garantir un soutien adapté aux survivants et à leurs communautés, le déminage des zones contaminées, la sensibilisation aux risques, ainsi que la destruction des stocks.
<b>Grèce</b>	Convention sur les armes à sous-munitions (Convention on Cluster Munitions – CCM)	La Grèce fait partie des 6 États membres de l'UE n'ayant pas adhéré à la Convention sur les armes à sous-munitions (adoptée en 2008). En ne rejoignant pas ce cadre juridique, la Grèce conserve la possibilité légale de posséder ou d'utiliser des armes à sous-munitions, ou d'en permettre le stockage sur son territoire par des forces alliées dans un cadre militaire.

<p><b>Etats-Unis</b></p>	<p>Convention sur l'élimination de toutes les formes de discrimination à l'égard des femmes — CEDAW</p> <p>Convention de Bâle sur le contrôle des mouvements transfrontières de déchets dangereux et de leur élimination</p> <p>Organisation internationale du travail – Convention sur l'âge minimum pour travailler</p> <p>Convention d'Ottawa sur l'interdiction des mines antipersonnel</p> <p>Convention sur les armes à sous-munitions (Convention on Cluster Munitions – CCM)</p> <p>Protocole de Kyoto à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques</p>	<p>Les États-Unis n'ont pas ratifié plusieurs traités internationaux majeurs soulevant ainsi des interrogations sur leur alignement avec les normes internationales. Plus précisément, dans le domaine des droits humains, ils n'ont pas ratifié la Convention sur l'élimination de toutes les formes de discrimination à l'égard des femmes (CEDAW), ni la Convention n°138 de l'OIT, relative à l'âge minimum d'admission à l'emploi et à la lutte contre le travail des enfants.</p> <p>Sur le plan environnemental, leur non-ratification de la Convention de Bâle, qui encadre les exportations de déchets dangereux, ainsi que leur retrait du Protocole de Kyoto en 2001, illustrent une réticence du pays à s'engager dans des cadres multilatéraux contraignants.</p> <p>Enfin, les États-Unis n'ont pas ratifié les Conventions sur les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, ce qui leur laisse la possibilité de continuer à utiliser et stocker ces armements controversés.</p>
<p><b>Canada</b></p>	<p>Protocole de Kyoto à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques</p>	<p>Le Canada est le seul pays à s'être officiellement retiré du Protocole de Kyoto, traité international majeur sur le climat. Bien qu'il ait ratifié l'accord en 2002, le Canada a annoncé son retrait en 2011, faisant ainsi figure d'exception parmi les États développés. Cette décision a été justifiée par le gouvernement canadien de l'époque en raison l'efficacité jugée limitée du protocole (absence d'obligation contraignante pour les principaux émetteurs mondiaux) ainsi qu'en raison des contraintes économiques pesant sur le pays en cas de non-respect et la difficulté d'atteindre les engagements en raison des évolutions industrielles locales (sables bitumineux).</p>

#### 4. Contribution aux Objectifs de Développement Durable

Les Objectifs de Développement Durable (« ODD ») ont été adoptés en 2015 par l'Organisation des Nations Unies dans le cadre de l'Agenda 2030. Ils constituent un cadre universel composé de 17 objectifs et 169 cibles, visant à éradiquer la pauvreté, protéger la planète et garantir la prospérité pour tous. Ces objectifs couvrent un large éventail d'enjeux économiques, sociaux et environnementaux.



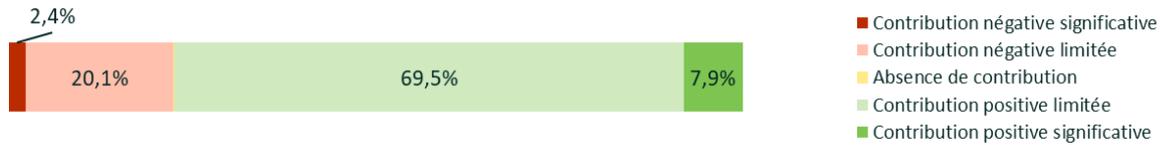
21

Le « principe de contribution » consiste à évaluer et démontrer en quoi les activités, les investissements ou les produits financiers d'un investisseur contribuent positivement à la réalisation d'un ou plusieurs ODD. Contrairement à une simple absence d'impact négatif (principe de « ne pas nuire »), la contribution implique une création d'impact mesurable au regard des cibles définies par l'ONU. Dans une perspective ESG, cette approche permet de lier les pratiques de durabilité aux grands enjeux mondiaux, et de renforcer la redevabilité des acteurs vis-à-vis de leurs parties prenantes.

Pour plus de détails sur la méthodologie d'évaluation de la contribution aux ODD : [Méthodologie et processus de recherche par ISS ESG](#).

<sup>21</sup> Source : [La Méth'ODD - L'Agenda 2030 en France](#)

a) Contribution des encours analysés aux ODD : portefeuille *corporate*



7,9 % des encours analysés affichent une contribution positive significative aux Objectifs de Développement Durable. Cela signifie que 7,9 % des encours sont investis dans des entreprises qui réalisent une large part de leurs ventes de produits ou services contribuant fortement à la réalisation des ODD.

Le tableau situé ci-dessous présente la part des émetteurs qui contribuent aux ODD cités :

ODD auxquels le portefeuille contribue le plus	% des émetteurs avec une contribution positive (significative ou limitée)
ODD 9 - Industrie, innovation et infrastructure	9,30 %
ODD 10 - Réduction des inégalités	7,40 %
ODD 3 - Bonne santé et bien-être	11,20 %
ODD 13 - Lutte contre les changements climatiques	6,90 %
ODD 16 - Paix, justice et institutions efficaces	10,30 %

9,30 % des émetteurs du portefeuille *corporate* du CPSTI contribue à la réalisation de l'Objectif de Développement Durable n° 9 en faveur des infrastructures résilientes, il vise à promouvoir une industrialisation durable et à favoriser l'innovation. Un même émetteur pouvant contribuer à plusieurs ODD.

Emetteurs avec les plus fortes contributions positives

Emetteur	Principal ODD	Description
Royalty Pharma Plc	ODD 3 - Bonne santé et bien-être	Royalty Pharma Plc est une entreprise pharmaceutique américaine dont les activités contribuent à l'ODD 3 en soutenant indirectement l'accès à des traitements innovants et en participant au financement des avancées médicales dans des domaines variés, notamment les maladies rares, l'oncologie et les maladies chroniques. Cette contribution s'exerce principalement par son rôle dans l'écosystème de l'innovation médicale. À ce jour, Royalty Pharma n'est impliquée dans aucune controverse majeure ayant un impact significatif sur les Objectifs de Développement Durable.
Novo Nordisk A/S	ODD 3 - Bonne santé et bien-être	Novo Nordisk A/S est une entreprise danoise active dans la R&D, la fabrication et la distribution de produits pharmaceutiques. Elle présente donc une contribution positive significative à l'ODD 3 (bonne santé et bien-être) via son portefeuille de produit, et dans une moindre mesure via ses opérations (sécurité des patients et mise en œuvre de procédures visant à garantir des essais cliniques éthiques). Cette contribution est légèrement impactée par une controverse, datant de 2024, autour de pratiques anticoncurrentielles, qui auraient entraîné une augmentation du prix des médicaments sur ordonnance aux USA depuis 2008.
GSK Plc	ODD 3 - Bonne santé et bien-être	GSK Capital BV est une institution d'investissement, faisant partie de l'entreprise pharmaceutique GSK Plc (ex-GlaxoSmithKline), dont l'ensemble des produits contribue directement à l'ODD 3 relatif à la santé et au bien-être. GSK est engagé dans une démarche responsable et a défini des objectifs sociaux et environnementaux chiffrés. Cependant, l'entreprise est impliquée dans des controverses relatives à la sécurité de leurs produits et au bien-être des consommateurs. Par exemple, son médicament Zantac a été accusé d'être cancérigène et d'avoir été vendu sans avertissement adéquat. Malgré plus de 50 000 réclamations de victimes, les poursuites contre GSK ont été rejetées.
Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale	ODD 1 - Pas de pauvreté	L'ACOSS, établissement public administratif de l'Etat, assure la gestion des ressources et de la trésorerie du régime de la Sécurité sociale, et pilote le réseau des Urssaf. Ses activités contribuent positivement à plusieurs

objectifs des Nations Unies, comme l'ODD 1 « Pas de pauvreté », l'ODD 10 « Inégalités réduites », et l'ODD 11 « Villes et communautés durables » pour lesquels l'entreprise a reçu la note de 10/10.

Klépierre SA

**ODD 11 - Villes et communautés durables**

Klépierre SA est une société d'investissement immobilier qui se concentre sur les centres commerciaux. Au sein du portefeuille, c'est un des émetteurs avec la contribution positive aux ODD la plus élevée (note globale de 10/10), et contribue principalement à l'ODD 11 – Villes et communautés durables – en promouvant des bâtiments durables. Klépierre SA n'est pas exposée à des controverses allant à l'encontre des objectifs de développement durable.

## b) Contribution des encours analysés aux ODD : portefeuille actions



10,5 % des encours analysés affichent une contribution positive significative aux Objectifs de Développement Durable. Cela signifie que 10,5 % des encours en actions cotées sont investis dans des entreprises qui réalisent une large part de leurs ventes de produits ou services contribuant fortement à la réalisation des ODD.

Le tableau situé ci-dessous présente la part des émetteurs qui contribuent aux ODD cités :

ODD auxquels le portefeuille contribue le plus	% des émetteurs avec une contribution positive (significative ou limitée)
ODD 1 - Pas de pauvreté	11,8%
ODD 10 - Réduction des inégalités	7,6%
ODD 11 - Villes et communautés durables	7,3%
ODD 13 - Lutte contre les changements climatiques	6,4%
ODD 16 - Paix, justice et institutions efficaces	11,2%

11,8 % des émetteurs du portefeuille d'actions cotées du CPSTI contribue à la réalisation de l'Objectif de Développement Durable n° 1 visant à « l'élimination complète de l'extrême pauvreté pour tous dans le monde entier d'ici à 2030 est un objectif central du Programme de développement durable à l'horizon 2030. L'extrême pauvreté, définie comme le fait de survivre avec moins de 2,15 \$ par personne et par jour à la parité de pouvoir d'achat de 2017, a connu un recul remarquable au cours des dernières décennies. »<sup>22</sup> Un même émetteur peut contribuer à plusieurs ODD.

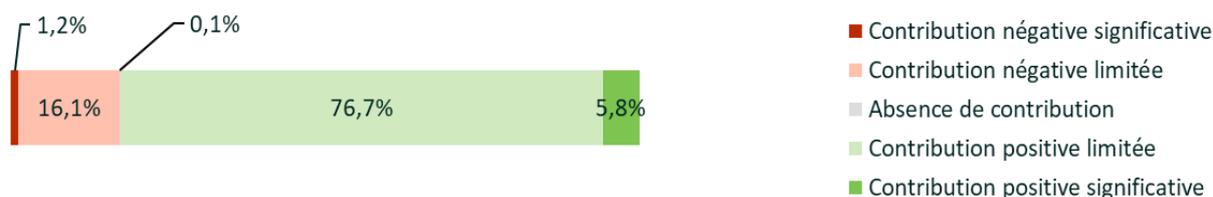
### Entreprises avec les plus fortes contributions positives

Emetteur	Principal ODD	Description
Royalty Pharma Plc	ODD 3 - Bonne santé et bien-être	Royalty Pharma Plc est une entreprise pharmaceutique américaine, qui contribue, du fait de ses activités, à l'ODD 3, en soutenant indirectement l'accès à des traitements innovants et en participant au financement des avancées médicales dans des domaines variés, notamment les maladies rares, l'oncologie et les maladies chroniques. Cette contribution s'exerce principalement par son rôle dans l'écosystème de l'innovation médicale. À ce jour, Royalty Pharma n'est impliquée dans aucune controverse majeure ayant un impact significatif sur les Objectifs de Développement Durable.

<sup>22</sup> D'après les [Objectifs de Développement Durable de l'ONU](#)

<b>Klépierre SA</b>	<b>ODD 11 - Villes et communautés durables</b>	Klépierre SA est une société d'investissement immobilier qui se concentre sur les centres commerciaux. Au sein du portefeuille, c'est un des émetteurs avec la contribution positive aux ODD la plus élevée (note globale de 10/10), et contribue principalement à l'ODD 11 – Villes et communautés durables – en promouvant des bâtiments durables. Klépierre SA n'est pas exposée à des controverses allant à l'encontre des objectifs de développement durable.
<b>Novo Nordisk A/S</b>	<b>ODD 3 - Bonne santé et bien-être</b>	Novo Nordisk A/S est une entreprise danoise active dans la R&D, la fabrication et la distribution de produits pharmaceutiques. Elle présente donc une contribution positive significative à l'ODD 3 (bonne santé et bien-être) par son portefeuille de produit, et dans une moindre mesure par ses opérations (sécurité des patients et mise en œuvre de procédures visant à garantir des essais cliniques éthiques). Cette contribution est légèrement impactée par une controverse, datant de 2024, autour de pratiques anticoncurrentielles, qui auraient entraîné une augmentation du prix des médicaments sur ordonnance aux USA depuis 2008.
<b>Sandoz Group AG</b>	<b>ODD 3 - Bonne santé et bien-être</b>	Sandoz Group AG est un leader mondial dans le domaine des médicaments génériques et biosimilaires, fournissant des traitements abordables et de qualité dans de nombreux pays. Ainsi, l'entreprise contribue de manière positive ou neutre à l'ensemble des Objectifs de Développement Durable, avec une contribution principale à l'ODD 3 « Bonne santé et bien-être », en facilitant l'accès aux soins et aux médicaments essentiels pour un large éventail de populations. À ce jour, l'entreprise n'est impliquée dans aucune controverse ayant un impact significatif sur les Objectifs de Développement Durable.
<b>First Solar, Inc.</b>	<b>ODD 13 - Lutte contre les changements climatiques</b>	First Solar, Inc. est un acteur mondial majeur de la fabrication de panneaux photovoltaïques présent sur plusieurs marchés stratégiques à travers le monde. Son modèle économique est centré sur la production d'énergie renouvelable à faible intensité carbone. Ainsi, l'entreprise contribue positivement aux Objectifs de Développement Durable, en particulier à l'ODD 13 « Lutte contre les changements climatiques », en favorisant la transition énergétique vers des sources d'énergies décarbonées. Également, à ce jour l'entreprise n'est impliquée dans aucun de controverse.

### c) Contribution des encours analysés aux ODD : portefeuille d'obligations d'entreprises



5,8 % des encours analysés affichent une contribution positive significative aux Objectifs de Développement Durable. Cela signifie que 5,8 % des encours en obligations d'entreprises sont investis dans des entreprises qui réalisent une large part de leurs ventes de produits ou services contribuant fortement à la réalisation des ODD.

Le tableau situé ci-dessous présente la part des émetteurs qui contribuent aux ODD cités :

ODD auxquels le portefeuille contribue le plus	% des émetteurs avec une contribution positive (significative ou limitée)
ODD 1 - Pas de pauvreté	12,6%
ODD 10 - Réduction des inégalités	9,2%
ODD 11 - Villes et communautés durables	11,7%
ODD 13 - Lutte contre les changements climatiques	8,0%
ODD 16 - Paix, justice et institutions efficaces	9,3%

## Emetteurs avec les plus fortes contributions positives

Emetteur	Principal ODD	Description
Nordex SE	<b>ODD 13 - Lutte contre les changements climatiques</b>	Nordex SE est un acteur mondial spécialisé dans la conception, la fabrication et l'installation d'éoliennes, opérant sur de nombreux marchés énergétiques clés. L'entreprise contribue positivement ou de manière neutre à l'ensemble des Objectifs de Développement Durable, avec une contribution principale à l'ODD 13 « Lutte contre les changements climatiques », en soutenant l'expansion des énergies renouvelables et la réduction des émissions de gaz à effet de serre. À ce jour, l'entreprise ne fait l'objet d'aucune controverse ayant un impact significatif sur les Objectifs de Développement Durable.
Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale	<b>ODD 1 - Pas de pauvreté</b>	L'ACOSS, établissement public administratif de l'Etat français, assure la gestion des ressources et de la trésorerie du régime de la Sécurité sociale, et pilote le réseau des Urssaf. Ses activités contribuent positivement à plusieurs objectifs des Nations Unies, comme l'ODD 1 « Pas de pauvreté », l'ODD 10 « Inégalités réduites », et l'ODD 11 « Villes et communautés durables » pour lesquels l'entreprise a reçu la note de 10/10.
Vestas Wind Systems A/S	<b>ODD 7 - Energie propre et d'un coût abordable</b>	Vestas Wind Systems A/S est un leader mondial de la conception, de la fabrication et de l'installation d'éoliennes terrestres et maritimes, présent dans de nombreux marchés énergétiques internationaux. L'entreprise contribue de manière positive ou neutre à l'ensemble des Objectifs de Développement Durable (ODD). Plus particulièrement, elle se démarque par sa contribution positive aux ODD 7 « Énergie propre et d'un coût abordable » et 13 « Lutte contre les changements climatiques », en accélérant la transition mondiale vers des sources d'énergie renouvelable telles que l'éolien. À ce jour, l'entreprise n'est impliquée dans aucune controverse ayant un impact significatif sur les Objectifs de Développement Durable.
Sandoz Group AG	<b>ODD 3 - Bonne santé et bien-être</b>	Sandoz Group AG est un leader mondial dans le domaine des médicaments génériques et biosimilaires, fournissant des traitements abordables et de qualité dans de nombreux pays. Ainsi, l'entreprise contribue de manière positive ou neutre à l'ensemble des Objectifs de Développement Durable, avec une contribution principale à l'ODD 3 « Bonne santé et bien-être », en facilitant l'accès aux soins et aux médicaments essentiels pour un large éventail de populations. À ce jour, l'entreprise n'est impliquée dans aucune controverse ayant un impact significatif sur les Objectifs de Développement Durable.
Novo Nordisk A/S	<b>ODD 3 - Bonne santé et bien-être</b>	Novo Nordisk A/S est une entreprise danoise active dans la R&D, la fabrication et la distribution de produits pharmaceutiques. Elle présente donc une contribution positive significative à l'ODD 3 (bonne santé et bien-être) par son portefeuille de produit, et dans une moindre mesure par ses opérations (sécurité des patients et mise en oeuvre de procédures visant à garantir des essais cliniques éthiques). Cette contribution est légèrement impactée par une controverse, datant de 2024, autour de pratiques anticoncurrentielles, qui auraient entraîné une augmentation du prix des médicaments sur ordonnance aux USA depuis 2008.

## 5. Contributions négatives du portefeuille corporate (actions cotées et obligations d'entreprises)

### Notes méthodologiques :

Les activités controversées retenues ici pour l'analyse sont les suivantes :

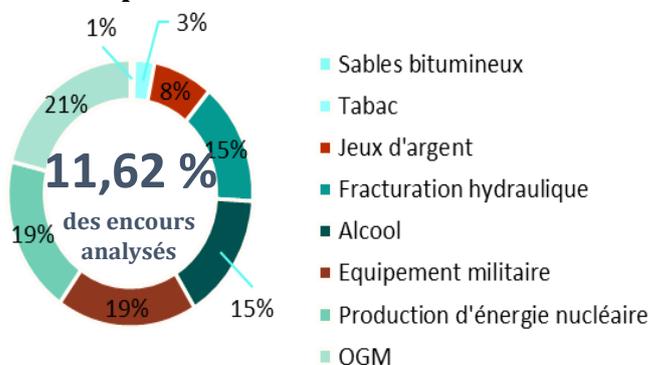
- Alcool (minimum 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- Jeux d'argent (minimum 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- Tabac (minimum 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- OGM (minimum 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- Pornographie (minimum 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- Armes à feu civiles (minimum 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- Huile de palme (minimum 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- Equipements militaires (minimum 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- Déforestation (supérieur à 0 % du chiffre d'affaires de l'entreprise) ;
- Les activités d'extraction non-conventionnelles (forage arctique, fracturation hydraulique, pétrole & gaz de schiste, forage eaux profondes, sables bitumeux, supérieur à 0 % du chiffre d'affaires) ;

- Les entreprises en lien avec la production d'énergie nucléaire : extraction de l'uranium, enrichissement de l'uranium, fabrication de combustible et exploitation de réacteurs nucléaires (supérieur à 0 % du chiffre d'affaires).

