

RAPPORT ESG GACM

Rapport relatif à la loi de transition
énergétique pour la croissance verte

2019





SOMMAIRE

→ 1 - LES ENJEUX ESG AU GACM • P4

- a. L'actif général • P6
- b. Les Unités de Compte • P7
- c. Information des souscripteurs • P7

→ 2 - PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG SUR LES ACTIFS DÉTENUS EN DIRECT • P8

- a. Analyse ESG des investissements en actions et obligations • P8
- b. Politique de vote en assemblées générales • P10
- c. Politique sectorielle relative au charbon • P11
- d. Autres politiques sectorielles • P12
- e. Les investissements en direct à thématiques vertes ou sociales • P13
- f. L'ESG dans les investissements immobiliers en direct • P14

→ 3 - ANALYSE DU RISQUE CLIMATIQUE SUR LES ACTIFS DÉTENUS EN DIRECT • P16

- a. Mesure de l'intensité carbone du portefeuille • P17
- b. Analyse par scénarios et alignement 2°C • P19
- c. Analyse du risque physique • P22
- d. Analyse du risque de transition • P25

→ 4 - PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG SUR LES ACTIFS DÉTENUS EN INDIRECT • P26

- a. L'ESG dans les relations avec les sociétés de gestion • P26
- b. Les investissements en indirect à thématiques vertes ou sociales • P26



Le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel (GACM) a engagé une démarche de responsabilité sociale et environnementale, en ligne avec les valeurs mutualistes du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.



1 - LES ENJEUX ESG AU GACM

Dans le cadre de ses activités, le GACM gère **116 Mds€** (Valeur Nette Comptable à fin 2019) de placements à long terme. Ces placements font du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel un investisseur institutionnel de premier plan qui participe activement au financement de l'économie réelle.

Le Groupe souhaite que ce financement soit socialement responsable et qu'il favorise une économie durable en cherchant à concilier la performance financière avec des critères extra-financiers dits ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance).



“

Le GACM confirme son souhait d'investir dans des sociétés conformes à ses valeurs, notamment le respect des droits de l'homme, de l'environnement et des règles de bonne gouvernance.

”



Cette volonté d'agir en faveur du développement durable répond à plusieurs préoccupations :



Une volonté d'investir conformément aux valeurs du Groupe Crédit Mutuel Alliance Fédérale, notamment celles ayant trait au **respect des droits de l'homme, de l'environnement et des règles de bonne gouvernance**. Cette démarche repose également sur l'attachement aux valeurs fondatrices du Crédit Mutuel Alliance Fédérale que sont les engagements coopératifs et mutualistes.



En tant qu'investisseur de long terme, le GACM est **soucieux de l'impact sur le climat de ses investissements et du risque que peut constituer le changement climatique sur la valorisation de ses actifs**. Le Groupe est également conscient que la transition énergétique peut générer des opportunités d'investissement.



En tant qu'assureur, il est dans l'intérêt du GACM d'**œuvrer en faveur d'une modération du réchauffement climatique**, qui pourrait accroître le nombre de catastrophes naturelles et leur intensité.

a. L'actif général

L'actif général (par opposition aux Unités de Compte) représente l'ensemble des actifs sélectionnés et gérés par le GACM en représentation des provisions d'assurance-vie/retraite en euros, des autres activités d'assurance (dommages, prévoyance...) ou des fonds propres du Groupe. Les encours d'assurance-vie épargne/retraite des fonds en euros en représente la plus grande partie (84%).

→ L'actif général représente environ 102 Mds€ à fin 2019, dont environ 85% sont investis sur des actifs en direct et 15% sur des actifs indirects.

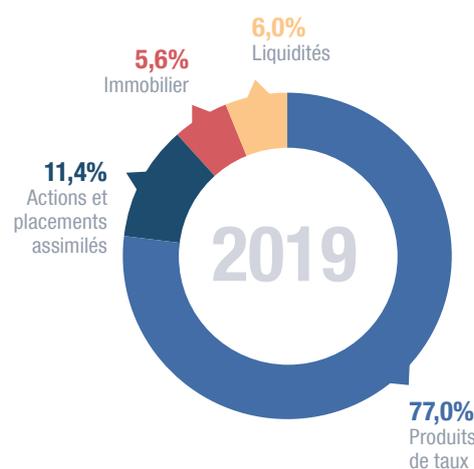
ACTIFS DIRECTS :

- obligations d'Etats et d'entreprises,
- actions d'entreprises,
- parc immobilier géré en direct.

ACTIFS INDIRECTS :

- fonds d'investissement (OPCVM),
- fonds de dettes ou d'infrastructure.

→ LA RÉPARTITION DE L'ACTIF GÉNÉRAL PAR TYPE D'ACTIFS (en valeur nette comptable) au 31/12/2019



L'approche ESG suivie par le GACM diffère en fonction de la typologie des actifs (obligations, actions, immobilier) et de leur mode de gestion (directe ou indirecte). Les sections 2 et 3 de ce rapport traiteront des investissements en direct (intégration des critères ESG et analyse du risque climatique). La section 4 présente quant à elle l'approche conduite sur les investissements indirects.

La démarche ESG met en lien différentes directions, en particulier la Direction Modélisation et Risques (au sein de laquelle est logée l'équipe ESG), la Direction des Investissements et la Direction de l'Assurance-vie. Les responsables des trois directions se réunissent trimestriellement lors du Comité Financier au cours duquel sont notamment discutées et entérinées les décisions relatives à la politique ESG.

b. Les Unités de Compte

Les Unités de Compte sont les supports d'investissement des contrats d'assurance vie sur lesquels le capital n'est pas garanti (par opposition aux fonds en euros). L'assuré sélectionne lui-même les supports sur lesquels il souhaite investir parmi une sélection de supports proposés par l'assureur.

Les Unités de Compte représentent un encours de 14 Mds€ à fin 2019 au GACM.

Dans les supports disponibles pour l'allocation en Unités de Compte de ses clients, **le GACM propose 11 fonds d'intégration et à thématique ESG en 2019**, soit 5 de plus qu'en 2018, et offre ainsi à ses clients plusieurs options pour orienter leur épargne vers les thématiques de leur choix. Les fonds dits « d'intégration ESG » prennent en compte des critères sociaux et environnementaux dans leurs choix d'investissements, liant ainsi une gestion traditionnelle à des enjeux extra financiers. Les fonds dits à thématique se focalisent quant à eux sur des thématiques particulières, avec des objectifs en faveur de la transition écologique et énergétique, d'une croissance durable ou encore de la création d'emplois en France.