Les différents types d'armements particuliers retenus pour l'analyse :

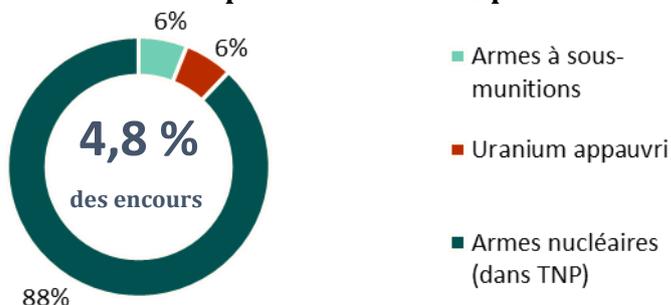
- Armes à sous-munition : il s'agit de bombes ou projectiles contenant plusieurs petites charges explosives (les sous-munitions) destinées à se disperser sur une large zone. Leur danger principal réside dans le fait qu'un grand nombre de sous-munitions n'explorent pas à l'impact, agissant ainsi comme des mines antipersonnel à long terme. Elles sont interdites par la Convention sur les armes à sous-munitions (Oslo, 2008) ;
- Uranium appauvri : sous-produit de l'enrichissement de l'uranium, il est utilisé dans certaines munitions pour sa haute densité, capable de percer des blindages. Bien que faiblement radioactif, son usage soulève des préoccupations sanitaires et environnementales durables. Son emploi n'est pas formellement interdit par un traité international ;
- Armes nucléaires : armes de destruction massive utilisant la fission ou la fusion nucléaire. Leur puissance destructrice, les conséquences humanitaires et environnementales, ainsi que les risques liés à leur prolifération les rendent particulièrement controversées. Leur usage est encadré par le Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (TNP), mais seules certaines puissances sont autorisées à en détenir ;
- ❖ **À noter :** la méthodologie d'ISS ESG relative à ce secteur ne prend pas uniquement en compte l'implication directe - c'est-à-dire la génération directe de revenus - dans des armes nucléaires. Par exemple, elle prend également en compte les activités indirectes (par ex : fourniture d'équipements ou de services facilitant l'usage des armes nucléaires dans TNP).

### Exposition aux activités controversées



Le graphique ci-contre présente une répartition des encours analysés du portefeuille de CPSTI par exposition aux différentes activités controversées. Ainsi, on constate que 11,62 % des encours privés analysés sont exposés à des activités controversées.

### Exposition aux armes particulières



Le graphique ci-contre présente une répartition des encours analysés du portefeuille de CPSTI par exposition à divers types d'armements particuliers. Ainsi, on constate que 4,8 % des encours privés analysés sont exposés à ces armes.

Concernant l'exposition aux armes particulières :

- Armes à sous-munitions : l'exposition est due à la présence de trois émetteurs basés en Corée du Sud impliqués dans ces activités ;
- Uranium appauvri : l'exposition est principalement due à une entreprise spécialisée dans la défense de premier plan au niveau européen ;
- Armes nucléaires (dans TNP) : 4 émetteurs sont considérés comme exposés à ce secteur.

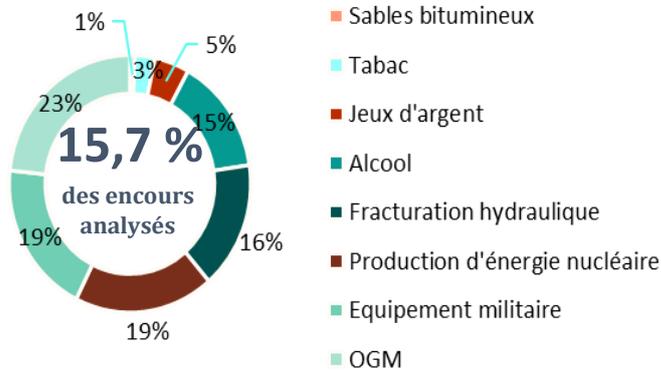
A noter que la méthodologie de notre fournisseur relative à ce secteur ne prend pas uniquement en compte l'implication directe - c'est-à-dire la génération directe de revenus - dans des armes nucléaires. Par exemple, elle prend également en compte les activités indirectes (par ex : fourniture d'équipements ou de services facilitant l'usage des armes nucléaires dans TNP).

#### a) Principales entreprises exerçant dans des activités controversées

Emetteur	Type d'activité	CA réalisé (%)	Commentaire
<b>Iberdrola SA</b>	Production d'énergie nucléaire	3 %	Iberdrola est un énergéticien européen dont la production est composée majoritairement d'énergies renouvelables (69 % du mix), notamment l'éolien et l'hydraulique. Le groupe est largement reconnu pour son positionnement en faveur de la transition énergétique. Néanmoins, environ 2,9 % de son chiffre d'affaires provient encore d'activités liées à la production d'énergie nucléaire. Cette part résiduelle s'explique par sa participation dans plusieurs centrales nucléaires en Espagne, exploitées en partenariat avec d'autres fournisseurs d'électricité dans le cadre du mix énergétique national.
<b>Sanofi</b>	OGM	43 %	Sanofi réalise une part significative de son chiffre d'affaires (43,2 %) dans des activités liées aux OGM - organismes génétiquement modifiés. Toutefois, dans le secteur pharmaceutique, les OGM ne sont pas consommés directement mais servent à produire des médicaments comme l'insuline, des anticorps ou des vaccins. Ils représentent un outil technologique clé, rendant la production plus efficace et sûre.
<b>TotalEnergies SE</b>	Fracturation hydraulique	1 %	TotalEnergies SE réalise environ 1 % de son chiffre d'affaires dans des activités liées à la fracturation hydraulique, principalement à travers ses opérations dans le gaz de schiste en Argentine et aux États-Unis. Bien que cette part du chiffre d'affaires reste marginale par rapport à l'ensemble des activités de TotalEnergies, elle expose l'entreprise à des controverses environnementales et sociétales associées à cette technologie. La fracturation hydraulique est en effet critiquée pour ses impacts potentiels sur les ressources en eau, la biodiversité et les émissions de méthane. TotalEnergies affirme toutefois appliquer des standards environnementaux stricts et des pratiques de gestion responsable des risques dans ses projets non conventionnels.
<b>Electricité de France SA</b>	Production d'énergie nucléaire	57 %	Électricité de France SA (EDF) est l'un des principaux producteurs et fournisseurs d'électricité en Europe. Le groupe réalise 57,3 % de son chiffre d'affaires dans la production d'énergie nucléaire, ce qui en fait l'un des acteurs les plus exposés à cette technologie à l'échelle mondiale. En France, EDF exploite un parc nucléaire parmi les plus vastes au monde, composé de 56 réacteurs répartis sur 18 sites.
<b>Engie SA</b>	Production d'énergie nucléaire	3 %	Engie SA est un groupe leader européen dans la distribution de gaz naturel, dont la majeure partie de son chiffre d'affaires est réalisée dans des activités liées aux énergies fossiles. Cependant, Engie SA réalise aussi 3 % de son chiffre d'affaires dans des activités de production nucléaire. Sa filiale belge, Electrabel, exploite notamment plusieurs réacteurs nucléaires en Belgique.

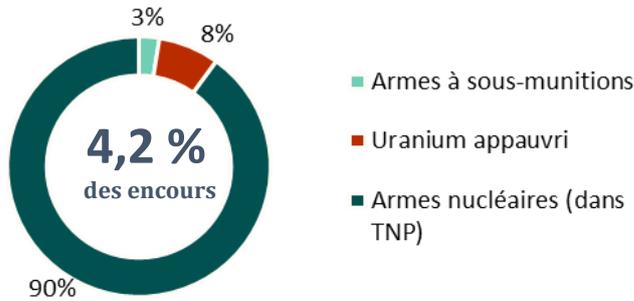
b) Contributions négatives - Poche actions

**Exposition aux activités controversées**



Le graphique ci-contre présente une répartition des encours analysés du portefeuille de CPSTI par exposition aux différentes activités controversées. Ainsi, on constate que 15,7 % des encours investis en actions sont exposés à des activités controversées.

**Exposition aux armes particulières**



Le graphique ci-contre présente une répartition des encours analysés du portefeuille de CPSTI par exposition à divers types d'armements particuliers. Ainsi, on constate que 4,2 % des encours en actions analysés sont exposés à ces armes.

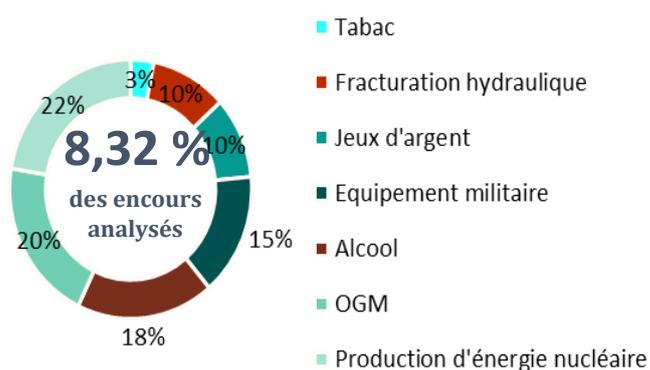
Principales entreprises exerçant dans des activités controversées

Emetteur	Type d'activité	CA réalisé (%)	Commentaire
<b>Sanofi</b>	OGM	43 %	Sanofi réalise une part significative de son chiffre d'affaires (43,2 %) dans des activités liées aux OGM - organismes génétiquement modifiés. Toutefois, dans le secteur pharmaceutique, les OGM ne sont pas consommés directement mais servent à produire des médicaments comme l'insuline, des anticorps ou des vaccins. Ils représentent un outil technologique clé, rendant la production plus efficace et sûre.
<b>TotalEnergies SE</b>	Fracturation hydraulique	1 %	TotalEnergies SE réalise environ 1 % de son chiffre d'affaires dans des activités liées à la fracturation hydraulique, principalement à travers ses opérations dans le gaz de schiste en Argentine et aux États-Unis. Bien que cette part du chiffre d'affaires reste marginale par rapport à l'ensemble des activités de TotalEnergies, elle expose l'entreprise à des controverses environnementales et sociétales associées à cette technologie. La fracturation hydraulique est en effet critiquée pour ses impacts potentiels sur les ressources en eau, la biodiversité et les émissions de méthane. TotalEnergies affirme toutefois appliquer des standards environnementaux stricts et des pratiques de gestion responsable des risques dans ses projets non conventionnels.
<b>LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE</b>	Alcool	7 %	A travers, notamment, la maison Hennessy pour le cognac, Moët & Chandon pour le champagne, et Belvedere pour la vodka, LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, groupe français numéro un mondial de l'industrie du luxe, réalise 6,9 % de son chiffre d'affaires dans les activités liées à l'alcool au terme de l'exercice fiscal 2024.
<b>Anheuser-Busch InBev SA/NV</b>	Alcool	88,20 %	Anheuser-Busch InBev (AB InBev) est le plus grand groupe brassicole au monde du fait du volume de bière brassée. L'entreprise réalise 88,2 % de son chiffre d'affaires dans des activités liées à la production et la vente de boissons alcoolisées.

Iberdrola SA	Production d'énergie nucléaire	3 %	Iberdrola est un énergéticien européen dont la production est composée majoritairement d'énergies renouvelables (69 % du mix), notamment l'éolien et l'hydraulique. Le groupe est largement reconnu pour son positionnement en faveur de la transition énergétique. Néanmoins, environ 2,9 % de son chiffre d'affaires provient encore d'activités liées à la production d'énergie nucléaire. Cette part résiduelle s'explique par sa participation dans plusieurs centrales nucléaires en Espagne, exploitées en partenariat avec d'autres fournisseurs d'électricité dans le cadre du mix énergétique national.
--------------	--------------------------------	-----	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

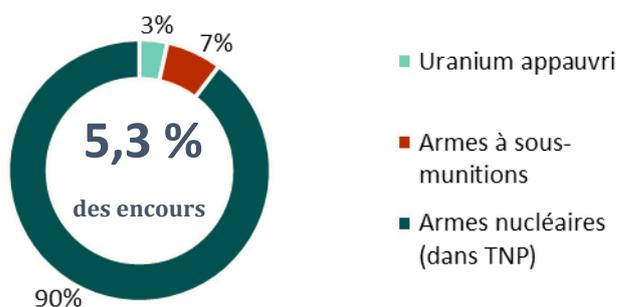
### c) Contributions négatives - Poche obligations d'entreprises

#### Exposition aux activités controversées



Le graphique ci-contre présente une répartition des encours analysés du portefeuille de CPSTI par exposition aux différentes activités controversées. Ainsi, on constate que 8,32 % des encours en obligations d'entreprise sont exposés à des activités controversées.

#### Exposition aux armes particulières



Le graphique ci-contre présente une répartition des encours analysés du portefeuille de CPSTI par exposition à divers types d'armements particuliers. Ainsi, on constate que 5,3 % des encours en obligations d'entreprise analysés sont exposés à ces armes.

#### Principales entreprises exerçant dans des activités controversées

Emetteur	Type d'activité	CA réalisé (%)	Commentaire
Iberdrola SA	Production d'énergie nucléaire	3 %	Iberdrola est un énergéticien européen dont la production est composée majoritairement d'énergies renouvelables (69 % du mix), notamment l'éolien et l'hydraulique. Le groupe est largement reconnu pour son positionnement en faveur de la transition énergétique. Néanmoins, environ 2,9 % de son chiffre d'affaires provient encore d'activités liées à la production d'énergie nucléaire. Cette part résiduelle s'explique par sa participation dans plusieurs centrales nucléaires en Espagne, exploitées en partenariat avec d'autres fournisseurs d'électricité dans le cadre du mix énergétique national.
Electricité de France SA	Production d'énergie nucléaire	57,30 %	Electricité de France SA (EDF) est l'un des principaux producteurs et fournisseurs d'électricité en Europe. Le groupe réalise 57,3 % de son chiffre d'affaires dans la production d'énergie nucléaire, ce qui en fait l'un des acteurs les plus exposés à cette technologie à l'échelle mondiale. En France, EDF exploite un parc nucléaire parmi les plus vastes au monde, composé de 56 réacteurs répartis sur 18 sites.

<b>Rheinmetall AG</b>	Equipement militaire	50,00 %	Rheinmetall AG est un groupe industriel allemand principalement actif dans les secteurs de la défense et des technologies automobiles. L'entreprise réalise environ 50 % de son chiffre d'affaires dans les activités liées à la production et à la fourniture d'équipements militaires, ce qui en fait l'un des principaux acteurs européens de l'armement terrestre. Rheinmetall conçoit et fabrique notamment des chars, des véhicules blindés, des systèmes d'artillerie, des munitions et des équipements électroniques destinés aux forces armées, avec une forte présence sur les marchés européens et export.
<b>Engie SA</b>	Production d'énergie nucléaire	3,00 %	Engie SA est un groupe leader européen dans la distribution de gaz naturel, dont la majeure partie de son chiffre d'affaires est réalisée dans des activités liées aux énergies fossiles. Cependant, Engie SA réalise aussi 3 % de son chiffre d'affaires dans des activités de production nucléaire. Sa filiale belge, Electrabel, exploite notamment plusieurs réacteurs nucléaires en Belgique.
<b>TotalEnergies SE</b>	Fracturation hydraulique	1,00 %	TotalEnergies SE réalise environ 1 % de son chiffre d'affaires dans des activités liées à la fracturation hydraulique, principalement à travers ses opérations dans le gaz de schiste en Argentine et aux États-Unis. Bien que cette part du chiffre d'affaires reste marginale par rapport à l'ensemble des activités de TotalEnergies, elle expose l'entreprise à des controverses environnementales et sociétales associées à cette technologie. La fracturation hydraulique est en effet critiquée pour ses impacts potentiels sur les ressources en eau, la biodiversité et les émissions de méthane. TotalEnergies affirme toutefois appliquer des standards environnementaux stricts et des pratiques de gestion responsable des risques dans ses projets non conventionnels.

## 6. Risques ESG des fonds illiquides

La gestion des risques par les 76 fonds illiquides au sein desquels le CPSTI est investi est mesurée au travers de la formalisation de politiques liées aux risques ESG.

Ainsi, plus de 39 % des fonds (représentant plus de 43 % des encours investis dans cette classe d'actif) ont mis en place une politique de gestion des controverses. Ce type de politique vise à suivre les événements auxquels une entreprise est confrontée en matière d'ESG (pollution, déchets, fraude, respect des droits humains, manque de transparence, etc.) qui peuvent affecter son activité, entraîner des sanctions financières et amener à faire évoluer la position de l'investisseur vis-à-vis d'elle. L'investisseur peut également initier une démarche d'engagement visant à obtenir davantage d'informations directement auprès de l'entreprise. Afin de limiter le risque ESG au cours de la période de détention en portefeuille, 62 % des fonds (près de 58 % des encours) réalisent un processus de *due diligence* ESG spécifique avant l'acquisition de titres.

En termes de transparence liées aux thématiques ESG des fonds investis, près de 54 % des fonds (54 % des encours) proposent la diffusion d'un rapport annuel spécifique.

Au 31/12/2024, 18,6 % des encours des fonds non cotés font l'objet d'une classification article 9 selon SFDR et poursuivent donc un objectif d'investissement durable. 48,6 % des encours des fonds non cotés sont classés article 8. Ces classifications SFDR permettent la prise en compte des enjeux ESG dans le processus d'investissement des fonds.

Du point de vue de la Taxonomie Européenne, près de 8 % des fonds (près de 8 % des encours de la poche) affichent un taux d'alignement supérieur à 20 %. Cet alignement spécifie la part visant à financer les activités considérées comme durables par l'Union Européenne. Le nombre de fonds alignés avec la Taxonomie devrait croître avec le temps. Enfin, lors de la sélection de fonds, l'équipe de gestion financière s'efforce de sélectionner des fonds orientés vers des thématiques durables.

En 2024, le CPSTI a investi dans les fonds suivants :

1. Amundi Commercial Real Estate II-FCT (ACREL II – FCT) : il s'agit d'un fonds commun de titrisation (FCT) classé article 8 SFDR via son fonds maître. Le fonds souscrit des obligations et dettes seniors privées de nature immobilière. Ces financements ont pour objet des acquisitions, travaux, investissements et des refinancements de projets accompagnant la transition énergétique :

hôtellerie, logistique, commerce, bureau et résidentiel. Ses actifs sont situés dans l'Union Européenne ;

2. Partenaire Managers I (PM I) d'InnovaFonds : il s'agit d'un fonds de dettes seniors et d'obligations à bons de souscription d'actions classé SFDR 8 et labellisé « Relance ». Il finance des PME françaises non cotées (industrie et services à l'industrie) via du capital-transmission et du capital minoritaire dans un objectif d'internationalisation de ces entreprises. Elles doivent également être dans une démarche d'intégration de l'ESG et de décarbonation. La société de gestion est signataire des PRI ;
3. RedTree French Real Estate Fund II de RedTree Capital : il s'agit d'un fonds classé article 8 SFDR ayant pour objectif d'investir dans l'immobilier en « *value added* » principalement en France (80 % principalement en Île-de-France avec une diversification de 0-20 % possible en Europe en mettant l'accent sur les actifs tertiaires (Lyon, Marseille, Bordeaux) et logistiques. Le fonds vise, notamment, à améliorer la performance énergétique des bâtiments, l'emploi de matériaux bas carbone lors de la rénovation. La société de gestion est signataire des PRI ;
4. Infrabridge IV de RGreen Invest : il s'agit d'un fonds classé article 9 SFDR. Le fonds investit dans des actifs et sociétés d'infrastructures de la transition énergétique principalement en dette senior centrés sur le photovoltaïque et l'éolien. En outre, ces projets contribuent à la lutte contre le changement climatique. Cela recouvre le solaire photovoltaïque, les parcs éoliens, le biogaz, la biomasse, les biocarburants, le stockage d'énergie, la stabilisation du réseau, les « réseaux intelligents », l'efficacité énergétique, la valorisation énergétique des déchets, le traitement et le recyclage des déchets, l'hydrogène vert, l'acier vert, la capture du carbone, les plates-formes logistiques et de mobilité, l'optimisation de l'utilisation des ressources naturelles. Les secteurs d'investissement envisagés peuvent également englober l'économie circulaire, la prévention et le contrôle de la pollution. Les investissements sont principalement dans l'Espace Economique Européen (80 %) et l'OCDE (20 %). La société de gestion est signataire des PRI ;
5. Brownfields 3 de Brownfield Gestion : il s'agit d'un fonds classé article 9 SFDR, qui finance des opérations de réhabilitation/reconversion de sites (dépollution, recyclage de friches urbaines, tertiaires et commerciales, ...) Brownfields est le seul opérateur français à réaliser une artificialisation des sols négative s'inscrivant dans le cadre de la loi Zéro Artificialisation Nette ;
6. Unipharma III d'123 Investment Managers : il s'agit d'un fonds classé article 8 SFDR, qui a pour objectif principal d'accompagner la transition intergénérationnelle et la modernisation des pharmacies et jusqu'à 20 % dans le financement de plateformes de santé. La société de gestion est signataire des PRI ;
7. EM8 Europe Find I de EM8 Private Equity : il s'agit d'un fonds diversifié et spécialisé sur l'Europe (France 15/20 %), mixant des investissements primaires et secondaires, investissant principalement dans des fonds de « *buyout*<sup>23</sup> » établis, mais aussi en technologie (30 % max) et dans des fonds dits « *emerging* ». Le fonds est classé Article 8 SFDR et la société de gestion est signataire des PRI ;
8. Daphni Blue de Daphni : il s'agit d'un fonds de capital-risque dans des « startups » françaises et européennes classé SFDR Article 8. Il accompagne des entreprises technologiques et innovantes, à fort potentiel de croissance et à impact positif sur les plans environnemental et sociétal : réduction de l'empreinte carbone. Il se positionne comme un fonds généraliste, mais résolument orienté vers des secteurs de pointe : *medtech*, intelligence artificielle (IA), *deep tech*, *data science*, industries vertes et modèles d'économie circulaire. L'objectif est de soutenir des jeunes entreprises européennes précurseurs, alignées avec les ambitions de l'Accord de Paris, en les aidant à accélérer leur croissance et à créer des solutions disruptives pour un avenir durable ;

---

<sup>23</sup> Acquisition complète ou partielle d'une entreprise par une entité externe (entreprise concurrente, un investisseur financier, un fonds d'investissement, ou même par la direction de l'entreprise elle-même).

9. Meanings Infrastructure Fund de Meanings Infrastructure : le fonds vise à investir dans des projets d'infrastructures durables (il fait l'objet d'une classification SFDR Article 9) répondant aux grandes transitions actuelles : décarbonation, économie circulaire, efficacité énergétique, mobilité verte et numérique. Ces investissements sont réalisés en Europe, avec une attention particulière pour des marchés matures ou en forte transition, notamment en Europe de l'Ouest et du Nord, ainsi que dans certains pays d'Europe centrale et orientale présentant des opportunités spécifiques ;
10. Extendam Hotel Europe Régénération de Extendam : le fonds, classé Article 8 SFDR, vise le secteur hôtelier européen, en privilégiant l'acquisition de murs et fonds de commerce d'hôtels économiques et milieu de gamme principalement (2 à 4 étoiles) situés dans des emplacements stratégiques au cœur de zones urbaines tendues et en périphérie de grandes agglomérations européennes. Son approche « *value add* » réside dans la rénovation de plus ou moins grande ampleur en veillant à intégrer les principes de sobriété énergétique.

## 7. Exposition du portefeuille aux controverses

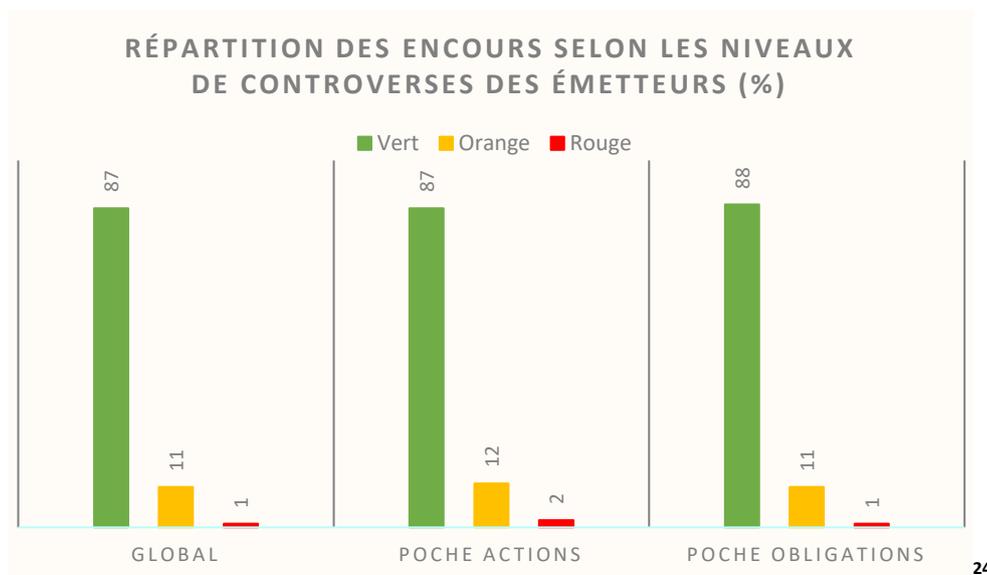
Une controverse fait référence à l'implication d'une entreprise dans des incidents comportant un risque pour son image de marque, sa réputation et liés à des facteurs ESG. Ces incidents peuvent également avoir un impact financier pour l'entreprise. Une fraude, une violation de droits humains ou encore un déversement de pétrole dans l'environnement constituent des exemples de controverses.

L'exposition d'une entreprise aux risques ESG se cristallise notamment à travers sa fréquence d'exposition à des controverses. D'après *EthiFinance* et ISS ESG : « les controverses sont identifiées en évaluant les allégations selon lesquelles des entreprises ne respecteraient pas les normes définies dans les cadres normatifs pertinents. Seules les allégations jugées crédibles par ISS ESG font l'objet d'une recherche. Les recherches et le dialogue avec les entreprises et les parties prenantes visent à valider les faits, à confirmer les normes et attentes pertinentes, ainsi qu'à identifier les mesures prises par les entreprises pour prévenir ou atténuer les impacts potentiels ou réels. »

L'analyse de l'exposition des portefeuilles actions et obligations d'entreprises aux controverses couvre la totalité des fonds. L'évaluation des controverses d'*EthiFinance* repose sur les données d'ISS ESG.

ISS ESG et *EthiFinance* attribuent une catégorisation de la controverse au sein d'une échelle à plusieurs paliers :

<u>Signal d'évaluation</u>	<u>Score</u>	<u>Description des catégories d'évaluation</u>
<b>Rouge</b>	<b>10</b>	Échec avéré à respecter les normes établies
<b>Orange</b>	<b>9</b>	Échec imminent à respecter les normes établies
<b>Orange</b>	<b>8</b>	Allégation d'échec à respecter les normes établies
<b>Orange</b>	<b>7</b>	Échec avéré à respecter les normes, remédiation en cours
<b>Orange</b>	<b>6</b>	Informations fragmentaires
<b>Vert</b>	<b>5</b>	Sous observation
<b>Vert</b>	<b>4</b>	Remédiation en cours
<b>Vert</b>	<b>3</b>	Implication hors périmètre
<b>Vert</b>	<b>2</b>	Implication passée
<b>Vert</b>	<b>1</b>	Aucune allégation



Le détail des controverses est décrit ci-après, par portefeuille, et reprend les émetteurs ayant fait l'objet de controverses de niveau « Rouge ». Ce type de controverses a fait l'objet de recherches approfondies de la part d'ISS ESG. Pour plus de détail sur la méthodologie d'évaluation des controverses par ISS, il convient de se référer au document disponible via le lien ci-après : [méthodologie des controverses par ISS](#).

a) Détail des controverses pour les acteurs classifiés comme « Rouge »

Ci-après, le détail des controverses pour les acteurs classifiés comme « Red » :

Emetteur	Flag	Poids (% encours du portefeuille)	Principales controverses
TotalEnergies SE	Rouge	<b>0,52 % (global corporate)</b> - 0,61 % poche actions ; - 0,45 % poche obligations.	<p>Entre 2024 et 2025, TotalEnergies fait face à plusieurs controverses ESG sévères :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>En août 2024, la <i>Commodity Futures Trading Commission</i> (« CFTC ») des États-Unis a infligé une amende de 48 millions de dollars à TOTSA, filiale de trading de TotalEnergies, pour tentative de manipulation du marché des contrats à terme sur l'essence européenne (EBOB). Cette sanction représente environ 6 % du bénéfice net de TOTSA en 2018.</li> <li>Sur le plan social, le projet d'oléoduc <i>East African Crude Oil Pipeline</i>, d'un coût estimé à 10 milliards de dollars, a suscité des accusations de violations des droits humains. En janvier 2024, quatre étudiants ougandais ont été arrêtés pour avoir protesté contre le pipeline, et en décembre 2023, 42 ménages ont reçu un préavis de quatre jours pour une audience visant à les contraindre à accepter des compensations pour leurs terres.</li> <li>En mars 2025, le procureur général du Mozambique a annoncé l'ouverture d'une enquête criminelle sur des allégations de violations des droits humains liées au projet <i>Mozambique LNG</i>, évalué à 20 milliards de dollars.</li> <li>Sur le plan environnemental, le groupe a été accusée de <i>greenwashing</i> lors de la COP29 en novembre 2024, notamment en raison de sa participation au projet <i>EACOP</i>, considéré comme une "bombe climatique" par des ONG.</li> <li>En novembre 2024, TotalEnergies et Dalkia ont été sanctionnées pour fraude aux aides à l'économie d'énergie en France, avec une amende totale de 2,4 millions d'euros et l'annulation d'opérations pour 6 millions d'euros, qui devront être compensées par le financement d'autres opérations.</li> </ul>

<sup>24</sup> Pour des raisons d'arrondis, le total peut ne pas atteindre 100 %.

Eni SpA	Rouge	<b>0,45 % (global corporate)</b> - 0,29 % poche actions ; - 0,58 % poche obligations.	Eni fait face à plusieurs controverses ESG sévères en 2024-2025 : <ul style="list-style-type: none"> <li>Le 7 octobre 2024, Eni a intenté un procédure-bâillon (<i>SLAPP</i>) contre Greenpeace Italie et ReCommon, exigeant plus de 50 000 euros à chaque organisation pour diffamation, en réponse à une action en justice pour responsabilité climatique lancée en mai 2023.</li> <li>En mai 2023, l'État de Bayelsa au Nigeria a publié un rapport attribuant à Eni et Shell la responsabilité de la pollution pétrolière ayant ravagé la région depuis des décennies. Le coût estimé de la dépollution s'élève à 11 milliards d'euros, affectant près de deux millions de résidents exposés à des polluants toxiques dépassant largement les limites de sécurité. En septembre 2023, Eni a vendu sa filiale onshore NAOC au Nigeria à Oando pour environ 500 millions de dollars, tout en conservant ses activités offshore, suscitant des critiques sur son désengagement des zones les plus polluées.</li> <li>Des accusations de violations des droits humains ont également été portées contre l'entreprise au Mozambique et en Italie, en lien avec ses activités gazières et pétrolières, mettant en question ses pratiques en matière de gouvernance et de responsabilité sociale.</li> </ul>
Alphabet Inc.	Rouge	<b>0,11 % (global corporate)</b> - 0,24 % poche actions ; - 0,00 % poche obligations.	La société Alphabet fait face à différentes controverses ESG, dont les plus impactantes sont : <ul style="list-style-type: none"> <li>Sur le plan social, en avril 2025, Alphabet a été visée par des signalements de sous-traitants de YouTube, dénonçant des représailles telles que des mises à l'écart ou des retenues de salaire, en réaction à des critiques sur leurs conditions de travail. En mars 2025, des employés d'Alphabet ont également allégué avoir subi des représailles après avoir dénoncé la participation de l'entreprise à des projets controversés (fourniture de services cloud à des entités militaires impliquées dans des conflits armés). Plusieurs procès sont en cours.</li> <li>En termes de gouvernance, en août 2024, un tribunal fédéral américain a jugé qu'Alphabet avait maintenu illégalement un monopole sur la recherche en ligne depuis 2005, en concluant des accords exclusifs avec des partenaires. En septembre 2024, la Cour de justice de l'Union européenne a confirmé une amende de 2,42 milliards d'euros infligée à Alphabet pour avoir favorisé son propre service de comparaison de prix, Google Shopping, au détriment de ses concurrents.</li> <li>La transparence de l'entreprise est également remise en question : en mars 2025, le président de la commission judiciaire de la Chambre des représentants (USA) a émis une assignation à comparaître à Alphabet, exigeant des documents relatifs à la modération de contenu sur YouTube, des rapports ayant révélé qu'Alphabet avait coopéré avec des régimes autoritaires pour censurer des contenus en ligne.</li> </ul>
Amazon.com, Inc.	Rouge	<b>0,06 % (global corporate)</b> - 0,13 % poche actions ; 0,00 % poche obligations.	Les principales controverses auxquelles Amazon fait face sont : <ul style="list-style-type: none"> <li>Sur le plan environnemental, le fait qu'Amazon se soit engagée à atteindre la neutralité carbone d'ici 2040, mais que cet objectif n'a pas encore été validé par des organismes indépendants, suscite des critiques sur la transparence et la crédibilité de ses engagements climatiques.</li> <li>En termes de gouvernance, en mars 2025, la Cour administrative du Luxembourg a confirmé une amende de 746 millions d'euros infligée à Amazon pour violation du RGPD, concernant l'utilisation de données personnelles à des fins publicitaires sans consentement valide.</li> <li>Depuis septembre 2023, la <i>Federal Trade Commission</i> (« FTC ») poursuit Amazon pour pratiques anticoncurrentielles, l'accusant d'utiliser son pouvoir de marché pour empêcher les vendeurs tiers de proposer des prix plus bas ailleurs, augmentant ainsi les coûts pour les consommateurs.</li> <li>Sur le pilier social, en janvier 2024, la CNIL a infligé une amende de 32 millions d'€ à Amazon France Logistique pour un système de surveillance jugé excessif envers ses employés, incluant des indicateurs de performance intrusifs et une vidéosurveillance non conforme. Plusieurs procès sur les conditions de travail en entrepôt sont en cours au Québec, Royaume-Uni, Etats-Unis et France. Les travailleurs dénoncent la pénibilité de l'emploi, le micro-management (temps de pauses chronométrés etc.) et des représailles de la part de l'entreprise en cas de syndicalisation.</li> </ul>
Exxon Mobil Corporation	Rouge	<b>0,038 % (global corporate)</b> - 0,085 % poche actions ; - 0,00 % poche obligations.	ExxonMobil fait face à plusieurs controverses sévères en 2024-2025, qui mettent en lumière certaines limites dans sa gestion des risques ESG : <ul style="list-style-type: none"> <li>Sur le plan de la santé et de la sécurité des travailleurs et usagers, l'absence de communication sur la dangerosité de certains produits a conduit à plusieurs actions en justice. En mai 2024, un jury de Pennsylvanie a condamné ExxonMobil à verser 725,5 millions de dollars à un ancien employé de station-service, exposé dans les années 1970-1980 au benzène sans avoir été informé des risques cancérigènes. En septembre 2024, l'État de Californie a également poursuivi ExxonMobil pour avoir induit le public en erreur sur l'efficacité de ses technologies de « recyclage avancé ».</li> <li>Sur le plan environnemental, ExxonMobil ne reconnaît que tardivement l'impact négatif de ses activités pétrolières sur la biodiversité et le réchauffement climatique. En novembre 2024, l'État du Maine intente une action judiciaire contre l'entreprise,</li> </ul>

			<p>l'accusant d'avoir dissimulé pendant des décennies les dangers du changement climatique tout en poursuivant ses activités fossiles. Des actions similaires ont été menées à Washington D.C. et en Louisiane, où Exxon est visée par des poursuites pour destruction de zones humides et de marais côtiers.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Enfin, sur le plan de la gouvernance, la gestion des parties prenantes, en particulier des actionnaires, soulève des interrogations quant au respect de leurs droits. En janvier 2024, ExxonMobil a intenté une action en justice contre les actionnaires activistes <i>Follow This</i> et Arjuna Capital afin d'empêcher l'inscription de résolutions climatiques à l'ordre du jour. Cette démarche a été rejetée par la justice. Malgré cela, en mai 2024, l'ensemble des administrateurs ainsi que le PDG Darren Woods ont été reconduits avec plus de 95 % des voix, illustrant un soutien actionnarial toujours fort, malgré les tensions croissantes autour des enjeux ESG.</li> </ul>
Starbucks Corporation	Rouge	<p><b>0,00 % (global corporate)</b>  - 0,00 % poche actions ;  - 0,0004 % poche obligations.</p>	<p>Entre 2024 et 2025, Starbucks est confrontée à plusieurs controverses ESG documentées :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>En août 2024, le <i>National Labor Relations Board</i> (« NLRB ») a constaté que Starbucks avait enfreint la législation fédérale du travail en licenciant illégalement des employés impliqués dans des activités syndicales, notamment à New York, et en refusant de négocier sur des sujets obligatoires, tels que les politiques d'assiduité, dans des établissements syndiqués.</li> <li>En décembre 2024, des employés syndiqués de Starbucks ont entamé une grève de cinq jours dans plusieurs villes américaines, dont Los Angeles, Chicago et Seattle, pour protester contre des problèmes non résolus concernant les salaires, les effectifs et les horaires.</li> <li>En janvier 2024, la <i>National Consumers League</i> a déposé une plainte contre Starbucks, l'accusant de pratiques de greenwashing en affirmant un approvisionnement éthique à 100 % en café et thé, alors que des violations des droits humains, telles que le travail forcé au Brésil, le travail des enfants au Guatemala et des abus sexuels au Kenya, ont été signalées dans sa chaîne d'approvisionnement.</li> <li>En août 2024, le nouveau PDG de Starbucks, Brian Niccol, a suscité des critiques environnementales en raison de ses déplacements réguliers en jet privé entre son domicile à Newport Beach, Californie, et le siège de l'entreprise à Seattle, un trajet d'environ 1 600 km. Chaque voyage aller-retour émet environ 9 tonnes de dioxyde de carbone, remettant en question l'engagement de l'entreprise en matière de durabilité.</li> </ul>

## IX. Mesures d'amélioration

Afin d'avancer dans cette démarche d'investisseur responsable, trois axes de progrès ont été identifiés :

- **Formaliser** : ayant initié sa démarche d'investisseur responsable en 2022, notamment avec sa charte d'investisseur responsable, le CPSTI souhaite l'approfondir en poursuivant ses efforts autour d'une feuille de route ESG renouvelée pour 2026 ;
- **Mesurer** : les taux de couverture ont nettement progressé depuis le premier rapport relatif à l'exercice 2022, même s'ils restent perfectibles. À partir de 2025, le CPSTI a fait le choix d'être accompagné par un prestataire spécialisé pour améliorer la qualité des données ESG au sein de ce rapport. Cette première étape décrite, dans le rapport de l'année précédente, permet d'engager des réflexions sur les plans d'amélioration pertinents ;
- **Progresser** : dans une logique de meilleure prise en compte des risques et opportunités ESG à court terme, quatre chantiers ont été identifiés : la formalisation d'une politique de vote propre au CPSTI et la mise en place de moyens associés pour assurer son application par les sociétés de gestion, le développement d'une politique d'exclusion propre au CPSTI, la poursuite du déploiement d'une approche *best effort*, notamment par le renouvellement du marché de gérance, dans l'immobilier physique détenu directement, et la recherche d'investissements opportunistes dans des fonds thématiques.