Sur ces 11 fonds proposés, 8 sont labellisés par des organismes externes suite à des processus d'audit indépendants. Parmi les principaux labels, les labels ISR et GreenFin émanent du Ministère des Finances et du Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire. Ils visent respectivement à certifier des fonds cherchant à concilier performance financière, impact social et environnemental pour l'un, et plus précisément la transition énergétique et la lutte contre le changement climatique pour l'autre. Le label Finansol, quant à lui, identifie les fonds soutenant la finance solidaire, en favorisant par exemple l'accès à l'emploi ou au logement pour des personnes en difficulté. Le label luxembourgeois LuxFLAG s'assure de la bonne prise en compte des critères E, S et G dans la gestion des fonds concernés.



c. Information des souscripteurs

Chaque année, le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel informe ses assurés de sa démarche et de ses engagements en tant qu'investisseur responsable dans ce présent rapport qui répond aux exigences de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte¹. Ce rapport présente l'approche du GACM vis-à-vis des enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) et précise sa vision en matière de risques et d'opportunités climatiques. Il est validé en première instance en Conseil d'Administration/ Conseil de Surveillance et validé définitivement en Assemblée Générale.

Ce rapport est publié sur le site internet du GACM : www.acm.fr.

Le GACM communique également, via les relevés annuels d'informations envoyés aux clients, sur l'actualité de l'assurance-vie : la gestion financière du fonds en euros de leurs contrats, comprenant les enjeux ESG, ainsi qu'une présentation de l'offre en UC socialement responsables sont intégrées dans ces relevés.

¹ - Dispositions de l'article 173 de la loi n° 2015-992 : « Les entreprises d'assurance et de réassurance régies par le code des assurances [...] mentionnent dans leur rapport annuel et mettent à la disposition de leurs souscripteurs une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique. Ils précisent la nature de ces critères et la façon dont ils les appliquent, selon une présentation type fixée par décret. Ils indiquent comment ils exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix. »



Chartes déjà signées par le GACM :

- ✓ **Charte de développement durable de la Fédération Française des Assurances (FFA).** Le GACM fait également partie du Groupe de Travail ESG-Climat de cette fédération.
- ✓ **Global Investor Statement on Climate Change, initiative des Nations Unies.**
- ✓ **Charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés, établie par le Plan Bâtiment Durable.**

2 - PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG SUR LES ACTIFS DÉTENUS EN DIRECT

Dans le cadre de ses investissements directs en actions, obligations ou immobilier, le GACM a mis en place plusieurs mesures visant à promouvoir les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance en excluant notamment des nouveaux investissements les entreprises dont les performances sont jugées insuffisantes au regard de ces critères extra-financiers. En outre, le GACM s'engage en faveur de la transition énergétique en se dotant notamment d'une politique de sortie progressive du charbon.

a. Analyse ESG des investissements en actions et obligations

A chaque nouvel investissement sur l'action ou l'obligation d'une entreprise, les gestionnaires d'actifs du GACM ont accès à une analyse complète des trois critères E, S et G grâce aux données fournies par l'entreprise ISS². Cette analyse constitue une aide à la décision dans le processus d'investissement, aide complémentaire aux critères financiers usuellement analysés. Une note globale ESG est ainsi attribuée par ISS à l'entreprise. Si cette note n'atteint pas un score suffisant par rapport à ses concurrents dans le même secteur d'activité, alors tout nouvel investissement sur l'entreprise est exclu.

2 - Fondé en 1985, Institutional Shareholder Services Inc ('ISS') a plus d'une trentaine d'années d'expérience, dans la promotion des principes de bonne gouvernance d'entreprise, l'identification des risques environnementaux et sociaux. Son offre est disponible auprès des investisseurs institutionnels et des caisses de retraite.



Les éléments analysés pour bâtir la note ESG d'une entreprise sont par exemple (liste non exhaustive):



E

Sur la partie environnementale :

- sa gestion de l'énergie,
- l'impact de son activité sur certaines problématiques comme la raréfaction de l'eau, la biodiversité etc.,
- son offre de produits et services,
- son efficacité écologique, notamment via l'évaluation de ses émissions de gaz à effet de serre,
- sa gestion des déchets,
- les moyens de transport utilisés pour l'acheminement des produits en aval et en amont,
- ses fournisseurs, sous-traitants et clients.



S

Sur la partie sociale :

- l'analyse de l'entreprise sur des aspects de santé et sécurité des employés,
- le respect du droit des syndicats,
- les programmes de formation des employés,
- le respect des droits humains.



G

Sur la partie gouvernance :

- la structure de gouvernance de l'entreprise,
- l'indépendance du conseil d'administration,
- les problématiques de rémunérations des dirigeants,
- l'éthique des affaires de l'entreprise.



En plus de cette approche, le GACM applique également une politique d'exclusion normative. Celle-ci consiste à exclure des nouveaux investissements les entreprises qui ne respecteraient pas un des grands principes internationaux du Global Compact des Nations Unies³, qui sont répartis en quatre grands thèmes : les droits humains, le droit du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption.

3 - <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>



b. Politique de vote en assemblées générales

Afin d'inciter les entreprises à engager une démarche durable, le GACM exerce ses droits de vote pour les sociétés dans lesquelles il investit en actions. C'est le premier levier actionné par le GACM afin de pousser les entreprises vers des trajectoires plus durables, et notamment celles identifiées parmi les plus forts contributeurs aux émissions de gaz à effet de serre.

L'exercice des droits de vote est effectué par le GACM, assisté par ISS dans cette démarche. ISS réalise une analyse des différentes résolutions présentées lors des Assemblées Générales et développe une politique Sustainability. Cette politique promeut les orientations des Nations Unies pour les investissements responsables.

En 2019, le GACM a participé à 49 Assemblées Générales et a voté 964 résolutions. Il s'est opposé à 15,5% des résolutions.

c. Politique sectorielle relative au charbon

Le respect des ambitions de l'Accord de Paris et d'un scénario de réchauffement climatique inférieur à 2°C va nécessiter une réduction importante des émissions de gaz à effet de serre dans les années à venir. A ce jour, le charbon est la source d'énergie la plus émettrice de gaz à effet de serre dans la production d'électricité. Des solutions alternatives existent, notamment le développement des énergies renouvelables, et doivent être mises en œuvre. Les derniers rapports⁴ indiquent que pour suffisamment contenir le réchauffement climatique, la part du charbon dans la production d'électricité doit diminuer drastiquement dans les prochaines années.

C'est pourquoi, le GACM s'est donné pour objectif avec le Crédit Mutuel Alliance Fédéral de sortir totalement du charbon à horizon 2030.

Cet objectif signifie que d'ici 2030, les entreprises sur lesquelles le GACM est investi ne devront plus posséder d'infrastructures liées au charbon thermique (c'est-à-dire servant à la production d'électricité). Cet objectif sera rempli soit par la convergence des entreprises en portefeuille vers cet objectif, soit par la vente des positions sur ces entreprises si elles ne prennent pas la trajectoire souhaitée.

Pour être en accord avec ces principes, le GACM stoppe immédiatement tout soutien financier à l'ensemble des entreprises développant encore des infrastructures liées au charbon.



Plus de 80 M€ ont été désinvestis début 2020. Le GACM ne détient en portefeuille plus aucune entreprise développant de nouvelles infrastructures liées au charbon.

Le GACM va échanger avec les entreprises impliquées dans la chaîne de valeur du charbon thermique pour essayer de les faire converger vers cet objectif et notamment obtenir de celles qui ne l'auraient pas fait, la publication d'un plan de sortie du charbon compatible avec un horizon 2030.

En outre, tout nouvel investissement est exclu sur les entreprises ne respectant pas l'un des critères suivants (sauf pour les entreprises ayant détaillé un plan de sortie compatible avec l'objectif 2030) :

- La part du chiffre d'affaires liée au charbon doit être inférieure à 20 % ;
- La part du charbon dans la production d'électricité doit être inférieure à 20 % ;
- La production annuelle de charbon ne doit pas excéder 10 millions de tonnes ;
- Les capacités électriques installées basées sur le charbon ne doivent pas excéder 5 GW ;
- L'entreprise ne doit pas développer de nouvelles infrastructures liées au charbon.

Ces seuils visent à laisser le temps aux entreprises du secteur d'adapter leur mix énergétique et progressivement réduire à zéro leur exposition au charbon. Ils pourront être abaissés régulièrement d'ici 2030 afin qu'à terme l'objectif que s'est fixé le GACM soit atteint.



Par ailleurs, dans son activité d'assureur, le groupe n'assure aucune centrale à charbon ou infrastructure liée au charbon.

⁴ - <https://climateanalytics.org/publications/2019/coal-phase-out-insights-from-the-ipcc-special-report-on-15c-and-global-trends-since-2015/>

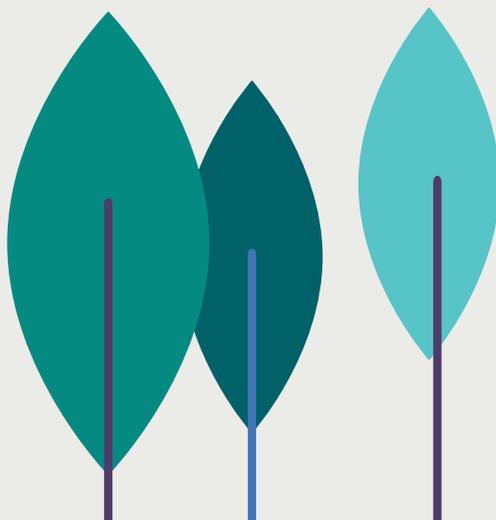
d. Autres politiques sectorielles

En plus du charbon, d'autres secteurs dans lesquels le GACM investit présentent des particularités justifiant une attention accrue pour s'assurer du caractère responsable des investissements effectués. C'est pourquoi, en ligne avec le Crédit Mutuel Alliance Fédérale, le GACM applique des politiques sur les secteurs miniers, de l'énergie nucléaire et de la défense⁵. Ces politiques visent à tenir compte du respect par les entreprises des normes internationales et conventions en vigueur propres à leurs activités, aux pays d'implantation des sociétés ainsi qu'à ceux vers lesquels elles exportent.



En plus de ces politiques, le GACM s'interdit tout investissement sur des entreprises du secteur du tabac ainsi que sur des entreprises pratiquant la spéculation sur les matières premières agricoles.

⁵ - L'ensemble de ces politiques sont disponibles sur le site <https://www.creditmutuel.com/fr/rse-en-regions/nos-engagements-sociaux-environnementaux-et-societaux-en-regions>



e. Les investissements en direct à thématiques vertes ou sociales

Dans le cadre de ses investissements en direct, le GACM finance également des projets spécifiques à vocation environnementale ou sociale :

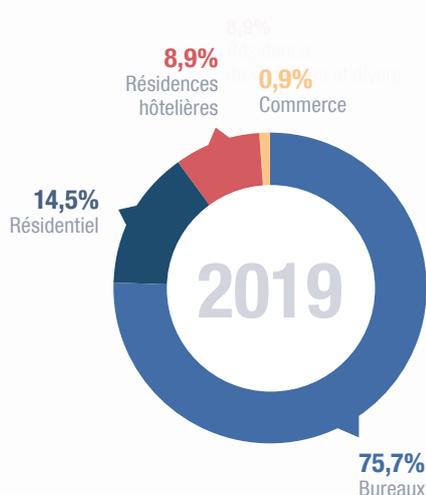
- **Des obligations vertes ou « Green Bonds »**, qui peuvent être émises par des émetteurs du secteur privé ou public. Les fonds levés servent à des investissements permettant le développement d'activités vertes ou d'atténuer les impacts des activités de l'émetteur sur l'environnement. Le GACM a réalisé plus de 800 M€ d'investissements en obligations vertes en 2019, soit 11 % des achats nets obligataires sur l'année. Ces investissements portent le total d'obligations vertes en portefeuille à 1,4 Mds€ à fin 2019.
- **Des obligations à thématique sociale ou « Social Bonds »**, dont les fonds levés permettent de développer des projets à forts bénéfices sociaux. Sur ce marché encore en développement, le GACM a réalisé en 2019 son premier investissement pour un montant de 40 M€.
- **Des obligations « durables » ou « sustainability bonds »**, où les fonds levés servent à financer des projets à thématique environnementale ou/et sociale. A fin 2019, le GACM a en portefeuille près de 480 M€ investis sur ce type de supports.

Ces investissements portent le total à près de 2 Mds€ d'actifs en direct dirigés vers des thématiques environnementales ou sociales.

f. L'ESG dans les investissements immobiliers en direct

Le GACM détient en direct un patrimoine immobilier localisé principalement dans les grandes métropoles françaises telles que Paris (et Ile-de-France), Lyon, Marseille, Nantes et Strasbourg.

→ RÉPARTITION DES IMMEUBLES PAR NATURE PRINCIPALE D'AFFECTATION SUIVANT LA VALEUR D'EXPERTISE (au 31 décembre 2019)



Depuis 2015, le GACM a engagé une politique environnementale ambitieuse sur le portefeuille immobilier investi en direct, avec pour principal objectif l'amélioration de la performance énergétique et environnementale du parc tertiaire. A cet effet, SINTEO - bureau d'études environnement - accompagne le GACM dans ses démarches environnementales. Une campagne d'audits a eu lieu dès 2015 et en réponse aux enjeux énergie, carbone et climat, une revue annuelle sur chaque actif est en place depuis 2017. Parallèlement à ce suivi, le GACM porte une politique de certification environnementale, avec notamment la volonté de certifier des actifs tertiaires existants et en développement par les certifications BREEAM et/ou HQE et BBCA⁶.

BREEAM[®]

NF HQE

→ AMÉLIORATION DE LA PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE

Dès l'acquisition, les actifs sélectionnés sont audités sur le volet environnemental afin de connaître leur impact réel et les actions ultérieures à mener en vue de les rendre plus performants. Certains projets bénéficient d'une certification, néanmoins l'absence de certification ne conditionne pas la décision d'investissement. Cette évaluation systématique permet aux équipes immobilières du GACM d'être plus sensibles aux enjeux environnementaux.