## X. Annexe n°1 : informations méthodologiques

Pour ce rapport, on distingue :

- **Les types d'actifs et les indices de références associés :**
    - Les actions d'entreprises cotées sont mises en comparaison avec les indices Solactive Eurozone Index PR et Solactive GBS Developed Markets Large & Mid Cap USD Index ;
    - Les obligations d'entreprises privées ou *corporate* sont mises en comparaison avec les indices Solactive Euro IG Corporate Index et Solactive Euro HY Corporate Index ;
    - Les obligations souveraines sont mises en comparaison avec l'indice Solactive Eurozone Government Bond Index.
  - **Les types de portefeuilles :**
    - Le portefeuille *corporate* désigne un portefeuille composé des titres d'actions cotées et d'obligations d'entreprises privées.
    - Le portefeuille global désigne un portefeuille composé des titres d'actions cotées, d'obligations d'entreprises privées et des obligations souveraines.
    - Les indices de référence à ces portefeuilles sont composites et respectent les proportions correspondantes aux différentes « poches » des actifs du CPSTI.
- À propos de la provenance des données : « *Données fournies par Ethifinance et/ou Institutional Shareholder Services Germany AG - Tous les droits de propriété sur les données Ethifinance et/ou ISS appartiennent à Ethifinance et/ou Institutional Shareholder Services Germany AG et/ou, s'il y a lieu, leurs tiers licenseurs. Les données ont été préparées, sélectionnées, coordonnées et arrangées après des dépenses substantielles, en temps et investissements et constituent une importante propriété d'Ethifinance et/ou Institutional Shareholder Services Germany AG et/ou, s'il y a lieu, leurs tiers licenseurs. Les données sont fournies sans aucune garantie, implicite ou explicite, et Ethifinance et/ou Institutional Shareholder Services Germany AG et/ou, s'il y a lieu, leurs tiers licenseurs n'ont aucune responsabilité dans les données* » et « *Tous les droits de propriété relatifs aux Données ISS appartiennent à Institutional Shareholder Services Inc. (« ISS ») et à ses concédants de licence tiers (le cas échéant). Les Données ISS ont été préparées, sélectionnées, coordonnées et organisées moyennant un investissement substantiel en temps, en effort, en savoir-faire et en ressources financières, et constituent la propriété exclusive d'ISS et de ses concédants de licence (le cas échéant). Les Données ISS sont fournies sans aucune garantie, implicite ou explicite, et ISS décline toute responsabilité en lien avec les Données ISS.* » ;
- À propos de la provenance des indices constituant les *benchmarks* : « *Solactive AG est le concédant de licence de [Solactive Eurozone Index PR, Solactive GBS Developed Markets Large & Mid Cap USD Index, Solactive Euro IG Corporate Index, Solactive Euro HY Corporate Index et Solactive Eurozone Government Bond Index] (les « indices »). Les instruments financiers basés sur les indices ne sont pas sponsorisés, approuvés, promus ou vendus par Solactive de quelque manière que ce soit et Solactive ne fait aucune déclaration, garantie ou assurance expresse ou implicite en ce qui concerne : (a) l'opportunité d'investir dans les instruments financiers ; (b) la qualité, l'exactitude et/ou l'exhaustivité des indices ; et/ou (c) les résultats obtenus ou à obtenir par toute personne ou entité à partir de l'utilisation des indices. Solactive ne garantit pas l'exactitude et/ou l'exhaustivité des indices et ne peut être tenu responsable de toute erreur ou omission à cet égard. Nonobstant les obligations de Solactive à l'égard de ses licenciés, Solactive se réserve le droit de modifier les méthodes de calcul ou de publication des indices et Solactive ne sera pas responsable d'une erreur de calcul ou d'une publication incorrecte, retardée ou interrompue des indices. Solactive ne peut être tenu responsable de tout dommage, y compris, sans s'y limiter, toute perte de profits ou d'affaires, ou tout dommage spécial, accessoire, punitif, indirect ou consécutif subi ou encouru à la suite de l'utilisation (ou de l'incapacité d'utilisation) des indices* ». "
- Pour les actifs non cotés : les données proviennent des équipes de la Gestion des actifs de placement pour les classes d'actifs illiquides (immobilier physique et marchés privés (capital et dettes)).

## XI. Annexe n°2 : Principales incidences négatives (PAIs) – EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Les PAIs (ou principales incidences négatives) correspondent aux impacts des décisions et des conseils d'investissement entraînant des effets négatifs sur les facteurs de durabilité, tels que définis dans la réglementation européenne SFDR. Celle-ci impose en particulier aux investisseurs de rendre compte des PAI dans leurs investissements via une liste d'indicateurs dédiés, applicables à l'échelle du portefeuille. Les données sous-jacentes aux indicateurs obligatoires (au nombre de 14) sont présentées ci-dessous.

Les méthodes de calculs et les facteurs pris en compte et présentés ici sont propres à la réglementation SFDR. Ainsi, des différences de données peuvent apparaître entre les indicateurs présentés au sein des deux pages suivantes et d'autres indicateurs composant les Reportings ESG et Climat & Environnement.

### Notamment :

Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles : l'indicateur PAI fournit une indication Vrai/Faux de l'implication de l'émetteur dans le secteur des combustibles fossiles, basée sur l'identification de tout revenu provenant de l'exploration, l'extraction, la production, le traitement, le stockage, le raffinage, la distribution et le commerce du charbon, du pétrole ou du gaz. Les émetteurs impliqués dans la production d'électricité à partir de combustibles fossiles, ainsi que les secteurs de services, ne sont pas couverts par ce facteur. Les services de transport sous-traités proposés par des tiers pour des produits fossiles, qui relèvent du secteur des services, sont également exclus de ce facteur. Toutefois, l'indicateur proposé dans le reporting Climat inclut bien les émetteurs impliqués dans des activités de service liées aux énergies fossiles.

Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques) : l'indicateur PAI fournit une indication Vrai/Faux portant sur l'implication de l'émetteur dans les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, les armes chimiques ou les armes biologiques. Contrairement à l'indicateur figurant en pages 11, 16, 20 et 28 de ce rapport, l'indicateur PAI ne prend pas en compte l'implication dans les armes nucléaires (au sein et hors du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires) et dans l'uranium appauvri.

### Précisions sur la notion de « secteur à fort impact climatique » :

Les secteurs considérés comme « secteurs à fort impact climatique » par le Règlement SFDR correspondent aux secteurs énumérés à l'annexe I, sections A à H et section L, du règlement (CE) no 1893/2006 du Parlement européen et du Conseil, soit les secteurs NACE suivants :

- A Agriculture, sylviculture et pêche
- B Industries extractives
- C Industrie manufacturière
- D Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné
- E Distribution d'eau ; assainissement, gestion des déchets et dépollution
- F Construction
- G Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles
- H Transports et entreposage
- L Activités immobilières

### Principes du pacte mondial des Nations unies :

Ces principes sont basés sur les déclarations et conventions fondamentales des Nations unies, comme la Déclaration universelle des droits de l'homme, les Conventions de l'OIT, la Déclaration de Rio, et la Convention des Nations unies contre la corruption.

1. Les entreprises doivent promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'homme.
2. S'assurer qu'elles ne se rendent pas complices de violations des droits de l'homme.
3. Les entreprises doivent respecter la liberté d'association et reconnaître le droit de négociation collective.
4. Éliminer toutes les formes de travail forcé ou obligatoire.
5. Abolir le travail des enfants.
6. Éliminer la discrimination en matière d'emploi et de profession.
7. Les entreprises doivent appliquer le principe de précaution face aux problèmes touchant l'environnement.
8. Prendre des initiatives pour promouvoir une plus grande responsabilité environnementale.
9. Encourager le développement et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.
10. Les entreprises doivent agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

### Principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales :

Ces principes s'imposent comme un cadre de référence international pour la conduite responsable des entreprises. Leur mise en œuvre est assurée par des Points de contact nationaux (PCN) dans chaque pays signataire, chargés notamment de traiter les plaintes.

1. Transparence financière et extra-financière, publication d'informations sur les performances ESG, la structure de gouvernance, les risques, etc.
2. Respect des droits de l'homme internationalement reconnus, devoir de vigilance et prévention des atteintes tout au long de la chaîne de valeur.
3. Respect des normes fondamentales du travail (liberté syndicale, non-discrimination, interdiction du travail forcé ou des enfants, conditions de travail décentes).
4. Prévention, réduction et maîtrise des impacts environnementaux, promotion des technologies durables, gestion responsable des ressources naturelles.
5. Refus de toute forme de corruption, y compris les pots-de-vin et extorsions, mise en place de dispositifs d'intégrité.
6. Fourniture d'informations claires, sécurité des produits et services, traitement équitable et respect des droits des consommateurs.
7. Encouragement du transfert de technologie, développement local de capacités, partage des bénéfices liés à l'innovation.
8. Respect des règles de concurrence loyale, abstention de pratiques anticoncurrentielles.
9. Paiement d'un impôt juste et transparent dans chaque pays d'activité, lutte contre l'évasion fiscale et les montages agressifs.

Indicateurs d'incidence négative	Métrique	Résultats	Unité	Part des investissements totaux couverts
Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 1	788 278,4	tCO2eq	79,9 %
	Émissions de GES de niveau 2	135 358,2	tCO2eq	79,9 %
	Émissions de GES de niveau 3	9 584 202,9	tCO2eq	79,9 %
	Émissions totales de GES	10 507 839,5	tCO2eq	79,9 %
Empreinte carbone	Empreinte carbone	570,8	tCO2eq/m€ VE	79,9 %
Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	1507,0	tCO2eq/m€ CA	80,7 %
Intensité de GES des émetteurs souverains	Intensité de GES des émetteurs souverains	219,6	tCO2eq/m€ PIB	15,0 %
Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	8,06	%	82,6 %
Part de consommation d'énergie renouvelable	Part de la consommation d'énergie qui provient de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	32,8	%	57,8 %
Part de production d'énergie non renouvelable	Part de la production d'énergie qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	3,03	%	79,5 %
Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires, par secteur à fort impact climatique	0,3	GWh/m€	64,1 %
Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	40,2	%	82,2 %
Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0,0	t/m€ investi	2,7 %
Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1,1	t/m€ investi	37,0 %
Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	1,0	%	82,2 %
Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différends permettant de remédier à de telles violations	6,4	%	78,1 %

Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	4,9	%	30,6 %
Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	28,5	%	73,0 %
Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0,0	%	82,5 %
Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris	37,8	%	80,4 %
Taux d'accidents	Taux d'accidents dans les sociétés concernées, en moyenne pondérée	0,5	Nombre d'accidents par 200 000 heures travaillées	40,1 %
Absence de code de conduite pour les fournisseurs	Part d'investissement dans des sociétés sans code de conduite pour les fournisseurs (lutte contre les conditions de travail dangereuses, le travail précaire, le travail des enfants et le travail forcé)	7,6	%	78,4 %
Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption	Part d'investissement dans des entités ne disposant pas d'une politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption conforme à la convention des Nations unies contre la corruption	0,0	%	82,2 %

## XII. Annexe n°3 : performance ESG

### Note méthodologique :

La notation ESG repose sur les données de l'agence de notation ISS ESG, qui évalue aussi bien les émetteurs privés que souverains. Sa méthodologie de notation des émetteurs privés s'appuie sur des cadres normatifs internationaux (ONU, OCDE, ODD) et intègre des normes de divulgation comme la GRI<sup>25</sup>, le SASB<sup>26</sup>, la TCFD<sup>27</sup> et le CDP<sup>28</sup>, tout en tenant compte des évolutions réglementaires et technologiques.

L'évaluation couvre l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise, incluant la chaîne d'approvisionnement, les opérations de production et l'élimination des produits. Elle mesure également l'impact des produits et services sur les ODD et prend en compte les controverses et violations des normes mondiales. Au plus haut niveau, la notation ESG des entreprises se compose de deux dimensions : la notation sociale et de gouvernance et la notation environnementale. Chaque dimension est subdivisée en trois catégories, puis décomposée en thématiques et en indicateurs situés à différents niveaux de la hiérarchie de notation. La notation ESG des entreprises adopte une approche holistique et prospective de la matérialité. Elle reconnaît l'interconnexion entre la matérialité financière et d'impact, considérant que les effets des activités des entreprises sur les parties prenantes et/ou l'environnement peuvent influencer leur valeur économique à court, moyen ou long terme. Ainsi, la notation intègre un large éventail de thématiques de durabilité standards et spécifiques à chaque secteur, afin de capter les risques et opportunités ESG les plus pertinents et émergents.

Concernant les émetteurs souverains, la méthodologie de notation permet d'évaluer dans quelle mesure un émetteur souverain a la capacité de gérer ses risques ESG. La structure de notation des émetteurs souverains permet d'évaluer la performance d'un pays à différents niveaux d'agrégation.

*EthiFinance* procède à une consolidation des données provenant d'ISS ESG, afin de produire les différents indicateurs présentés dans ce rapport. Les différents graphiques et tableaux sont tous produits par *EthiFinance*. Afin de faciliter la comparaison des performances des portefeuilles, la notation moyenne du portefeuille (au niveau global et au niveau des thématiques) correspond à une moyenne pondérée par le poids dans les encours des émetteurs analysés. L'échelle suivante a été définie pour qualifier les notations obtenues :

### Echelle :

- Note  $\leq 43,5/100$  : Faible
- $43,5 \leq$  Note  $< 62,5/100$  : Moyenne
- $62,5 \leq$  Note  $< 81/100$  : Bonne
- Note  $\geq 81/100$  : Excellent

<sup>25</sup> La *Global Reporting Initiative* (GRI) s'est engagée dans une approche multipartite pour définir et affiner les meilleures pratiques mondiales en matière de reporting de développement durable.

<sup>26</sup> Les normes SASB établissent des standards de reporting pour les entreprises en matière de développement durable à leurs investisseurs. Disponibles pour 77 secteurs d'activité, elles identifient les risques et opportunités liés au développement durable les plus susceptibles d'affecter les flux de trésorerie, l'accès au financement et le coût du capital d'une entité à court, moyen ou long terme, ainsi que les sujets et indicateurs de publication les plus susceptibles d'être utiles aux investisseurs.

<sup>27</sup> Le Conseil de stabilité financière (CSF) a créé le TCFD pour élaborer des recommandations sur les types d'informations que les entreprises doivent divulguer pour aider les investisseurs, les prêteurs et les assureurs à évaluer et à tarifier de manière appropriée un ensemble spécifique de risques : les risques liés au changement climatique.

<sup>28</sup> Le CDP est une organisation mondiale à but non lucratif qui gère le seul système indépendant de divulgation environnementale au monde permettant aux entreprises, aux marchés financiers, aux villes, aux États et aux régions de gérer leurs impacts environnementaux.

<b>ESG</b>	<b>59</b>
<b>Indice</b>	<b>60</b>

La performance ESG du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 59/100, proche de celle de l'indice de référence.

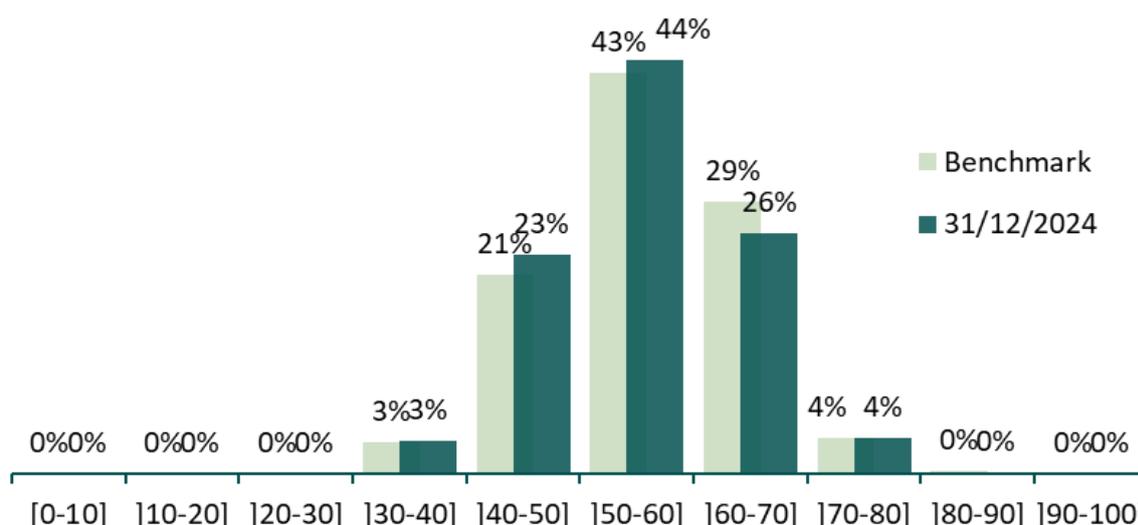
Env.	Soc.	Gouv.	% des encours analysés	Taux de couverture
55	59	73	78,8 %	93 %

Au 31/12/2024, le portefeuille affiche une note ESG globale de 59/100 sur ses actifs *corporate* (actions et obligations d'entreprises combinées), un niveau légèrement en retrait par rapport à son indice de référence, qui atteint 60/100. Cette performance est notamment soutenue par le pilier Gouvernance, qui enregistre un score élevé de 73/100, porté en particulier par la présence d'émetteurs comme ASML Holding NV (91/100, représentant 0,6 % des encours analysés), et Citigroup (93/100 pour 0,5 % des encours analysés). La qualité ESG globale du portefeuille bénéficie également de la forte représentation au sein de celui-ci d'émetteurs bien notés tels que Sanofi, SAP SE ou Siemens AG.

Les poches actions (59/100) et obligations (58/100) présentent des niveaux de performance ESG proches, contribuant à maintenir une homogénéité globale au sein du portefeuille *corporate*. Enfin, il est à noter que le portefeuille reste faiblement exposé aux controverses sévères : seulement 1 % des encours analysés (représentant 0,9 % des entreprises du portefeuille) concernent des émetteurs impliqués dans des violations avérées des Principes du Pacte Mondial des Nations Unies.

L'exposition aux activités controversées est plus marquée, atteignant 11,6 % des encours analysés, avec une diversification sur plusieurs types d'activités sensibles.

a) Répartition par décile



En 2024, la répartition des notations ESG du portefeuille est centrée sur les déciles médians, avec une structure globalement similaire à celle du benchmark. Les émetteurs notés entre 50 et 60 représentent 44,0 % des encours analysés, un niveau en ligne avec le benchmark (42,6 %). Une des tranches supérieures, comprise entre 60 et 70, est moins représentée dans le portefeuille (25,5 %) que dans

l'indice de référence (28,9 %), traduisant un positionnement légèrement moins favorable sur les émetteurs les mieux notés.

A l'inverse, la part des émetteurs situés dans la tranche 40-50 est plus élevée dans le portefeuille (23,2 %) que dans le benchmark (21,2 %). Ce différentiel peut s'expliquer notamment par la présence de certains émetteurs à poids significatif et aux scores modérés, tels que Bank of America Corporation (48/100, représentant 0,5 % des encours analysés).

Seuls deux émetteurs spécialisés dans les énergies renouvelables apparaissent dans le décile 80-90, représentant en tout moins de 1 % des encours analysés (0,12 %), et aucun émetteur n'atteint la tranche supérieure au-delà de 90. La quasi-absence d'émetteurs dans les déciles extrêmes se confirme, suggérant une performance ESG globalement proche de la médiane.

### b) Répartition par secteur



L'analyse sectorielle rend compte de notes de secteurs assez resserrées, réparties entre 53/100 et 66/100, ce qui montre une certaine homogénéité entre les secteurs au sein du portefeuille *corporate*.

Ainsi, bien que certains secteurs qui représentent une part significative des encours analysés du portefeuille – notamment les transports (2,4 % des encours analysés) et les services financiers (6,0 %) – sont ceux les moins bien notés, ces notes affichées restent dans la moyenne (respectivement 53/100 et

54/100), et ne pénalisent pas de manière importante la note globale de la performance du portefeuille *corporate*.

La dynamique de la performance repose principalement sur le secteur bancaire, représentant 27,7 % des encours analysés et affichant une note de 56/100. Ce secteur joue un rôle stabilisateur dans le portefeuille. Cependant, il faut noter que les principaux émetteurs de ce secteur sont aussi les premières contributions négatives au portefeuille *corporate*, avec la Confédération Nationale du Crédit Mutuel SA, JP Morgan Chase & Co et Bank of America Corporation. Ces entreprises affichent toutes des notes assez faibles sur le pilier environnemental, respectivement 49/100, 43/100 et 40/100. Ainsi, par son poids au sein du portefeuille, ce secteur doit faire l'objet d'un suivi attentif, notamment sur les questions environnementales.