En tant que signataire de la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires, le GACM a étendu sa campagne d'audits réglementaires (DDADUE) entamée en 2015 à l'ensemble de son patrimoine tertiaire en 2016/2017. Ces audits seront mis à jour en 2020 pour les entités concernées, conformément à la réglementation.

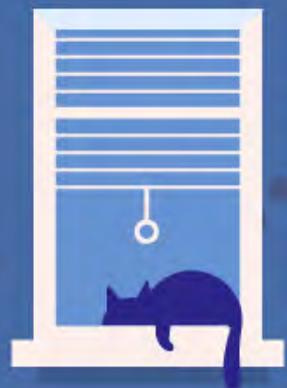
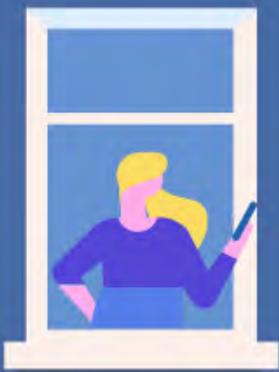
Le «décret tertiaire» relatif aux obligations d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans des

bâtiments à usage tertiaire a été publié en juillet 2019. Sur tous les bâtiments existants à usage de bureaux, d'hôtels, de commerces, d'enseignement et les bâtiments administratifs, regroupant des locaux de plus de 1 000 m² de surface de plancher, ce décret fixe les éléments clés suivants :

- La définition d'une année de référence énergétique à l'échelle du bâtiment ;
- L'atteinte d'un objectif chiffré, par bâtiment de -40% en 2030 d'énergie finale à partir de la référence (ou le respect d'un seuil proche des performances des bâtiments neufs) ;
- La transmission annuelle, de la part des bailleurs et preneurs, des «revues énergétiques» et des plans d'actions à un organisme public (plateforme OPERAT gérée par l'ADEME).

Sur la base des seuils de surface assujettis, le GACM a pré-identifié en 2019 les actifs concernés par cette obligation.

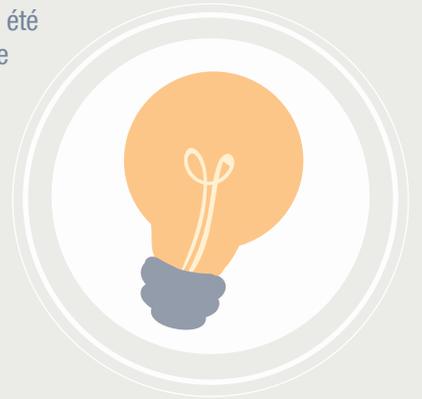
6 - Building Research Establishment Environmental Assessment Method, Haute Qualité Environnementale et Bâtiment Bas Carbone.



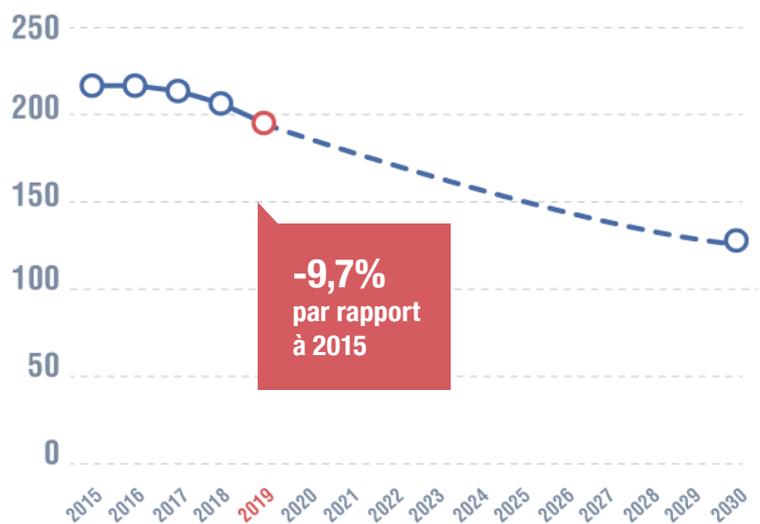
En 2019, un bilan des actions réalisées a été retranscrit dans une revue de performance environnementale sur chaque actif de bureaux, et consolidé au niveau du patrimoine. Cet outil capitalise les informations issues des audits pour chaque bâtiment, et permet de suivre les enjeux énergie, carbone et climat qui sont liés aux mises à jour :

- des plans travaux ;
- des consommations ;
- des fuites de fluides frigorigènes ;
- des équipements ;
- des DDRM (dossiers départementaux des risques majeurs).

Les données collectées ont permis d'établir la performance énergétique des actifs immobiliers sur les parties communes et privatives depuis plusieurs années.



→ LA PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE DES IMMEUBLES DE BUREAUX⁷ DU GACM EST LA SUIVANTE, en kWhEF/m² (en pointillés la trajectoire cible)



Par rapport à 2015, les consommations d'énergie finale ont diminué de 9,7 %⁸. Cette baisse est le fruit des plans d'actions définis lors des campagnes d'audits, anticipant ainsi les objectifs fixés par le décret tertiaire.

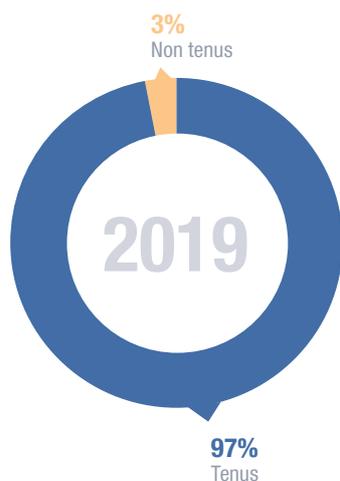
7 - Le périmètre correspond aux actifs à usage principal de bureau, hors travaux en cours.

8 - En attente de la parution de l'arrêté tertiaire, ces données sont brutes, c'est-à-dire sans correction climatique et d'usage.

→ RELATION AVEC LES PARTIES PRENANTES

L'information et l'implication des occupants des immeubles sont des éléments essentiels de la performance des bâtiments. Afin d'impliquer ses locataires dans ses démarches d'amélioration de la performance énergétique, le GACM a généralisé en 2019 la mise en place d'annexes environnementales pour les baux tertiaires de surfaces locatives supérieures à 2 000 m², et 31 comités verts se sont tenus avec les locataires de bureaux afin d'échanger sur les sujets environnementaux et les actions à mener.

→ PART (en nombre) DE COMITÉS VERTS TENUS EN 2019 SUR LE PATRIMOINE BUREAUX



Le GACM a la volonté de faire vivre annuellement cette relation avec ses locataires, afin d'accompagner de façon pragmatique sa stratégie de réduction de l'empreinte énergétique et environnementale.