Le secteur des biens d'équipement qui représentant 8,4 % des encours analysés est le second secteur dans le portefeuille affiche une bonne note de 60/100. Ce secteur compte plusieurs émetteurs de référence dans le portefeuille, tels que Siemens AG, le troisième plus gros contributeur positif du portefeuille avec une note de 71/100, et Schneider Electric SE (70/100).

Finalement, le secteur le plus performant est celui des services d'intérêt public, affichant une note de 66/100 pour 6,0 % des encours analysés. Ce secteur contrebalance la note plus faible des Services financiers, qui représentent un poids équivalent dans le portefeuille. Les services d'intérêt public sont représentés par EDP SA, Veolia Environnement SA, et Iberdrola SA au sein du portefeuille. Ces entreprises affichent respectivement des notes de 77/100, 70/100 et 67/100 pour 0,4 %, 0,4 % et 0,8 % des encours analysés du portefeuille. Ces entreprises sont particulièrement bien notées sur le volet environnemental, du fait de leur rôle actif dans la transition écologique. Par exemple, Iberdrola et EDP investissent massivement dans les énergies renouvelables et produisent une électricité majoritairement décarbonée. Veolia se distingue par ses activités dans le recyclage, la gestion de l'eau et l'efficacité énergétique. Ainsi, le secteur des services d'intérêt public permet aussi de compenser les notes environnementales de certains secteurs pénalisants, comme les services financiers ou les banques.

### c) Principales contributions positives et négatives du portefeuille *corporate*

Ci-après quelques données sur la contribution : la note obtenue par chaque émetteur est pondérée par le poids de cet émetteur dans le portefeuille. Ainsi, si un émetteur représente une part importante des encours, et que sa performance est bonne, on parle de contribution positive. Si un émetteur représente une part importante des encours, et que sa performance est mauvaise, on parle de contribution négative.

Principales contributions positives	Note ESG	E	S	G	% des encours analysés	Commentaire
Sanofi	72	68	73	70	0,6 %	L'Access To Medecine (ATM) Index a reconnu la Global Health Unit de Sanofi parmi les meilleures pratiques de modèles d'affaires inclusifs en 2024. Par ailleurs, l'entreprise affiche de très bonnes performances en éco-efficacité, avec une réduction continue de son intensité énergétique, de ses émissions de carbone et de ses déchets au cours des dernières années. L'entreprise enregistre une baisse de 48 % de son intensité carbone entre 2019 et 2023, et une baisse de 7 % de son intensité énergétique entre 2019 et 2023. Enfin, malgré des pratiques de gouvernance robustes, il faut noter que l'entreprise est pénalisée par son exposition à des controverses en matière d'éthique des affaires, et sur le thème de la sécurité des produits (Philippines en 2025, USA en 2023).
SAP SE	72	65	74	78	0,6 %	SAP SE est une entreprise qui conçoit et vend des logiciels, notamment des systèmes de gestion et de maintenance. Concernant la transition climatique, l'entreprise a formulé une politique ambitieuse en visant à réduire ses émissions brutes de GES d'au moins 90 % sur l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici à 2030 (validé par SBTi). Cependant, un des principaux enjeux auquel le secteur du numérique est confronté est l'efficacité énergétique liée aux data centers (systèmes de climatisation et de refroidissement très énergivores), thématique sur laquelle SAP SE reste encore en retrait. Sur le plan social, SAP SE est certifiée ISO 27001 pour sa prévention des risques en matière de cybersécurité.

<b>Siemens AG</b>	71	72	70	66	0,6 %	Siemens, acteur clé de la santé et des infrastructures durables, se distingue par sa contribution directe à l'ODD 3 - "Bonne santé et bien-être". Sur le plan environnemental, Siemens a formalisé une trajectoire de décarbonation alignée sur l'Accord de Paris et 71 % de ses sites sont certifiés ISO 14001. Socialement, l'entreprise veille à la santé et la sécurité (certifiée ISO 45001 sur 60 % de ses opérations) de ses employés, en faisant notamment la promotion de la diversité, de la santé mentale au travail et en luttant activement contre les discriminations. Le Groupe dispose d'un code éthique robuste (noté A+ sur ISS) : cela passe notamment par l'intégration d'objectifs de durabilité dans la rémunération variable et par une gouvernance transparente avec un conseil à 47 % de membres indépendants.
<b>STMicroelectronics NV</b>	73	73	73	71	0,5 %	STMicroelectronics affiche une performance ESG de premier plan, soutenue par des objectifs climatiques ambitieux et une intégration forte de la durabilité à tous les niveaux de l'entreprise. Le groupe s'est notamment engagé à atteindre la neutralité carbone d'ici 2027 sur ses émissions directes (scopes 1 et 2). En 2023, 71 % de l'électricité consommée était d'origine renouvelable, avec pour objectif d'atteindre 100 % d'ici à 2027. Depuis 2018, les émissions de gaz à effet de serre des scopes 1 et 2 ont diminué de 45 %, grâce à l'optimisation des procédés industriels, et à des contrats d'achat d'électricité renouvelable de long terme. Parallèlement, STMicroelectronics a valorisé 96 % de ses déchets, renforçant ainsi son engagement pour l'économie circulaire. Sur le plan social, l'entreprise démontre une politique inclusive et structurée. Par exemple, le programme "Advanced Women in Leadership" a permis de former plus de 600 femmes depuis 2015. Le ratio de rémunération femmes/hommes atteint par ailleurs 99,2 %. STMicroelectronics mène également des actions ciblées en faveur de l'insertion des personnes en situation de handicap, notamment à Singapour et en France. Enfin, la gouvernance de l'organisation s'appuie sur un conseil de surveillance indépendant et féminisé à hauteur de 44 %. Un comité dédié à la durabilité a également été déployé.
<b>EDP SA</b>	77	79	71	75	0,4 %	En tant que fournisseur d'énergie, EDP affiche une très bonne performance ESG au sein du portefeuille, ayant obtenu une note de 77/100. La part totale des énergies renouvelables dans la production est élevée (95 % de la production totale d'électricité), principalement basée sur l'énergie éolienne, solaire et hydraulique. Ainsi, les activités de l'entreprise participent directement à l'objectif d'atténuation du changement climatique défini par la taxonomie européenne. Sur le plan social, EDP s'est engagé à atteindre 31 % de femmes dans l'effectif total et dans les postes de direction d'ici 2026. Toutefois, il est à noter qu'une partie du revenu d'EDP provient du secteur des combustibles fossiles (charbon, gaz).

Principales contributions négatives	Note ESG	E	S	G	% des encours analysés	Commentaire
<b>Confédération Nationale Crédit Mutuel SA</b>	52	49	56	53	1,6 %	Signataire des PRI, membre de la NZBA et du Finance for biodiversity pledge, le groupe du Crédit Mutuel montre des engagements forts en termes de RSE. Par ailleurs, plusieurs entités du groupe se sont engagées à sortir du charbon d'ici 2030 au plus tard, et à adopter des politiques sectorielles sur des secteurs sensibles. Cependant, Crédit Mutuel reste pénalisé sur la partie environnementale par son exposition aux secteurs dont les impacts environnementaux sont néfastes (énergies fossiles et autres activités polluantes). En ce qui concerne les enjeux sociaux, l'entité affiche des mécanismes et politiques robustes pour les sujets internes (formation, conditions de travail) mais insuffisants concernant la gestion des droits de l'homme dans l'ensemble de la chaîne de valeur (fournisseurs et clients).
<b>JPMorgan Chase &amp; Co.</b>	49	43	48	79	0,6 %	La performance ESG du Groupe est très faible sur les plans environnementaux et sociaux, en raison de son exposition à des controverses en matière de pollution, d'éthique des affaires, ou encore de risque de fraude. Une part minime seulement de ses activités présentent des avantages sociaux et environnementaux (fournisseur de services financiers pour des projets d'énergie renouvelable et d'infrastructure durable). Il faut cependant noter le très bon score obtenu sur le pilier Gouvernance, porté par la formalisation de procédures en règle avec les réglementations (code de conduite à l'échelle du groupe, et code de conduite spécifique aux fournisseurs, formations anti-corruption).

<b>Bank of America Corporation</b>	48	40	54	63	0,5 %	La performance ESG de Bank of America est négativement affectée par les nombreuses et sévères controverses auxquelles elle est exposée, lesquelles viennent fortement nuancer ses engagements ESG. En matière climatique par exemple, l'entité a été accusée à plusieurs reprises de financer des entreprises impliquées dans la déforestation tropicale (en Amazonie, Afrique, Asie du Sud-Est), malgré un engagement du Groupe à un alignement à l'Accord de Paris. En février 2024, la société a par ailleurs été critiquée pour être revenue sur son engagement de 2019 de ne plus financer de nouvelles mines de charbon, centrales électriques au charbon et forages en Arctique. En matière sociétale, elle est critiquée pour sa conduite d'activité dans des zones sensibles (Israël et Palestine principalement), de même que pour son soutien financier à certaines constructions dans le cadre de la coupe du monde au Qatar. Enfin, sa gouvernance est affaiblie par des amendes pour manquements juridiques et de conformité.
<b>Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.</b>	50	44	52	69	0,4 %	Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), premier groupe bancaire japonais, a vu sa crédibilité ESG être compromise en raison de manquements significatifs tant en matière de gouvernance que d'engagement environnemental. Sur le plan de la gouvernance, MUFG a été impliqué dans plusieurs scandales majeurs. Le groupe a été sanctionné par la Financial Services Agency (FSA) pour violation des règles de confidentialité : ses filiales, MUFG Bank et ses joint-ventures avec Morgan Stanley, ont échangé illégalement des informations sensibles de clients à plusieurs reprises afin d'obtenir des mandats de financement. Parallèlement, un détournement de plus de 1 milliard de yens par un employé de MUFG Bank, ainsi qu'un cas de délit d'initié impliquant un autre collaborateur, ont révélé de graves failles dans le contrôle interne et la gestion des risques du groupe. Ces incidents ont conduit à des amendes totalisant plus de 3 millions USD et à des injonctions de remise en conformité édictées par les autorités financières japonaises. Sur le volet environnemental, malgré des engagements formels vers la neutralité carbone à l'horizon 2050, MUFG continue d'afficher un soutien massif aux énergies fossiles. Classé parmi les principaux financeurs mondiaux du secteur fossile par le rapport Banking on Climate Chaos 2024, le groupe est critiqué pour l'absence de stratégie crédible de désengagement et pour la faible exigence imposée à ses clients en matière de plans de transition climatique.
<b>Mizuho Financial Group, Inc.</b>	49	42	52	67	0,3 %	Mizuho Financial Group, troisième conglomérat bancaire japonais, voit sa crédibilité ESG entamée par des manquements en matière de gouvernance et d'engagement environnemental. Sur le plan de la gouvernance, le groupe a été sanctionné en août 2023 par la SEC américaine : sa filiale Mizuho Securities USA a écopé d'une amende de 25 millions de dollars pour avoir permis à ses dirigeants et employés de contourner les règles de conservation des données en utilisant des messageries non autorisées pour des échanges professionnels. Ces pratiques, étendues jusqu'aux niveaux supérieurs de la hiérarchie, ont révélé de graves failles dans les mécanismes de contrôle interne et de conformité au sein du groupe. Sur le plan social, en termes de diversité et inclusion, Mizuho publie un engagement (DEI Commitment) et des programmes internes mais sans aucun alignement avec des objectifs chiffrés publics (par exemple, proportion de femmes cadres ou de salariés étrangers). Les rapports ne fournissent pas d'indicateurs de progression ou d'évaluation d'impact par année. Sur le plan environnemental, malgré des engagements formels affichés dans son plan Net Zero révisé en 2023, aucune cible chiffrée de sortie progressive n'a été fixée, ni de calendrier de réduction sectorielle. Mizuho déclare également vouloir mobiliser 100 000 milliards de yens d'ici 2030 pour le financement durable, mais ce montant englobe également des activités non alignées avec la transition énergétique, comme les projets d'infrastructure à forte intensité carbone tels que des centrales thermiques et des projets routiers ou portuaires qui génèrent des émissions élevées. Par ailleurs, Mizuho a rejeté en 2024 une résolution d'actionnaires visant à imposer une supervision explicite des risques climatiques par son conseil d'administration, traduisant une réticence persistante à intégrer les enjeux ESG dans sa gouvernance stratégique.

#### d) Performance environnementale

<b>Env.</b>	<b>55</b>
<b>Indice</b>	<b>58</b>

La performance sur le pilier environnemental du portefeuille *corporate* du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 55/100, légèrement inférieure à celle de l'indice.

#### Meilleures contributions sur le pilier E

Emetteur	Note	Poids	Secteur
----------	------	-------	---------

EDP SA	79	0,40 %	Services d'intérêt public
Veolia Environnement SA	74	0,40 %	Services d'intérêt public
STMicroelectronics NV	73	0,50 %	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs
Siemens AG	72	0,60 %	Biens d'équipement
Iberdrola SA	67	0,80 %	Services d'intérêt public

### Focus sur l'un des meilleurs émetteurs

Siemens AG affiche une performance environnementale de premier plan, caractérisée par une note de 72/100.

L'entreprise se distingue d'abord par la gestion rigoureuse de son empreinte carbone : ses émissions de Scope 1 et 2 ont chuté de 20 % en un an, passant de 550 à 441ktCO<sub>2</sub>e entre 2023 et 2024, notamment grâce à une baisse marquée des émissions liées au gaz SF<sub>6</sub> (19ktCO<sub>2</sub>e en 2024 contre 30 en 2023). Siemens s'est également fixé un objectif de réduction de 90 % de ses émissions propres d'ici 2030, objectif validé par la *Science Based Targets initiative* (SBTi). Les émissions de Scope 3 sont également en diminution, passant de 489 à 417MtCO<sub>2</sub>e en un an. Toutefois, malgré cette baisse notable, l'entreprise reste confrontée à un poids structurel important des émissions liées à l'usage des produits vendus (Scope 3). Sa trajectoire actuelle reste néanmoins cohérente avec son objectif de réduction de 30 % des émissions de Scope 3 d'ici 2030.

En 2024, 71 % des implantations industrielles de Siemens AG sont certifiées ISO 14001, soit 185 sites au total. Ce taux élevé de certification contribue à la bonne évaluation de l'entreprise dans la section « management environnemental ».

Du point de vue de la taxonomie européenne, une part croissante des revenus de l'entreprise est alignée sur les objectifs environnementaux de l'Union européenne. En 2024, cette part atteint 25,4 %, contre 16,5 % en 2023. Cette progression reflète une réorientation vers des technologies bas carbone et une participation directe aux objectifs de transition énergétique.

Enfin, Siemens AG affiche une contribution positive, bien qu'encore limitée, aux Objectifs de Développement Durable (ODD) n°7 « Énergie propre et d'un coût abordable » et n°13 « Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques ». À titre d'exemple, l'entreprise conçoit des réseaux électriques intelligents, facilite le déploiement d'infrastructures énergétiques et développe des solutions pour optimiser la consommation dans les bâtiments, en cohérence avec les cibles de l'ODD7.

### Moins bonnes contributions sur le pilier E

Emetteur	Note	Poids	Commentaire
Confédération Nationale Crédit Mutuel SA	49	1,60 %	Dans le cadre de son engagement pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, le groupe a pour objectif de réduire de 30 % l'empreinte carbone de ses financements dans le secteur Pétrole et Gaz d'ici 2030 sur le périmètre du Crédit Mutuel Alliance Fédérale. Ce dernier représente 98 % des encours au secteur Pétrole et Gaz du groupe Crédit Mutuel. Cependant, la performance environnementale du groupe reste pénalisée par l'exposition de son portefeuille d'investissements aux secteurs fortement polluants, comme les énergies fossiles, et le groupe se montre peu transparent quant aux méthodologies utilisées pour évaluer l'impact environnemental de ses activités d'investissements. Le dernier Rapport RSE consolidé du groupe a été publié en 2022, et les émissions générées par les financements du groupe n'y ont pas été intégrés.

<b>Société Générale SA</b>	49	1,30 %	<p>Société Générale est en deçà des standards du secteur en matière de finance durable. Société Générale continue de financer des projets controversés sur le plan environnemental, tels que Mozambique LNG, un projet gazier de 20 milliards de dollars, sans répondre aux allégations de violations des droits humains associées.</p> <p>En matière de finance durable, bien que Société Générale propose des fonds labellisés ISR, tels que SG Solidarité, qui investit 5 à 10 % de son portefeuille dans des entreprises solidaires et reverse 50 % de ses revenus à des associations, la proportion globale de fonds véritablement responsables reste limitée. Cette situation met en évidence un écart entre les engagements climatiques de la banque, notamment la réduction de 43 % de son intensité carbone d'ici 2030 par rapport à 2019, et ses pratiques actuelles.</p>
<b>Bank Of America Corporation</b>	40	0,50 %	<p>Bank of America Inc. affiche une performance environnementale faible et discordante avec ses engagements publics en faveur de la transition énergétique. En effet, malgré la promotion d'une neutralité carbone pour 2050 et un objectif annoncé de 1,5 trillion USD de financements durables d'ici 2030, Bank of America se classe parmi les principaux contributeurs aux secteurs du pétrole, du gaz et du charbon, figurant au second rang des banques américaines en termes de financement fossile, avec une augmentation notable des flux vers ces industries en 2024. Elle fait partie des rares banques à avoir retiré de sa liste d'exclusions le financement de projets arctiques, de charbon thermique et de centrales à charbon, n'imposant plus d'interdictions directes. Par ailleurs, la banque a quitté la Net-Zero Banking Alliance, renforçant la perception d'un désengagement réel face aux enjeux climatiques malgré les déclarations officielles.</p> <p>Bien que l'organisation ait déployé des processus formalisés (système de management de l'environnement, rapports GRI/TCFD, objectifs climatiques) et des initiatives internes (électricité verte, réduction d'émissions internes), ses activités financières contredisent ses déclarations officielles d'accélération de la transition énergétique.</p>
<b>JPMorgan Chase &amp; Co.</b>	43	0,60 %	<p>Malgré le déploiement de certaines actions pour réduire l'empreinte environnementale des activités de l'entreprise (stratégie « Net-Zéro » avec des objectifs pour 2030), la note de ce pilier reste faible, pénalisée par les impacts environnementaux négatifs de ses produits financiers. En effet, d'après l'initiative Banking on Climate Chaos 2023, l'entité figure parmi une des banques finançant le plus les énergies fossiles. Par ailleurs, l'entreprise reste fortement exposée aux controverses : en 2020, aux États-Unis, pour le financement d'un pipeline menaçant une source d'eau potable, et en 2017, au Canada, pour sa participation à l'expansion du controversé pipeline Trans Mountain.</p>
<b>Citigroup Inc.</b>	42	0,5 %	<p>Citigroup Inc., l'un des principaux établissements financiers mondiaux, présente une performance environnementale faible. Bien que le groupe se soit engagé à atteindre la neutralité carbone sur ses opérations directes d'ici 2030 et sur ses portefeuilles de prêts d'ici 2050, ses pratiques récentes révèlent un décalage avec cet objectif. En 2024, Citigroup figurait parmi les plus importants financeurs mondiaux du secteur fossile, avec une contribution estimée à 396 milliards de dollars depuis 2016, et une implication directe dans des projets liés au gaz, au pétrole et au charbon, sans trajectoire claire de sortie. En mars 2024, la banque reconnaissait publiquement que 42 % des entreprises énergétiques présentes dans son portefeuille de prêts ne disposaient d'aucun plan de transition crédible. Malgré cela, Citigroup met en avant certains progrès internes notables : la réduction de 49 % de ses émissions de GES des Scopes 1 et 2 entre 2010 et 2023, l'achat de 100 % d'électricité d'origine renouvelable pour ses sites opérationnels dans le monde, et des investissements croissants dans des produits de financement durable, atteignant 222 milliards de dollars depuis 2020. Toutefois, l'absence de critères clairs d'exclusion pour les nouveaux projets fossiles et le refus d'aligner ses pratiques de financement avec une trajectoire 1,5 °C limitent la crédibilité de ses engagements.</p>

#### e) Performance sociale

<b>Soc.</b>	<b>59</b>
<b>Indice</b>	<b>59</b>

La performance sociale du portefeuille *corporate* du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 59/100, en ligne avec l'indice.