3 - ANALYSE DU RISQUE CLIMATIQUE SUR LES ACTIFS DÉTENUS EN DIRECT

Le réchauffement climatique en cours est source de risques pour la valorisation des actifs financiers. L'augmentation des événements climatiques extrêmes (tempêtes, inondations...) pourra causer des dommages importants aux infrastructures détenues par les entreprises sur lesquelles le GACM est investi et/ou impacter sensiblement leur activité : c'est le risque dit « physique ». Il existe également un risque dit de « transition » qui pourrait se matérialiser par une chute rapide de la valorisation des sociétés qui contribuent fortement aux émissions de gaz à effet de serre en cas de changement significatif de la réglementation ou de la fiscalité (ex : forte augmentation des « taxes carbone »).

Il existe une relation entre ces deux types de risques. En effet, plus l'économie convergera rapidement vers une économie bas carbone, plus les risques de transitions seront élevés mais cela permettra de limiter les risques physiques. A l'inverse, si cette convergence ne se fait pas, le risque de transition restera faible, les émissions de CO2 et donc la température augmenteront, favorisant ainsi la matérialisation des risques physiques.

Conscient de ces risques, le GACM a mis en place le suivi de différents indicateurs (en ligne avec les recommandations de la TCFD⁹), dont l'intensité carbone de ses portefeuilles, l'alignement du portefeuille avec différents scénarios de réchauffement climatique ou encore le mix énergétique des producteurs d'électricité.

9 - Task force on Climate-related Financial Disclosure

a. Mesure de l'intensité carbone du portefeuille

Dans cette partie sont présentées les mesures d'intensité carbone des portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises, ainsi que de l'immobilier détenu en direct par le GACM. Pour les investissements en entreprises, ces mesures permettent notamment d'identifier les secteurs et les sociétés les plus polluantes à un instant donné. Une analyse plus profonde est cependant nécessaire pour identifier les dynamiques mises en place par les entreprises afin de participer à l'effort collectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

L'empreinte carbone d'une entreprise ou bâtiment correspond aux émissions de gaz à effet de serre, exprimées en tonnes ou kg de CO2 équivalent. Les principales normes et méthodes internationales définissent 3 catégories d'émissions :



- **Les émissions directes** : émissions directes provenant des installations possédées ou contrôlées par l'entreprise, liées directement à la fabrication d'un produit par exemple, ou dans le cas d'un bâtiment les émissions liées aux sources de combustion sur site et aux fuites des équipements de climatisation.

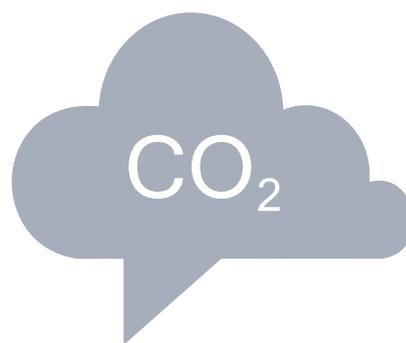


- **Les émissions à énergie indirectes** : émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée pour la fabrication d'un produit ou pour le bon fonctionnement d'un bâtiment.



- **Les émissions indirectes** : toutes les autres émissions qui ne sont pas liées directement à la fabrication du produit, mais à d'autres étapes de son cycle de vie en amont et en aval (transport des matières premières jusqu'à l'usine qui ont permis sa fabrication, utilisation du produit après sa production par l'utilisateur final, etc.).

Si les données concernant les scopes 1 et 2 sont aujourd'hui relativement bien accessibles, la fiabilité des données concernant les émissions du scope 3 reste à ce jour limitée, notamment du fait de la difficulté à estimer l'ensemble des émissions en amont et en aval dans le cycle de vie d'un produit. L'approche utilisée par le GACM prend en compte les émissions des scopes 1 et 2, que ce soit pour les investissements en entreprises ou pour ceux en immobilier.



L'intensité carbone est un indicateur communément regardé pour le suivi des émissions d'un portefeuille d'investissement. Pour une entreprise donnée, elle s'exprime en tonnes de CO2 équivalent par million d'euros de chiffre d'affaires. Ces intensités sont ensuite agrégées au niveau global en fonction du poids de chaque émetteur en portefeuille.

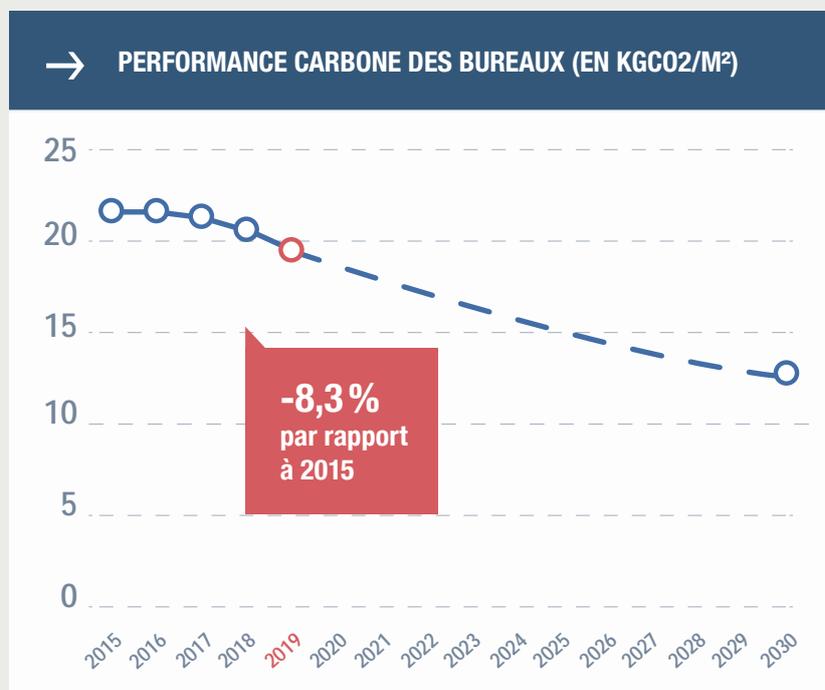
Afin d'affiner la qualité de son analyse sur le sujet, le GACM utilise désormais une base de données plus complète, permettant une approche par entreprise plutôt que sectorielle pour estimer l'intensité carbone de son portefeuille. L'approche a également été harmonisée selon les secteurs, dans le but de fournir une mesure agrégée plus cohérente au niveau du portefeuille. Les empreintes carbonées de 2018 ont ainsi été recalculées en prenant en compte ces changements méthodologiques pour les portefeuilles en actions et obligations d'entreprises.

	2018	2019
Intensité carbone du portefeuille d'actions en direct (t CO2 eq. / M € CA)	216	193
Intensité carbone du portefeuille d'obligations d'entreprises en direct (t CO2 eq. / M € CA)	146	137

Les intensités carbonées des deux portefeuilles sont en baisse sur la période. Cette amélioration s'explique essentiellement par la baisse de l'empreinte carbone constatée sur les plus forts émetteurs, notamment les producteurs d'électricité, mais également par un effet allocation avec une légère baisse du poids du secteur de l'énergie dans le portefeuille.