#### Meilleures contributions sur le pilier S

Emetteur	Note	Poids	Secteur
<b>Telefonica SA</b>	78	0,30 %	Services de télécommunication
<b>SAP SE</b>	74	0,60 %	Logiciels et services
<b>Sanofi</b>	73	0,60 %	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques
<b>STMicroelectronics NV</b>	73	0,50 %	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs
<b>Siemens AG</b>	70	0,60 %	Biens d'équipement

#### Focus sur l'un des meilleurs émetteurs

SAP SE est un leader mondial des logiciels d'entreprise, et affiche une performance sociale solide, structurée autour de l'inclusion, du dialogue social et de la gestion responsable de sa chaîne de valeur. La société, qui compte près de 110 000 employés à travers le monde, met en œuvre une politique proactive en matière de diversité et d'égalité des chances. Concernant le dialogue social, 36 % des salariés sont couverts par des conventions collectives, 50 % bénéficient d'une représentation du

personnel. De plus, des réunions régulières sont organisées entre les partenaires sociaux, les ressources humaines et les membres du Directoire.

A ce titre, des cibles ont par exemple été fixées au niveau du groupe afin de garantir diversité et inclusion : en 2024, la part des femmes dans l'effectif global atteignait 35,4 %, dont 30,2 % dans le management (objectif 2027 atteint en avance) et 22,5 % à des postes exécutifs, avec une cible fixée à 25 % d'ici 2027.

En termes de mesures sur la qualité de vie au travail, l'entreprise propose des solutions de travail flexible (télétravail, horaires adaptables, congés familiaux). À ce titre, 1 805 managers (19 % de l'encadrement) ont suivi des ateliers sur l'inclusion depuis 2022, et plus de 15 800 salariés ont participé à des modules d'e-learning sur les biais inconscients.

Concernant les mécanismes d'alertes, l'entreprise a traité en 2024 un total de 107 enquêtes pour discrimination et 447 pour harcèlement (dont 362 cas psychologiques et 85 cas de harcèlement sexuel), sans qu'aucune plainte grave pour violation des droits humains ne soit retenue. SAP dispose de deux mécanismes de signalement ouverts aux parties-prenantes via la plateforme "Speak Out at SAP", l'outil mobile "Resolver", ainsi que par l'intermédiaire d'un bureau de médiation indépendant et confidentiel.

Au-delà de ses salariés, SAP applique des procédures de conformité sociale et environnementale à ses fournisseurs, en application à la loi allemande sur la diligence raisonnable. Les plaintes et violations potentielles dans la chaîne de valeur font l'objet d'enquêtes, et peuvent entraîner des mesures disciplinaires. Aucune affaire de travail forcé ou de travail des enfants n'a été identifiée dans le rapport 2024.

### Moins bonnes contributions sur le pilier S

Emetteur	Note	Poids	Commentaire
JPMorgan Chase & Co.	48	0,60 %	Le groupe a formalisé une politique de diligence raisonnable en matière de droits humains et est impliqué dans des initiatives philanthropiques. Par ailleurs, l'entité met en avant ses initiatives en matière d'inclusion et de diversité (4 % des salariés en situation de handicap en 2023). Cependant, l'entreprise est exposée à des controverses sévères en lien avec les enjeux sociaux : contribution aux violations des droits humains par la junte militaire birmane (2021) et implication dans des licenciements à grande échelle au cours de ces dernières années.
Rheinmetall AG	44	0,40 %	Rheinmetall AG présente plusieurs fragilités sur le plan social, liées à la nature de ses activités et à un manque de dispositifs internes de dialogue et de protection des salariés. Le groupe est directement impliqué dans des zones de conflit : ses équipements sont fournis à l'armée ukrainienne, et sa coentreprise Rheinmetall Denel Munition, basée en Afrique du Sud, a été citée dans un rapport du ECCHR pour avoir fourni des munitions potentiellement utilisées lors de frappes au Yémen. En juillet 2024, plusieurs experts des Nations unies ont averti les fabricants d'armes, dont Rheinmetall, du risque de responsabilité pénale pour des transferts d'armes vers Israël dans le cadre de l'offensive à Gaza. En interne, le groupe ne dispose pas de mécanismes sociaux structurés connus (comme un comité d'entreprise ou une instance de dialogue social transnational). Rheinmetall ne publie aucun indicateur sur les conditions de travail, la diversité, la formation continue ou la santé-sécurité au travail dans ses rapports publics. L'entreprise reste centrée sur une approche technico-industrielle, avec peu d'engagements formalisés en matière sociale.
Confédération Nationale Crédit Mutuel SA	56	1,60 %	La performance sociale du groupe Crédit Mutuel est pénalisée par un manque de transparence sur plusieurs sujets clés, tels que l'égalité salariale H/F, la mise en œuvre de politiques de non-discrimination, ou encore la promotion de la diversité. Toutefois, certains éléments viennent nuancer cette évaluation. Le groupe a en effet été distingué pour son engagement sur divers enjeux sociaux. Crédit Mutuel a notamment été élu « Meilleur Employeur 2024 » par le magazine Capital, en reconnaissance de sa politique volontariste en matière de ressources humaines. Par ailleurs, le Crédit Mutuel communique des informations sur plusieurs indicateurs sociaux. Ainsi, 86,7 % des collaborateurs ont été formés en 2024 à la lutte contre la corruption, la fraude et les pratiques non éthiques. Le groupe s'illustre également par son engagement contre l'exclusion financière, à travers son offre destinée aux « clients fragiles » ou via des dispositifs de microcrédit accompagné. Enfin, sur le volet des relations fournisseurs, plusieurs filiales ont mis en œuvre des actions concrètes. La filiale Crédit Mutuel Alliance Fédérale a notamment adopté une charte des relations fournisseurs, tandis que Crédit Mutuel Arkéa est signataire de la charte des fournisseurs responsables depuis 2017. Ainsi, si cet émetteur figure parmi les moins bonnes contributions sociales du portefeuille, cela s'explique avant tout par son poids important dans les encours, et non par sa note ESG (56/100), qui n'indique pas une situation sociale particulièrement préoccupante.

Anheuser-Busch  
InBev SA/NV 44 0,20 %

Par la production et la vente de boissons alcoolisées et non alcoolisées, les activités d'Anheuser-Busch InBev contribuent à aggraver les problèmes de santé mondiaux tels que l'obésité et l'alcoolisme, et vont à l'encontre de deux objectifs de développement durable : la lutte contre la faim et la malnutrition, et la garantie de la santé. Par ailleurs, certains droits du travail ne semblent pas être pris en compte de manière adéquate. En effet, depuis 2017, la filiale péruvienne de AB InBev, Backus, est accusée de violer les droits syndicaux, notamment par des licenciements injustifiés de leaders syndicaux et des tentatives d'intimidation. Malgré des formations internes sur les droits syndicaux et des enquêtes tierces affirmant l'absence de violations, plusieurs décisions de justice contre l'entreprise et des procédures en cours maintiennent la controverse.

Morgan Stanley 47 0,30 %

Morgan Stanley a fait l'objet de plusieurs controverses liées à des enjeux de cybersécurité et de protection des consommateurs. Le groupe a été condamné en 2023 à payer 6,5 millions de dollars pour avoir compromis les données personnelles de millions de clients en vendant aux enchères des appareils informatiques non sécurisés et en perdant des serveurs contenant des informations sensibles. Le groupe voit également ses performances sociales affectées par les conditions de travail et le développement des compétences des employés (peu d'informations sur les formations des employés, sur les engagements et la vigilance du groupe quant à la non-violation des droits de l'homme). Finalement, les produits à impacts sociaux positifs représentent une part très faible du volume total des affaires (<1 %).

#### f) Performance en matière de gouvernance

<b>Gouv.</b>	<b>73</b>
<b>Indice</b>	<b>74</b>

La performance en termes de gouvernance du portefeuille *corporate* du CPSTI est bonne et caractérisée par une note obtenue de 73/100, très légèrement inférieure à celle de l'indice.

#### Meilleures contributions sur le pilier

Emetteur	Note	Poids	Secteur
Citigroup Inc.	93	0,50 %	Banques
Wolters Kluwer NV	92	0,40 %	Services commerciaux et professionnels
ASML Holding NV	91	0,60 %	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs
Barclays PLC	88	0,50 %	Services financiers
BNP Paribas SA	82	1,00 %	Banques

#### Focus sur l'un des meilleurs émetteurs

ASML figure parmi les principaux fabricants de matériel de lithographie destiné à l'industrie des semi-conducteurs. Le Groupe affiche une performance solide en matière de gouvernance, notamment grâce à la composition de son Conseil de Surveillance, dont le Président et l'ensemble des membres sont indépendants, avec une représentation féminine atteignant 44,4 %. Plusieurs comités spécialisés sont en place (Rémunération, Nomination, Audit), présentant également un taux d'indépendance de 100 %. Un comité dédié à la durabilité a également été instauré, garantissant l'intégration des enjeux ESG dans la stratégie globale du Groupe. ASML fait preuve de transparence quant à sa politique de rémunération des dirigeants exécutifs, qui inclut des éléments variables de long terme, avec des objectifs de performance liés à la durabilité. Dans le cadre du *Long-Term Incentive Plan* (LTI), 20 % de la rémunération variable à long terme est directement liée à des objectifs ESG. Ces objectifs sont eux-mêmes répartis équitablement entre trois sous-indicateurs, chacun représentant environ 6,7 % du total du LTI (Efficacité énergétique des machines EUV, engagement des employés et représentation des femmes dans les postes de direction). En parallèle, des programmes de formation obligatoires sont dispensés aux salariés, en complément d'un Code de conduite couvrant l'ensemble des risques matériel ou financiers (corruption, fraude, pratiques anticoncurrentielles, etc.) et d'un dispositif de recueil des alertes garantissant l'anonymat des collaborateurs. Le Groupe applique le principe « une action = une voix » et précise ne détenir qu'une seule classe d'actions, garantissant ainsi un traitement égalitaire de tous les

actionnaires, y compris les minoritaires. Toutefois, l'installation du siège social aux Pays-Bas complique pour ces derniers la possibilité de déposer des résolutions, nécessitant la détention d'au moins 3 % du capital pour initier une telle démarche.

### Moins bonnes contributions sur le pilier

Emetteur	Note	Poids	Commentaire
<b>Confédération Nationale Crédit Mutuel SA</b>	53	1,60 %	Le Groupe Crédit Mutuel fait état d'une performance moyenne en matière de Gouvernance, entachée par quelques incidents et manquements dans la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme au sein de ses entités, avec notamment un blâme et une amende d'un million d'euros par l'ACPR en 2018. En outre, seule une minorité des membres du conseil de surveillance sont indépendants, ne garantissant pas l'impartialité des décisions. On notera cependant que des instances de gouvernance ont été créées pour adresser spécifiquement les enjeux RSE au sein du groupe, comme le comité de pilotage « Risques climatiques & RSE », qui se réunit 5 fois par an, et est composé de directeurs de risques et/ou des directeurs RSE de chaque groupe régional.
<b>Toyota Motor Corp.</b>	47	0,40 %	Sur le plan de la gouvernance, Toyota s'est dotée d'un Code de conduite et d'un comité d'audit interne chargé de veiller à son application. En février 2025, l'entreprise a renforcé son dispositif en adoptant un statut de « Audit and Supervisory Committee Company », élargissant les prérogatives du conseil d'administration, désormais composé de cinq administrateurs indépendants sur dix. Cependant, en juin 2024, Toyota a été confronté à une crise majeure liée à des pratiques frauduleuses dans les tests de certification. La controverse impliquait plusieurs filiales du groupe - Daihatsu, Hino Motors, Toyota Industries, et portait sur des tests de collision modifiés ainsi que sur la transmission de données non conformes. Ces dysfonctionnements ont mis en évidence de graves lacunes dans les dispositifs de contrôle interne. À la suite de ces révélations, le ministère japonais des Transports (MLIT) a lancé une inspection approfondie, entraînant l'arrêt partiel de la production et de la commercialisation des modèles concernés. Cette affaire a entamé la confiance des investisseurs : en 2024, le président de Toyota n'a été réélu qu'avec 72 % des voix, contre 96 % l'année précédente. En réaction, Toyota a annoncé plusieurs mesures correctives : mise en place de rapports trimestriels à destination du MLIT, renforcement des audits internes, présence accrue de la direction sur le terrain, et révision complète des procédures de certification à chaque étape du développement des véhicules.
<b>Volkswagen</b>	57	0,60 %	La gouvernance de l'entreprise Volkswagen (VW) est marquée par un certain nombre de tensions internes et défis structurels, malgré la présence de chartes, processus et politiques formalisés (plan DEI, charte anti-corruption, système d'alerte). La structure de gouvernance de l'entreprise est complexe du fait notamment de la "loi Volkswagen" qui accorde au Land de Basse-Saxe un droit de veto sur les décisions majeures, ainsi que par le contrôle exercé par les familles fondatrices. Cette structure limite l'indépendance du conseil de surveillance et se traduit notamment par la nomination d'Oliver Blume en tant que PDG de Volkswagen et de Porsche, suscitant des craintes en termes d'indépendance de la gouvernance. En matière de gestion des enjeux sociaux, l'inclusion des parties prenantes dans les processus de décision est lacunaire et se traduit par des tensions grandissantes avec les syndicats, notamment sur les questions de la définition des plans de restructuration de 2025 (suppression de 35 000 emplois d'ici 2030, pas de présence syndicale lors des négociations) et la fin des accords de sécurité de l'emploi en 2024.
<b>BPCE SA</b>	67	1,20 %	BPCE SA, en termes de gouvernance, justifie d'un ensemble de politiques formalisées au niveau du groupe incluant, par exemple, plusieurs systèmes d'alertes sur les risques de corruption et discrimination. Les comités clés (audit, rémunération, nominations) du groupe sont majoritairement indépendants. BPCE SA publie sa politique de rémunération de manière transparente, avec une intégration partielle d'objectifs ESG dans la rémunération des dirigeants. Cependant, le groupe fait également face à plusieurs procédures judiciaires concernant des pratiques managériales contestées, des représailles à l'encontre de salariés syndiqués, ainsi que des faits de discrimination. À titre d'exemple, plusieurs condamnations ont été prononcées en 2023 pour entrave à l'activité syndicale au sein de la communauté BPCE (le montant des amendes totalise à date environ 35'000€).
<b>UBS Group SA</b>	61	0,60 %	Sur le plan de la gouvernance, UBS dispose d'un cadre formalisé à l'échelle du groupe, comprenant des politiques dédiées à la lutte contre la corruption, le blanchiment d'argent et à la protection des lanceurs d'alerte. Toutefois, la mise en œuvre effective de ces engagements soulève certaines interrogations. En matière de conformité financière, plusieurs vulnérabilités structurelles ont été mises en évidence au sein des dispositifs de contrôle internes. En mars 2025, l'auditeur d'UBS a émis une opinion défavorable sur les contrôles liés à l'information financière pour l'exercice 2024, pointant une faiblesse matérielle majeure, notamment dans l'intégration des activités de Crédit Suisse. Cet épisode remet en question la robustesse des dispositifs de gestion des risques. UBS a indiqué avoir lancé un plan de remédiation destiné à renforcer ses mécanismes de contrôle. Par ailleurs, concernant les droits des lanceurs d'alerte, la filiale française d'UBS a été condamnée en mars 2025 pour harcèlement moral à l'encontre de deux salariés ayant signalé des pratiques internes. La banque a ainsi écopé d'une amende de 75000€, assortie de 50000€ de dommages et intérêt. Ces faits entrent donc en contradiction avec les engagements énoncés dans son Code de conduite, qui affirme une tolérance zéro à l'égard du harcèlement, de la discrimination et des représailles liées aux signalements.

### g) Focus portefeuille actions

ESG	59
-----	----

<b>Indice</b>	<b>61</b>
---------------	-----------

La performance ESG du portefeuille actions cotées du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 59/100.

Env.	Soc.	Gouv.	% des encours analysés	Taux de couverture
57	59	75	35 %	99,1 %

La poche actions du portefeuille représente 35 % des encours analysés en 2024, et affiche une performance ESG de 59/100, en ligne avec la note globale du portefeuille, mais légèrement inférieure à celle du benchmark, qui s'établit à 61/100. Les notes sont assez homogènes entre les secteurs, allant de 49/100 pour les services financiers et les transports à 62/100 pour les produits domestiques et de soin personnel, et les sciences pharmaceutiques.

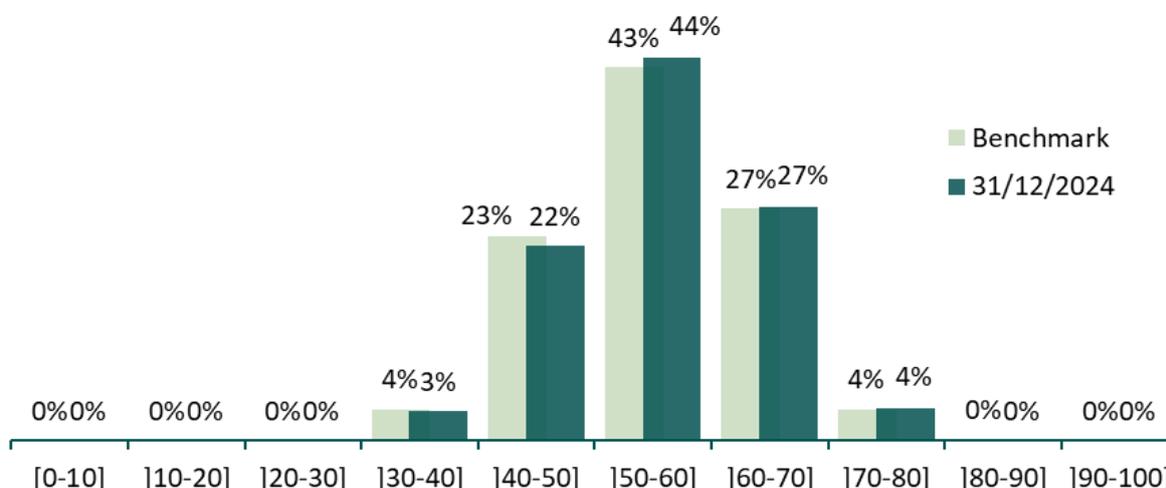
Le secteur le plus performant et ayant une contribution significative au sein de la poche sont les sciences pharmaceutiques, avec une note de 62/100 et représentant 6,6 % des encours de la poche. C'est le cinquième secteur avec la plus grosse contribution au sein de la poche actions.

Par ailleurs, la performance de cette poche est soutenue par certaines entreprises bien notées, notamment EDP Renovaveis SA qui représente 0,1 % des encours analysés de la poche et a obtenu une note de 85/100, ainsi que TERN Rete Elettrica Nazionale SpA, avec 0,3 % des encours de la poche pour une note de 79/100. Les notes de ces entreprises illustrent la solidité ESG du secteur des services d'intérêt public, qui se positionne en tant que troisième secteur avec la plus grosse contribution au sein de la poche actions (6,7 % des encours analysés pour une note de 61/100 à l'échelle de ce secteur).

À l'inverse, le secteur bancaire pénalise la note de la poche, représentant 7,9 % des encours analysés et affichant une note de 51/100. A titre d'exemple, OTP Bank Nyrt, représentant 0,1 % des encours de la poche, affiche une note de 49/100.

Enfin, la note du secteur des biens d'équipements contribue à stabiliser la performance de la poche. C'est le secteur le plus contributeur de la note de la poche actions, représentant 11,5 % des encours analysés pour une note de 56/100.

Des trois piliers, la gouvernance reste le levier principal avec un score moyen de 75/100, tandis que les piliers social et environnemental se maintiennent à des niveaux intermédiaires, avec des scores moyens respectifs de 59/100 et 57/100.



La répartition de la poche Actions par décile au 31/12/2024 démontre une concentration marquée dans les tranches intermédiaires, avec 22 % des émetteurs notés entre 40 et 50, 44 % notés entre 50 et 60, et 27 % entre 60 et 70. Cette performance suit celle du benchmark.

La part des émetteurs faiblement notés (inférieurs à 40) est marginale (3 %), et correspond à 43 entrées, ce qui équivaut au pourcentage d'émetteurs ayant obtenu des notes supérieures à 70 (4 %). Le seul émetteur à avoir obtenu une note comprise entre 80 et 90 est EDP Renovaveis SA, ainsi la part des émetteurs notés sur ce décile correspond seulement à 0,1 %.

### Principales contributions positives et négatives du portefeuille actions

Principales contributions positives	Note ESG	E	S	G	% des encours analysés	Commentaire
<b>Sanofi</b>	72	68	73	70	1,40 %	L'Access To Medecine (ATM) Index a reconnu la Global Health Unit de Sanofi parmi les meilleures pratiques de modèles d'affaires inclusifs en 2024. Par ailleurs, l'entreprise affiche de très bonnes performances en éco-efficacité, avec une réduction continue de son intensité énergétique, de ses émissions de carbone et de ses déchets au cours des dernières années. En effet, l'entreprise enregistre une baisse de 48 % de son intensité carbone entre 2019 et 2023, et une baisse de 7 % de son intensité énergétique entre 2019 et 2023. Enfin, malgré des pratiques de gouvernance robustes, il faut noter que l'entreprise est pénalisée par son exposition à des controverses en matière d'éthique des affaires, et sur le thème de la sécurité des produits (Philippines en 2025, USA en 2023).
<b>SAP SE</b>	72	65	74	78	1,30 %	SAP SE est une entreprise qui conçoit et vend des logiciels, notamment des systèmes de gestion et de maintenance. Concernant la transition climatique, l'entreprise a formulé une politique ambitieuse en visant à réduire ses émissions brutes de GES d'au moins 90 % sur l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici à 2030 (validé par SBTi). Cependant, un des principaux enjeux auquel le secteur du numérique est confronté est l'efficacité énergétique liée aux data centers (systèmes de climatisation et de refroidissement très énergivores), thématique sur laquelle SAP SE reste encore en retrait. Sur le plan social, SAP SE est certifiée ISO 27001 pour sa prévention des risques en matière de cybersécurité.
<b>Siemens AG</b>	71	72	70	66	1,30 %	Siemens, acteur clé de la santé et des infrastructures durables, se distingue par sa contribution directe à l'ODD 3 - "Bonne santé et bien-être". Sur le plan environnemental, Siemens a formalisé une trajectoire de décarbonation alignée sur l'Accord de Paris et 71 % de ses sites sont certifiés ISO 14001. Socialement, l'entreprise veille à la santé et la sécurité (certifiée ISO 45001 sur 60 % de ses opérations) de ses employés, en faisant notamment la promotion de la diversité, de la santé mentale au travail et en luttant activement contre les discriminations. Le Groupe dispose d'un code éthique robuste (noté A+ sur ISS) : cela passe notamment par l'intégration d'objectifs de durabilité dans la rémunération variable et par une gouvernance transparente avec un conseil à 47 % de membres indépendants.
<b>ASML Holding NV</b>	69	68	65	91	1,40 %	ASML, fabricant d'équipements pour semi-conducteurs, fait état d'une stratégie ESG ambitieuse et relativement exhaustive, au-dessus des performances moyennes de son secteur. La démarche est largement axée sur la réduction de l'empreinte carbone du Groupe et l'économie circulaire. L'entreprise vise notamment une baisse de 90 % de ses émissions Scopes 1 et 2 d'ici 2030 et de 97 % de son intensité carbone Scope 3 d'ici 2040 (le plan de réduction est validé par SBTi). En outre, des engagements ont été pris en matière de circularité : conduite d'ACV, travaux sur l'efficacité énergétique lors de la production, gestion des déchets (conformité à la directive RoHS). Les enjeux sociaux sont pilotés par un système de management HSS, et l'accent est mis sur le bien-être mental, la formation et la rétention des talents. Enfin, en matière de gouvernance, ASML tend vers les meilleures pratiques : 100 % d'indépendance au Board, transparence quant à la rémunération des exécutifs et intégration de critères ESG, gestion adéquate de l'éthique des affaires (formalisation d'un code de conduite, formations associées, mise en place d'un système d'alerte).
<b>Henkel AG &amp; Co. KGaA</b>	73	73	75	64	0,40 %	Henkel AG & Co. KGaA est une entreprise allemande présente dans trois domaines d'activités : les détergents et l'entretien domestique, la beauté, et les colles et adhésifs. Henkel affiche une performance ESG en progression et globalement supérieure à la moyenne du secteur. L'entreprise met l'accent sur la réduction de ses impacts environnementaux via des politiques d'éco-conception (l'entreprise porte à 19 % au niveau mondial la part de plastique recyclé de ses emballages), de traçabilité de l'huile de palme, et de réduction des émissions notamment via l'augmentation de la part des EnR. Sur le volet social, la bonne performance sociale au globale est portée par les enjeux d'égalité des chances (Henkel vise la parité en 2025 et comptait 39,5 % de femmes cadres en 2023.) ainsi que la santé sécurité (système de management dédié avec objectifs quantitatifs)

Principales contributions négatives	Note ESG	E	S	G	% des encours analysés	Commentaire
<b>Bank of America Corporation</b>	48	40	54	63	0,50 %	La performance ESG de Bank of America est négativement impactée par les nombreuses et sévères controverses auxquelles elle est exposée, lesquelles viennent fortement nuancer ses engagements ESG. En matière climatique par exemple, l'entité a été accusée à plusieurs reprises de financer des entreprises impliquées dans la déforestation tropicale (en Amazonie, Afrique, Asie du Sud-Est), malgré un engagement du Groupe à un alignement aux Accords de Paris. En février 2024, la société a par ailleurs été critiquée pour être revenue sur son engagement de 2019 de ne plus financer de nouvelles mines de charbon, centrales électriques au charbon et forages en Arctique. En matière sociétale, elle est critiquée pour sa conduite d'activité dans des zones sensibles (Israël et Palestine principalement), de même que pour son soutien financier à certaines constructions dans le cadre de la coupe du monde au Qatar. Enfin, sa gouvernance est affaiblie par des amendes pour manquements juridiques et de conformité.
<b>Adyen NV</b>	45	36	47	56	0,30 %	Adyen présente une performance globale limitée sur les enjeux de durabilité, caractérisée par une hétérogénéité dans le traitement des différents enjeux ESG. Si la société semble en ligne avec les pratiques de ses pairs en matière de bien-être des employés et de sécurité de l'information (respect de la norme PCI-DSS), elle apparaît en retrait en matière d'éthique des affaires : communication lacunaire concernant les pratiques anti-concurrentielles, le délit d'initié et le blanchiment d'argent, et absence de politique en matière de gestion des clients controversés. Sur le pilier environnemental, Adyen présente certaines bonnes pratiques, comme l'utilisation d'énergies renouvelables dans ses data centers internes, une tarification carbone interne, et le soutien à des projets d'élimination de carbone. Toutefois, le plan de transition climatique reste en développement et des zones entières de sa chaîne de valeur sont peu couvertes (data centers tiers, Scope 3). L'approche reste fragmentée, sans gouvernance environnementale structurée ni objectifs de réduction des émissions pleinement alignés avec une trajectoire 1.5°C.
<b>Wells Fargo &amp; Company</b>	46	40	48	62	0,30 %	Wells Fargo a vu sa crédibilité ESG fragilisée en 2024-2025, en raison de reculs notables sur les trois thématiques. Sur le plan environnemental, l'entreprise s'était initialement engagée à atteindre la neutralité carbone sur les trois scopes d'ici 2050. A ce titre, elle avait défini des cibles intermédiaires et prévoyait de mobiliser 500 milliards de dollars en financements durables d'ici 2030. Cependant, début 2025, la banque a officiellement abandonné ses objectifs sur les émissions financées (Scope 3), s'est retirée de la Net Zero Banking Alliance, et n'est plus signataire des « Equator Principles », marquant ainsi un recul net dans sa stratégie de transition climatique. Sur le plan social, Wells Fargo avait instauré une politique dite de « diverse slate », visant à ce qu'au moins 50 % des candidats aux postes de direction soient des femmes ou issus de minorités. Toutefois, des pratiques d'entretiens de façade, sans réelle intention d'embauche, ont été dénoncées par des salariés et révélées publiquement. En juillet 2024, une action en justice, toujours en cours, a été engagée contre l'entreprise, accusée d'avoir faussement communiqué sur ses résultats en matière de diversité. Enfin, en matière de gouvernance, Wells Fargo fait l'objet, depuis juillet 2024, d'une procédure judiciaire intentée par des actionnaires. Ces derniers reprochent à la banque d'avoir induit en erreur les investisseurs par des déclarations exagérément positives sur ses engagements en matière d'inclusion et d'ESG. Si le Département de la Justice et la SEC n'ont pas, à ce jour, engagé de poursuites, la justice fédérale a jugé recevable l'examen de l'affaire, estimant que des éléments tangibles permettaient de soupçonner une intention frauduleuse.
<b>PulteGroup, Inc.</b>	44	38	44	77	0,30 %	PulteGroup, l'un des principaux constructeurs résidentiels aux États-Unis, inquiète depuis 2022-2023. Sur le plan environnemental, bien que l'entreprise ait réduit ses émissions de gaz à effet de serre de 9221kT en 2021 à 6559kT en 2022, aucun objectif clair à court ou moyen terme n'a été communiqué en 2023 ou 2024, et la société n'a pas validé ses engagements auprès de la Science Based Targets Initiative. Sur le plan social, PulteGroup fait face à une série d'accusations. En mai 2023, une plainte fédérale a été déposée à Atlanta après qu'un superviseur aurait exhibé une corde en forme de nœud coulant à des employés afro-américains. Les témoins ont été soumis à des licenciements ou rétrogradations. Un second recours a été intenté en juillet 2023 par un ancien directeur régional, qui accuse l'entreprise de discrimination systématique à l'égard des employés afro-américains, ainsi que de pressions RH pour forcer au départ les lanceurs d'alerte. Le tribunal de l'Ingham County (Michigan) a reçu des témoignages de plusieurs employés concernés ; cette plainte est toujours en cours, sans issue publique communiquée à ce jour. PulteGroup n'a pas diffusé de plan d'action public en réponse à ces événements. Aucun dispositif formel de dialogue social, ni indicateur sur la diversité, la satisfaction des employés ou les signalements internes, n'est mentionné dans ses rapports. Sur le plan de la gouvernance, ces controverses révèlent des lacunes dans la supervision des ressources humaines. Malgré l'existence d'un comité de nomination et de gouvernance, aucun audit social externe n'a été mandaté à ce jour pour évaluer les pratiques internes après les signalements d'Atlanta.

Lennar Corporation 40 40 33 72 0,20 %

Lennar Corporation, deuxième constructeur immobilier résidentiel des États-Unis, a été concernée par plusieurs controverses ESG entre 2023 et 2024. Sur le plan social, une plainte fédérale a été déposée en novembre 2023 par la Fair Housing Council of South Texas, visant Lennar Homes, Lennar Homes of Texas et Lennar Corporation. Elle porte sur le refus allégué d'aménagements raisonnables aux acheteurs en situation de handicap, notamment l'imposition de frais supplémentaires ou le rejet de demandes. En matière de droit du travail, l'action collective *Noyes v. Lennar Title, Inc.*, déposée en Californie en 2022, concerne le non-paiement d'heures supplémentaires, l'absence de respect des temps de repos, et le non-remboursement de frais professionnels. Cette procédure, qui a abouti en décembre 2022 à une décision prévoyant l'indemnisation de plus de 400 salariés à hauteur de 43,5 millions de dollars, a été jugée par la Cour de Fresno. Par ailleurs, plusieurs enquêtes en cours menées par le *Department of Labor* portent sur la classification des travailleurs et le respect des normes de rémunération sur les chantiers. L'entreprise n'a pas communiqué sur ces événements. Sur le plan environnemental, Lennar n'a pas publié de plan de décarbonation ni défini d'objectifs intermédiaires de réduction des émissions. En avril 2024, une résolution d'actionnaires visant à renforcer la stratégie climatique de l'entreprise a été rejetée. Le reporting environnemental publié à ce jour ne comporte pas d'indicateurs détaillés sur l'intensité carbone des opérations ni sur la gestion des déchets. Enfin, sur le plan de la gouvernance, peu d'éléments sont communiqués sur les mécanismes de supervision des enjeux sociaux et environnementaux au sein du conseil d'administration. Le rejet de la résolution climatique de 2024 figure parmi les décisions les plus récentes en matière d'interactions avec les parties prenantes sur ces thématiques.

### Performance Environnement

Env.	57
Indice	59

La performance environnementale du portefeuille actions cotées du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 57/100.

Meilleures contributions sur le pilier E			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
Royal KPN NV	Services de télécommunication	73	0,6 %
Siemens AG	Biens d'équipement	72	1,3 %
Sanofi	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	68	1,4 %
ASML Holding NV	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	68	1,4 %
SAP SE	Logiciels et services	65	1,3 %

Moins bonnes contributions sur le pilier E			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
Adyen NV	Services commerciaux et professionnels	36	0,3 %
PulteGroup Inc.	Biens d'équipements	38	0,3 %
Bank of America Corporation	Banques	40	0,5 %
Wells Fargo & Company	Banques	40	0,3 %
Commerzbank AG	Banques	47	0,8 %

### Performance Sociale

Soc.	59
Indice	60

La performance sociale du portefeuille actions cotées du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 59/100.

Meilleures contributions sur le pilier S			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
Pfizer Inc.	Sciences pharmaceutiques	75	0,4 %
Siemens AG	Biens d'équipement	72	1,3 %
Sanofi	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	68	1,4 %
SAP SE	Logiciels et services	65	1,3 %
ASML Holding NV	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	65	1,4 %

Moins bonnes contributions sur le pilier S			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
Lennar Corporation	Biens d'équipements	33	0,2 %
Valaris Limited	Energie	42	0,3 %
PulteGroup Inc.	Bien d'équipements	44	0,3 %
Intercontinental Exchange Inc.	Services financiers	44	0,3 %
Anheuser-Busch InBev SA/NV	Produits alimentaires, boissons et tabac	44	0,5 %

### Performance Gouvernance

<b>Gouv.</b>	<b>75</b>
<b>Indice</b>	<b>75</b>

La performance sur le pilier de la gouvernance du portefeuille actions cotées du CPSTI est bonne et caractérisée par une note obtenue de 75/100, en ligne avec l'indice de référence.

Meilleures contributions sur le pilier G			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
The Mosaic Company	Matériaux	97	0,2 %
AT&T Inc.	Services de télécommunication	93	0,5 %
Wolters Kluwer NV	Services commerciaux et professionnels	92	0,8 %
ASML Holding NV	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	91	1,4 %
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	Assurance	84	0,6 %

Moins bonnes contributions sur le pilier G			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
Toyota Motor Corp.	Automobiles et composants automobiles	47	0,2 %
Adyen NV	Services commerciaux et professionnels	56	0,3 %
Bank of America Corporation	Banques	63	0,5 %
Siemens AG	Biens d'équipement	66	1,3 %
Sanofi	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	70	1,4 %

#### h) Focus portefeuille d'obligations d'entreprises

<b>ESG</b>	<b>58</b>
<b>Indice</b>	<b>59</b>

La performance ESG du portefeuille actions cotées du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 58/100.

Env.	Soc.	Gouv.	% des encours analysés	Taux de couverture
55	59	72	49 %	88,7 %

Fin 2024, la poche obligations d'entreprises du portefeuille représente 43,7 % des encours analysés et affiche une performance de 58/100, légèrement au-dessous de la note globale du portefeuille. Le benchmark affiche une note de 59/100 sur cette poche.

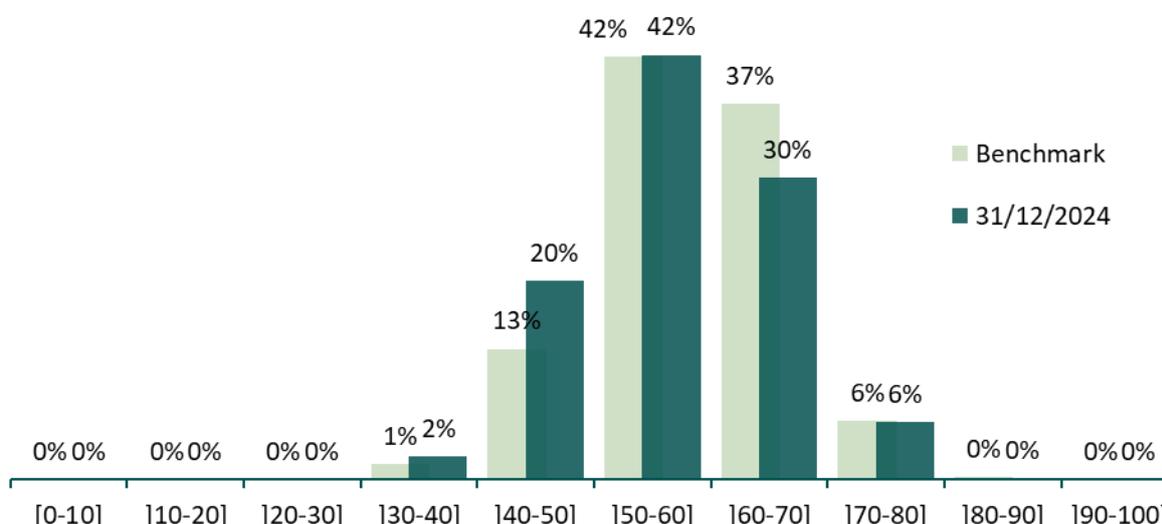
Les notes des secteurs s'établissent entre 51/100 (services financiers) et 66/100 (services d'intérêt public), ce qui illustre donc une performance en ligne avec la poche actions.

La note ESG de la poche obligations est tributaire de la performance des émetteurs du secteur bancaire, ce dernier représentant 43,6 % des encours de la poche, et affiche une note de 52/100. Il est à noter que les 5 moins bonnes contributions de la poche appartiennent à ce secteur, avec la Confédération Nationale Crédit Mutuel, JP Morgan Chase & Co, Bank of America Corporation, Mizuho Financial Group et Mitsubishi UFJ Financial Group.

Le deuxième secteur avec la plus forte contribution est celui des services financiers (8 % des encours de la poche), qui affiche la moins bonne performance de la poche, avec une note moyenne de 51/100.

En parallèle, les secteurs les plus performants et ayant une contribution significative au sein de la poche sont les biens d'équipements (58/100 pour 6,0 % des encours analysés de la poche), et les services d'intérêt public (66/100 et représentant 5,5 % des encours analysés). Veolia Environnement SA est représentatif de la bonne performance de ce secteur, en affichant une note globale de 70/100, portée par d'excellents scores sur les piliers Environnement (74/100) et Gouvernance (81/100).

Enfin, sur le plan des piliers, la Gouvernance de la poche obligation affiche la meilleure performance, avec une note de 72/100. Les piliers Social et Environnement se maintiennent quant à eux à des niveaux intermédiaires, en ayant obtenu respectivement les scores de 59/100 et 55/100.



La répartition des notations ESG de la poche obligations par décile au 31/12/2024 présente une concentration marquée dans les tranches intermédiaires, avec 20 % des émetteurs notés entre 40 et 50, 42 % notés entre 50 et 60 et 30 % entre 60 et 70. Ce dernier décile est en retrait par rapport au benchmark, qui affiche 37 % d'émetteurs ayant obtenu des notes comprises entre 60 et 70.

La part des émetteurs faiblement notés (inférieurs à 40) est marginale (2 %), et correspond à 19 entrées.

A l'autre extrémité, un émetteur a obtenu une note supérieure à 80 : Vestas Wind Systems (82/100), appartenant au secteur des biens d'équipement, ce qui est aligné avec le score élevé de ce secteur, obtenu lors de l'analyse de la performance sectorielle.