Au même titre que pour les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises, le portefeuille d'immobilier en direct fait l'objet d'une analyse d'intensité carbone. Celle-ci s'exprime en kgCO₂/m² et comprend les scopes 1 et 2.

La trajectoire consolidée au niveau des bureaux¹⁰ depuis 2015 est la suivante (en pointillés la trajectoire cible) :



Par rapport à 2015, les émissions de gaz à effet de serre ont diminué de 8,3%. Cette baisse est le fruit du travail mené sur la performance énergétique des actifs tertiaires.

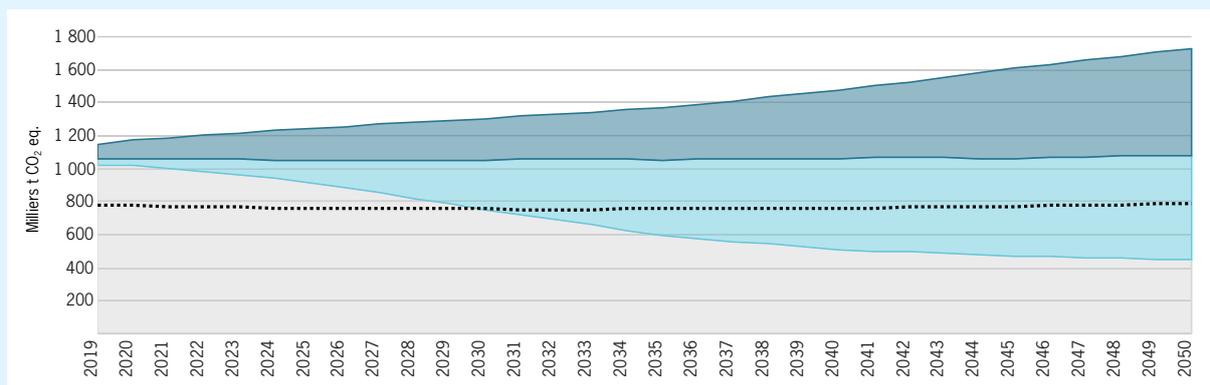
b. Analyse par scénarios et alignement 2° C

Dans cette partie, est présentée une analyse qui vise à comparer la trajectoire estimée des entreprises présentes dans les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises détenues en direct par le GACM par rapport à trois scénarios de référence à horizon 2100 fournies par l'International Energy Agency (IEA) : un scénario de réchauffement de 2° C, un de 4° C et un de 6° C. L'analyse se base sur l'Approche de Décarbonisation Sectorielle développée par l'initiative Science Based Target¹¹. Pour chacun des 3 scénarios, un certain budget d'émissions de CO₂ équivalent par secteur est donné pour pouvoir limiter le réchauffement à 2, 4 ou 6 degrés. La limite d'émissions pour chaque entreprise est ensuite déduite en fonction de sa part de marché dans son secteur. Ses futures émissions sont estimées à partir de l'historique d'émissions de l'entreprise, mais tiennent compte également de ses engagements à les réduire.

10 - Le périmètre correspond aux actifs à usage principal de bureau, hors travaux en cours.

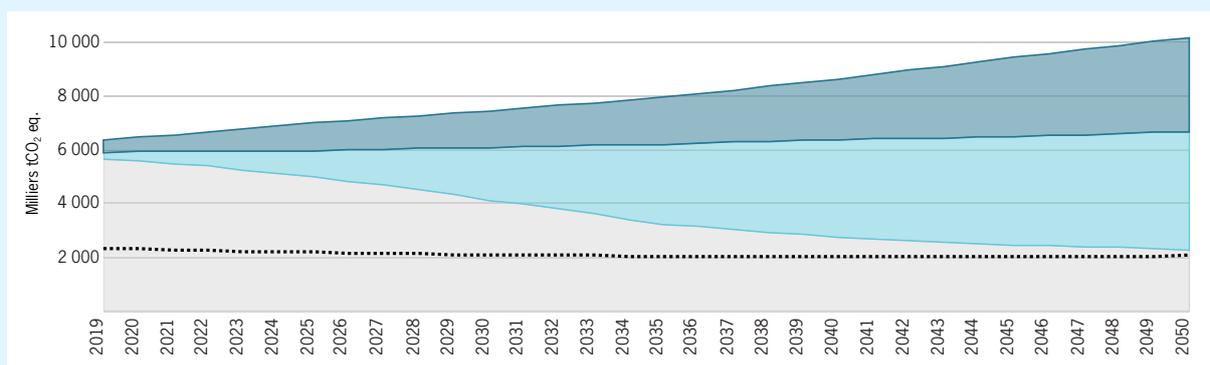
11 - <https://sciencebasedtargets.org/sda>

Ci-dessous le résultat pour le **portefeuille actions en direct**, dont 99% des encours sont couverts par cette analyse :

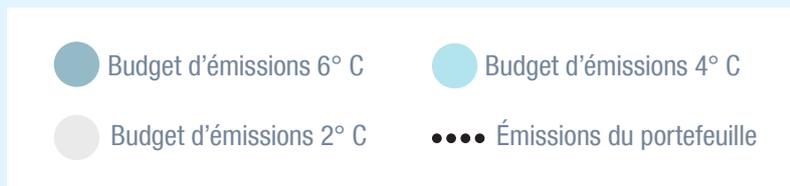


A allocation constante arrêtée à fin 2019, l'analyse montre que le portefeuille actions est aligné au scénario 2° C jusqu'en 2030, puisqu'il se situe dans la zone grise du graphique, soit dans le budget d'émissions carbone équivalent à un scénario 2° C. Passé 2030, le portefeuille dépasse le budget d'émissions 2° C, traduisant ainsi un besoin d'efforts supplémentaires de la part des entreprises en portefeuille pour mettre en place des stratégies de réduction de leurs émissions carbone.

Ci-dessous le résultat pour le **portefeuille d'obligations d'entreprises** du GACM, dont 92 % des encours sont couverts par cette analyse :



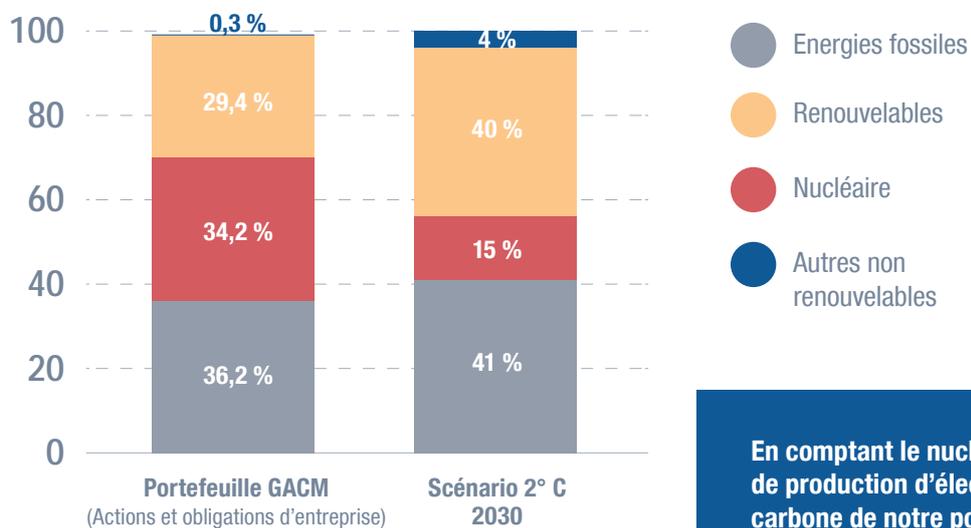
Le portefeuille d'obligations d'entreprises est bien aligné avec un scénario 2° C jusqu'en 2050, avec une tendance des émissions du portefeuille légèrement à la baisse sur la période, du fait des engagements pris par les entreprises à réduire leurs émissions. La différence d'alignement entre les portefeuilles en actions et obligations vient notamment d'une différence d'exposition entre les secteurs de l'énergie, dont la pondération est plus grande dans le portefeuille d'actions et avec un mix énergétique plus carboné.





En tant qu'un des principaux émetteurs de CO₂, le secteur de la production d'électricité joue un rôle clef dans la transition vers une économie décarbonnée. Pour être en ligne avec un scénario de réchauffement limité à 2° C, il est nécessaire que la production d'électricité produite à partir d'énergies fossiles soit réduite assez largement d'ici à 2050 au profit des énergies renouvelables. Dans un scénario 2° C, la part de ces dernières devra déjà représenter plus de 40% de la production d'électricité d'ici à 2030. Le mix énergétique des entreprises productrices d'électricité détenues dans le portefeuille d'actions et obligations d'entreprises est présenté ci-dessous, comparé au mix à horizon 2030 compatible avec une trajectoire 2° C selon le scénario de l'IEA.

→ MIX ÉNERGÉTIQUE DES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ EN PORTEFEUILLE



En comptant le nucléaire, la part de production d'électricité bas carbone de notre portefeuille à fin 2019 s'élève à 63%. Ce mix devra continuer d'évoluer, notamment en augmentant la part de production à partir d'énergies renouvelables et diminuer celle des énergies fossiles, qui devront représenter respectivement 63% et 7% du mix d'ici à 2050 selon le scénario 2° C de l'IEA.



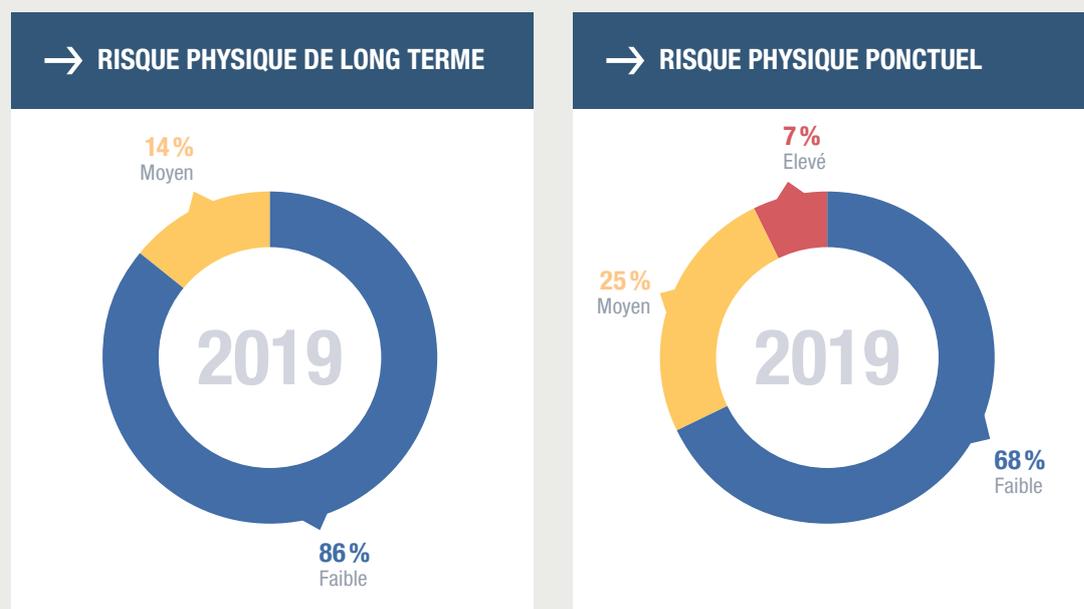
c. Analyse du risque physique

Les risques physiques correspondent aux risques qui découlent de phénomènes météorologiques et climatiques, dont la tendance est à l'amplification à mesure que l'accumulation de CO2 dans l'atmosphère et ainsi la température globale de la planète augmentent. Ces risques physiques sont généralement classés en 2 sous-catégories :

- **Les risques dits «chroniques» ou de plus long terme**, comme par exemple les risques liés à l'élévation du niveau de la mer, la hausse des températures, l'épuisement des ressources en eau, etc.
- **Les risques de plus court terme ou ponctuels**, dont la probabilité de survenance est plus faible mais dont les impacts peuvent être importants. Dans cette catégorie se retrouvent par exemple les risques liés à des phénomènes météorologiques extrêmes (tempêtes, inondations, etc.).

Une analyse réalisée par ISS permet d'identifier parmi les entreprises présentes dans le portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise détenues en direct celles qui sont les plus à risques. La méthodologie appliquée utilise le secteur d'activité de l'entreprise ainsi que sa zone géographique pour définir le degré de risque encouru.

Ci-dessous, la répartition des encours en portefeuille par catégorie de risque selon la méthodologie ISS :



L'approche utilisée est limitée par le fait qu'elle ne prend en compte que le pays d'implantation de chaque entreprise, et non la localisation de chaque actif (usines, immeubles, etc.) que possède l'entreprise. La méthodologie sera améliorée prochainement sur ce point.

Le portefeuille d'actifs immobiliers en direct fait également l'objet d'un suivi sur ces enjeux climatiques. Le GACM a mené en 2018 une évaluation climatique de ses actifs immobiliers afin de connaître sa capacité à faire face à des catastrophes naturelles de plus en plus fréquentes. Cette étude a été élargie en 2019 sur l'ensemble des immeubles de bureaux sur les aléas suivants :