### Principales contributions positives et négatives du portefeuille d'obligations d'entreprises

Principales contributions positives	Note ESG	E	S	G	% des encours analysés	Commentaire
<b>STMicroelectronics NV</b>	73	73	73	71	0,70 %	STMicroelectronics affiche une performance ESG de premier plan, soutenue par des objectifs climatiques ambitieux et une intégration forte de la durabilité à tous les niveaux de l'entreprise. Le groupe s'est notamment engagé à atteindre la neutralité carbone d'ici 2027 sur ses émissions directes (scopes 1 et 2). En 2023, 71 % de l'électricité consommée était d'origine renouvelable, avec pour objectif d'atteindre 100 % d'ici à 2027. Depuis 2018, les émissions de gaz à effet de serre des scopes 1 et 2 ont diminué de 45 %, grâce à l'optimisation des procédés industriels, et à des contrats d'achat d'électricité renouvelable de long terme. Parallèlement, STMicroelectronics a valorisé 96 % de ses déchets, renforçant ainsi son engagement pour l'économie circulaire. Sur le plan social, l'entreprise démontre une politique inclusive et structurée. Par exemple, le programme "Advanced Women in Leadership" a permis de former plus de 600 femmes depuis 2015. Le ratio de rémunération femmes/hommes atteint par ailleurs 99,2 %. STMicroelectronics mène également des actions ciblées en faveur de l'insertion des personnes en situation de handicap, notamment à Singapour et en France. Enfin, la gouvernance de l'organisation s'appuie sur un conseil de surveillance indépendant et féminisé à hauteur de 44 %. Un comité dédié à la durabilité a également été déployé.
<b>Iberdrola SA</b>	67	67	65	77	1,10 %	Iberdrola SA affiche une performance ESG satisfaisante, portée par une activité tournée vers la production d'électricité grâce aux énergies renouvelables. En effet, 66 % de la part totale de la production d'électricité en 2024 est issue d'énergies renouvelables. Iberdrola vise la neutralité carbone sur les scopes 1 et 2 d'ici 2030 et sur le scope 3 d'ici 2040. Sur le pilier Gouvernance, l'entité a des processus robustes en matière d'éthique des affaires, en ayant publié un code de conduite pour les prestataires et fournisseurs, ainsi qu'un code de transparence.
<b>EDP SA</b>	77	79	71	75	0,40 %	En tant que fournisseur d'énergie, EDP affiche une très bonne performance ESG au sein du portefeuille, ayant obtenu une note de 77/100. La part totale des énergies renouvelables dans la production est élevée (95 % de la production totale d'électricité), principalement basée sur l'énergie éolienne, solaire et hydraulique. Ainsi, les activités de l'entreprise participent directement à l'objectif d'atténuation du changement climatique défini par la taxonomie européenne. Sur le plan social, EDP s'est engagé à atteindre 31 % de femmes dans l'effectif total et dans les postes de direction d'ici 2026. Toutefois, il est à noter qu'une partie du revenu d'EDP provient du secteur des combustibles fossiles (charbon, gaz).
<b>Schneider Electric SE</b>	70	69	66	86	0,60 %	Schneider Electric affiche une bonne performance ESG, témoignant de son engagement en faveur de la durabilité. Le groupe met l'accent sur des objectifs ambitieux de neutralité carbone au sein de ses activités (horizon 2025) et de sa chaîne de valeur (horizon 2040), avec des avancées notables sur la réduction des émissions de GES. L'entreprise présente aussi des résultats solides en matière de gestion des ressources, avec des actions concrètes sur l'économie circulaire et l'élimination du plastique à usage unique dans ses emballages. Sur le plan social, le groupe s'engage activement en faveur de la diversité, avec pour objectif d'atteindre 50 % de diversité de genre dans ses processus de recrutement d'ici 2025, et des initiatives en faveur de l'inclusion, à travers des programmes visant à améliorer l'accès à l'énergie pour les communautés défavorisées.
<b>Veolia Environnement SA</b>	70	74	59	81	0,60 %	Veolia Environnement tire la majeure partie de son chiffre d'affaires de la fourniture de services d'eau, d'assainissement et de traitement des déchets, contribuant ainsi aux objectifs de développement durable (garantie sanitaire, conservation de l'eau). Dans son plan Green Up 2024 - 2027, l'entité s'engage à économiser 1,5Md de m3 d'eau douce d'ici 2027. Veolia vise aussi la neutralité carbone à horizon 2050. Sur le plan social, Veolia met l'accent sur son soutien aux communautés locales, avec plus de 90 % des dépenses du Groupe réinvesties localement en 2024.

Principales contributions négatives	Note ESG	E	S	G	% des encours analysés	Commentaire
<b>Confederation Nationale Credit Mutuel SA</b>	52	49	56	53	3,00 %	Signataire des PRI, membre de la NZBA et du Finance for biodiversity pledge, le groupe du Crédit Mutuel montre des engagements forts en termes de RSE. Par ailleurs, plusieurs entités du groupe se sont engagées à sortir du charbon d'ici 2030 au plus tard, et à adopter des politiques sectorielles sur des secteurs sensibles. Cependant, Crédit Mutuel reste pénalisé sur la partie environnementale par son exposition aux secteurs dont les impacts environnementaux sont néfastes (énergies fossiles et autres activités polluantes). En ce qui concerne les enjeux sociaux, l'entité affiche des mécanismes et politiques robustes pour les sujets internes (formation, conditions de travail) mais insuffisants concernant la gestion des droits de l'homme dans l'ensemble de la chaîne de valeur (fournisseurs et clients).
<b>JPMorgan Chase &amp;Co</b>	49	43	48	79	0,80 %	La performance ESG du Groupe est très faible sur les plans environnementaux et sociaux, en raison de son exposition à des controverses en matière de pollution, d'éthique des affaires, ou encore de risque de fraude. Une part minime seulement de ses activités présentent des avantages sociaux et environnementaux (fournisseur de services financiers pour des projets d'énergie renouvelable et d'infrastructure durable). Il faut cependant noter le très bon score obtenu sur le pilier Gouvernance, porté par la formalisation de procédures en règle avec les réglementations (code de conduite à l'échelle du groupe, et code de conduite spécifique aux fournisseurs, formations anti-corruption).
<b>Bank of America Corporation</b>	48	40	54	63	1 %	La performance ESG de Bank of America est négativement impactée par les nombreuses et sévères controverses auxquelles elle est exposée, lesquelles viennent fortement nuancer ses engagements ESG. En matière climatique par exemple, l'entité a été accusée à plusieurs reprises de financer des entreprises impliquées dans la déforestation tropicale (en Amazonie, Afrique, Asie du Sud-Est), malgré un engagement Groupe à un alignement aux Accords de Paris. En février 2024, la société a par ailleurs été critiquée pour être revenue sur son engagement de 2019 de ne plus financer de nouvelles mines de charbon, centrales électriques au charbon et forages en Arctique. En matière sociétale, elle est critiquée pour sa conduite d'activité dans des zones sensibles (Israël et Palestine principalement), de même que pour son soutien financier à certaines constructions dans le cadre de la coupe du monde au Qatar. Enfin, sa gouvernance est affaiblie par des amendes pour manquements juridiques et de conformité.
<b>Mizuho Financial Group, Inc.</b>	49	42	52	67	0,50 %	Mizuho Financial Group, troisième conglomérat bancaire japonais, voit sa crédibilité ESG entamée par des manquements en matière de gouvernance et d'engagement environnemental. Sur le plan de la gouvernance, le groupe a été sanctionné en août 2023 par la SEC américaine : sa filiale Mizuho Securities USA a écopé d'une amende de 25 millions de dollars pour avoir permis à ses dirigeants et employés de contourner les règles de conservation des données en utilisant des messageries non autorisées pour des échanges professionnels. Ces pratiques, étendues jusqu'aux niveaux supérieurs de la hiérarchie, ont révélé de graves failles dans les mécanismes de contrôle interne et de conformité au sein du groupe. Sur le plan social, en termes de diversité et inclusion, Mizuho publie un engagement (DEI Commitment) et des programmes internes mais sans aucun alignement avec des objectifs chiffrés publics (par exemple, proportion de femmes cadres ou de salariés étrangers). Les rapports ne fournissent pas d'indicateurs de progression ou d'évaluation d'impact par année. Sur le plan environnemental, malgré des engagements formels affichés dans son plan Net Zero révisé en 2023, aucune cible chiffrée de sortie progressive n'a été fixée, ni de calendrier de réduction sectorielle. Mizuho déclare également vouloir mobiliser 100 000 milliards de yens d'ici 2030 pour le financement durable, mais ce montant englobe également des activités non alignées avec la transition énergétique, comme les projets d'infrastructure à forte intensité carbone tels que des centrales thermiques et des projets routiers ou portuaires qui génèrent des émissions élevées. Par ailleurs, Mizuho a rejeté en 2024 une résolution d'actionnaires visant à imposer une supervision explicite des risques climatiques par son conseil d'administration, traduisant une réticence persistante à intégrer les enjeux ESG dans sa gouvernance stratégique.

Mitsubishi UFJ  
Financial Group, Inc.

50 44 52 69 0,50 %

Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), premier groupe bancaire japonais, a vu sa crédibilité ESG être compromise en raison de manquements significatifs tant en matière de gouvernance que d'engagement environnemental.

Sur le plan de la gouvernance, MUFG a été impliqué dans plusieurs scandales majeurs. Le groupe a été sanctionné par la Financial Services Agency (FSA) pour violation des règles de confidentialité : ses filiales, MUFG Bank et ses joint-ventures avec Morgan Stanley, ont échangé illégalement des informations sensibles de clients à plusieurs reprises afin d'obtenir des mandats de financement. Parallèlement, un détournement de plus de 1 milliard de yens par un employé de MUFG Bank, ainsi qu'un cas de délit d'initié impliquant un autre collaborateur, ont révélé de graves failles dans le contrôle interne et la gestion des risques du groupe. Ces incidents ont conduit à des amendes totalisant plus de 3 millions USD et à des injonctions de remise en conformité édictées par les autorités financières japonaises.

Sur le volet environnemental, malgré des engagements formels vers la neutralité carbone à l'horizon 2050, MUFG continue d'afficher un soutien massif aux énergies fossiles. Classé parmi les principaux financeurs mondiaux du secteur fossile par le rapport Banking on Climate Chaos 2024, le groupe est critiqué pour l'absence de stratégie crédible de désengagement et pour la faible exigence imposée à ses clients en matière de plans de transition climatique.

### Performance environnementale

Env.	55
Indice	57

La performance environnementale du portefeuille d'obligations d'entreprises du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 55/100.

Meilleures contributions sur le pilier E			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
EDP SA	Services d'intérêt public	79	0,4 %
Veolia Environnement SA	Services d'intérêt public	74	0,6 %
STMicroelectronics NV	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	73	0,7 %
Schneider Electric SA	Biens d'équipement	69	0,6 %
Iberdrola SA	Services d'intérêt public	67	1,1 %

Moins bonnes contributions sur le pilier E			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
Bank of America Corporation	Banques	40	0,5 %
Citigroup Inc.	Banques	42	0,7 %
JPMorgan Chase & Co	Banques	43	0,8 %
Confédération Nationale Crédit Mutuel	Banques	49	3,0 %
Société Générale SA	Banques	49	2,3 %

### Performance sociale

Soc.	59
Indice	59

La performance sociale du portefeuille d'obligations d'entreprises du CPSTI est moyenne et caractérisée par une note obtenue de 59/100, en ligne avec l'indice de référence.

Meilleures contributions sur le pilier S			
Emetteur	Secteur	Note	Poids

<b>Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale</b>	Services consommateurs	82	0,4 %
<b>CaixaBank SA</b>	Banques	73	0,6 %
<b>STMicronellectronics</b>	Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	73	0,7 %
<b>La Banque Postale SA</b>	Banques	73	0,7 %
<b>Société Générale SA</b>	Banques	63	2,3 %

Moins bonnes contributions sur le pilier S			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
<b>Rheinmetall AG</b>	Biens d'équipements	44	0,5 %
<b>Morgan Stanley</b>	Services financiers	47	0,3 %
<b>Morgan Chase &amp; Co</b>	Banques	48	0,8 %
<b>ING Groep NV</b>	Banques	55	1,4 %
<b>Confédération Nationale Crédit Mutuel SA</b>	Banques	56	3,0 %

### Performance Gouvernance

<b>Gouv.</b>	<b>72</b>
<b>Indice</b>	<b>72</b>

La performance sur le pilier de la gouvernance du portefeuille d'obligations d'entreprises du CPSTI est bonne et caractérisée par une note obtenue de 72/100, en ligne avec l'indice.

Meilleures contributions sur le pilier G			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
<b>Citigroup Inc.</b>	Banques	93	0,7 %
<b>Barclays PLC</b>	Services financiers	88	0,9 %
<b>BNP Paribas SA</b>	Banques	82	1,6 %
<b>Banco Santander SA</b>	Banques	79	2,2 %
<b>Crédit Agricole</b>	Banques	77	2,5 %

Moins bonnes contributions sur le pilier G			
Emetteur	Secteur	Note	Poids
<b>Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale</b>	Services consommateurs	38	0,4 %
<b>Toyota Motor Corp.</b>	Automobiles et composants automobiles	47	0,5 %
<b>Confédération Nationale Crédit Mutuel SA</b>	Banques	53	3,0 %
<b>Volkswagen AG</b>	Automobiles et composants automobiles	57	0,9 %
<b>UBS Group AG</b>	Servies financiers	61	1,1 %

#### i) Focus portefeuille d'obligations souveraines

<b>ESG</b>	<b>65</b>
<b>Indice</b>	<b>66</b>

**% des encours analysés**

**Taux de couverture**

15,3 %

100 %

Le portefeuille souverain affiche une bonne note de 65/100, légèrement inférieure à celle du benchmark (66/100).

Le portefeuille du CPSTI est composé de 43 émetteurs souverains, dont plusieurs ne font pas partie de l'Union européenne. Ces Etats hors UE n'ont d'ailleurs pas tous obtenu de bonnes notes sur les thématiques ESG, comme les Etats-Unis (54/100) la Turquie (48/100), ou encore le Mexique et la Corée du Sud.

La composition du portefeuille du CPSTI reste cependant assez centrée sur des émetteurs européens, puisque 30 émetteurs sur 43 font partie de l'Union européenne. Les plus grosses contributions d'émetteurs souverains sont celles de pays européens, avec la France (20,3 % des encours analysés), l'Italie (19,4 %), l'Espagne (19,3 %) et l'Allemagne (17,2 %).

L'analyse par pilier révèle une performance équilibrée : le score Social atteint 72/100, tandis que la Gouvernance obtient 67/100. Le pilier Environnement, plus en retrait, s'établit à 62/100. Des écarts significatifs se traduisent cependant au sein des piliers, notamment sur la Gouvernance où la Turquie a obtenu une note faible de 37/100, tandis que le Danemark, l'Irlande, la Nouvelle-Zélande et la Finlande ont obtenu une note de 88/100.

Enfin, la dynamique de la poche est fortement stabilisée par le quatuor que représente la France, l'Italie, l'Espagne et l'Allemagne et qui concentre 76,2 % des encours analysés de la poche d'obligations souveraines.

#### Performance Environnement

<b>Env.</b>	<b>62</b>
<b>Indice</b>	<b>63</b>

La performance environnementale du portefeuille d'obligations souveraines du CPSTI est bonne et caractérisée par une note obtenue de 62/100.

Meilleures contributions sur le pilier E		
Emetteur	Note	Poids
Autriche	67	3 %
Allemagne	65	17 %
Espagne	63	19 %

Moins bonnes contributions sur le pilier E		
Emetteur	Note	Poids
Corée du Sud	49	1 %
Etats-Unis	50	2 %
Italie	61	19 %

#### Performance Sociale

<b>Soc.</b>	<b>72</b>
<b>Indice</b>	<b>73</b>

La performance environnementale du portefeuille d'obligations souveraines du CPSTI est bonne et caractérisée par une note obtenue de 72/100.

Meilleures contributions sur le pilier S		
Emetteur	Note	Poids
Finlande	80	2 %
France	79	20 %
Allemagne	75	17 %

Moins bonnes contributions sur le pilier S		
Emetteur	Note	Poids
Mexique	50	1 %
Italie	64	19 %
Espagne	68	19 %

### Performance Gouvernance

<b>Gouv.</b>	<b>67</b>
<b>Indice</b>	<b>67</b>

La performance environnementale du portefeuille d'obligations souveraines du CPSTI est bonne et caractérisée par une note obtenue de 67/100.

Meilleures contributions sur le pilier G		
Emetteur	Note	Poids
Finlande	88	2 %
Irlande	88	1 %
Allemagne	71	17 %

Moins bonnes contributions sur le pilier G		
Emetteur	Note	Poids
Etats-Unis	55	2 %
Italie	63	19 %
France	64	20 %

### Principales contributions positives et négatives du portefeuille d'obligations souveraines

Principales contributions positives	Note ESG	E	S	G	% des encours analysés	Commentaire
Allemagne	69	65	75	71	17 %	L'Allemagne se classe 13e au <i>Democracy Index 2024</i> de <i>The Economist</i> , avec un score de 8,73/ 10, confirmant son statut de démocratie stable. Sur le plan environnemental, elle s'est engagée à réduire ses émissions de gaz à effet de serre de 65 % d'ici 2030 par rapport à 1990, et vise la neutralité carbone d'ici 2045. En 2024, les émissions ont diminué de 3,4 %, atteignant 649 millions de tonnes de CO <sub>2</sub> , en grande partie grâce à une part record de 54 % d'énergies renouvelables dans la consommation électrique.
Finlande	74	63	80	88	2 %	Le <i>Democracy Index</i> développé par <i>The Economist</i> place la Finlande au troisième rang mondial des pays où la démocratie est la mieux respectée, en 2024 (5è en 2023). Sur le plan environnemental, ce pays a défini un objectif de neutralité carbone pour 2035, et vise à réduire ses émissions de GES de 60 % d'ici 2030 par rapport à 1990.
Principales contributions négatives	Note ESG	E	S	G	% des encours analysés	Commentaire

<b>Italie</b>	62	61	64	63	19 %	<p>L'Italie présente une performance à nuancer malgré une bonne notation. Le pays a obtenu un bon score de 7,58/10 au <i>Democracy Index</i> en 2024, mais la perception de la corruption est élevée (54/100 en 2024 selon l'Index de perception de la corruption). Sur le pilier Environnement, l'Italie vise la neutralité carbone d'ici 2050, en s'engageant à atteindre 30 % d'énergies renouvelables dans la consommation totale d'énergie et 55 % d'énergies renouvelables dans la production d'électricité.</p>
<b>Etats-Unis</b>	54	50	68	55	2 %	<p>Entre 2023 et 2025, le gouvernement des États-Unis a connu plusieurs revers significatifs en matière de politiques ESG, remettant en question son engagement envers les objectifs de durabilité. Sur le plan gouvernemental, le retrait des USA des Accords de Paris a été perçu comme un recul significatif dans la lutte contre le réchauffement climatique, suscitant des inquiétudes majeures quant à l'avenir de l'action climatique du pays. Sous l'administration Trump, plusieurs initiatives ESG ont également été affaiblies ou annulées. En avril 2024, la règle exigeant que certaines entreprises publiques divulguent leurs émissions de gaz à effet de serre et leurs risques climatiques, adoptée un mois plutôt, a été suspendue.</p> <p>En termes de protection environnementale, l'administration Trump a entrepris des actions visant à démanteler les politiques climatiques mises en place précédemment. Par exemple, en mai 2025, la règle de 2024 réduisant de 80 % les frais pour les projets éoliens et solaires sur les terres fédérales, a été annulée, arguant qu'elle favorisait injustement les énergies renouvelables par rapport aux énergies traditionnelles. Sur le plan social, un démantèlement systématique des politiques de diversité, d'équité et d'inclusion, a profondément affecté les piliers sociaux et environnementaux de la gouvernance publique américaine. En janvier 2025, le président Donald Trump a signé plusieurs décrets exécutifs visant à éliminer les initiatives DEI au sein du gouvernement fédéral. Ainsi, le décret exécutif 14151, intitulé "Ending Radical And Wasteful Government DEI Programs And Preferencing", ordonne la suppression de tous les programmes, politiques et activités liées à la DEI et à l'accessibilité dans les agences fédérales.</p>