→ LES PRINCIPAUX ALÉAS CLIMATIQUES

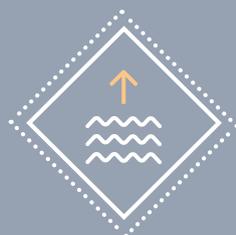
CHRONIQUES



Pluie abondante

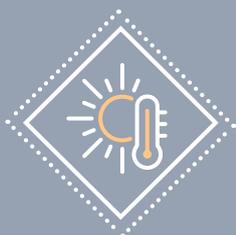


Hausse de la température moyenne

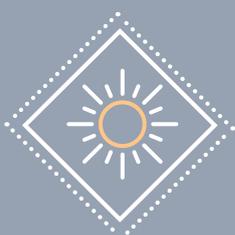


Hausse du niveau de la mer

PONCTUELS



Vague de chaleur



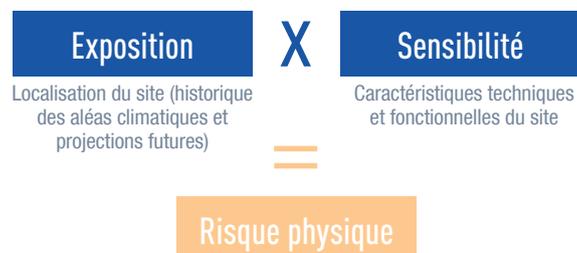
Sécheresse



Tempête de vent



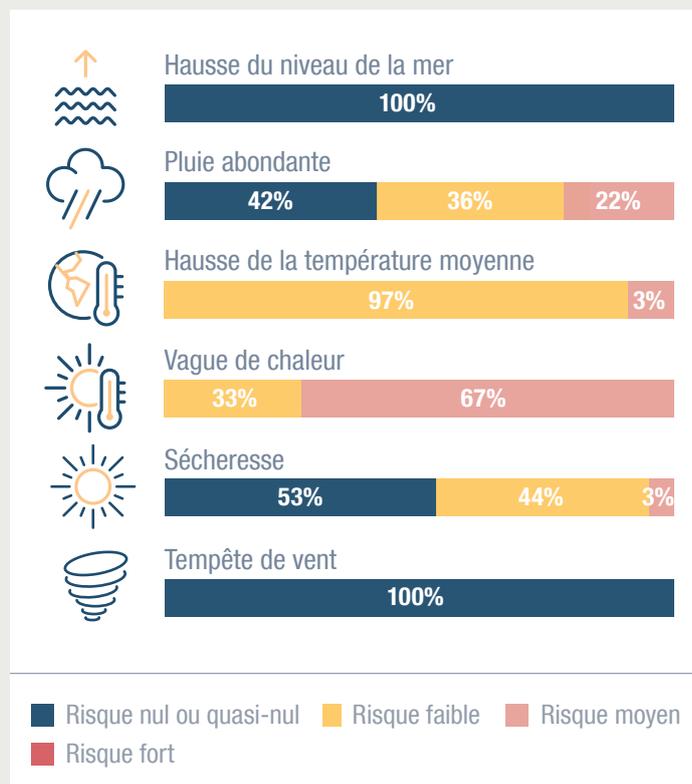
Un score de risque a été calculé par aléa climatique selon une méthodologie propre croisant le profil de risque lié à son exposition géographique avec le cas particulier du bâtiment en question :



12 - Base de données Météo France issues du modèle ALADIN du CNRM (Centre National de Recherches Météorologiques)



Des intervalles de valeur pour qualifier différentes catégories de risque ont été établis. La répartition, en fonction du nombre d'actifs, des échelles de risque évaluées est la suivante :



Cette approche sur les aléas climatiques permet de cibler les aléas présentant les plus forts enjeux, notamment :

- **les vagues de chaleur**, qui induisent le risque de surchauffe des immeubles et par conséquent d'inconfort des occupants. Amplifié par les îlots de chaleur urbain, ce risque engendrera entre autres une hausse de la puissance frigorifique à dimensionner.
- **les pluies abondantes**, qui induisent le risque d'inondation (par crue d'un cours d'eau à proximité, par ruissellement provoqué par la saturation du réseau d'assainissement ou par remontée des nappes phréatiques). Des inondations pourront occasionner l'arrêt des équipements techniques situés dans des locaux en sous-sol.
- **la hausse de la température moyenne**, qui induit le risque de besoins croissants en froid. Cela provoquera entre autres une hausse des consommations énergétiques liées à la climatisation.

d. Analyse du risque de transition

Sur le risque de transition, deux niveaux de suivi sont appliqués pour les investissements en actions et obligations :

- Sur l'ensemble des entreprises présentes dans les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises détenues en direct, ISS fournit un indicateur, le Carbon Risk Rating, qui mesure la capacité de chaque entreprise à faire face aux futurs challenges liés au climat et prend en considération ses engagements en matière de transition vers une activité décarbonnée. Cet indicateur permet donc d'obtenir une mesure du risque de transition et de comparer les entreprises entre elles.
- Sur le secteur le plus exposé au risque de transition, à savoir le secteur de l'énergie, le GACM est particulièrement attentif au suivi du mix énergétique des entreprises détenues en portefeuille et aux engagements qu'elles prennent pour le faire évoluer dans le sens d'une décarbonation. A ce titre, le lecteur pourra notamment se référer à l'analyse faite sur les producteurs d'électricité présentée en partie 2.b de ce rapport. Une politique de sortie progressive du charbon a également été mise en place comme présentée en partie 2.c. Le GACM utilise enfin le levier de l'engagement actionnarial pour encourager et voter les résolutions en assemblée allant dans le sens de la transition énergétique.



4 - PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG SUR LES ACTIFS DÉTENUS EN INDIRECT

a. L'ESG dans les relations avec les sociétés de gestion

Dans le cadre d'investissements via des fonds, le GACM est amené à travailler avec des sociétés de gestion. Des questionnaires ESG ad hoc sont envoyés aux sociétés pour s'assurer que ces intermédiaires ont une politique ESG compatible avec les valeurs du GACM.

Le GACM cherche également à obtenir une information concernant les fonds sur lesquels il investit, notamment au regard des points suivants :

- l'exposition du fonds dans les secteurs de la transition énergétique,
- l'exposition du fonds dans les sociétés liées à l'exploitation d'énergies fossiles,
- l'empreinte carbone du fonds,
- l'analyse de l'impact du risque climat sur la valorisation du fonds à long terme.

b. Les investissements en indirect à thématique vertes ou sociales

Au même titre que pour ses investissements en direct, le GACM peut investir de manière indirecte, c'est-à-dire via des fonds, dans des thématiques particulières.

A fin 2019, le GACM a investi environ 144 M€ dans des fonds d'actions cotées labellisés, à thématique environnementale. Ces fonds en actions investissent dans des sociétés qui participent positivement à la transition vers une économie bas carbone et durable, et qui intègrent des mesures environnementales dans leurs stratégies.

Le GACM réalise également des investissements de manière indirecte dans des actifs non cotés. Ces investissements sont de plusieurs types : des investissements en sociétés non cotées, en infrastructures ou en immobilier. Ils se font via des sociétés de gestion externes, qui peuvent avoir leur propres politiques ESG, et également investir dans des investissements « verts » (ex: champs éoliens ou de panneaux photovoltaïque), ou sociaux (ex: financement de maisons de retraites médicalisées).



A fin 2019, les montants déjà investis en non coté et a thématique « verte » s'élèvent à 466 M€. Ceux à thématique sociale s'élèvent quant à eux à 24 M€.

Le total des investissements en indirect à thématique environnementale dépasse les 600 M€ à fin 2019.



