

2021
RAPPORT ESG GACM
2021



SOMMAIRE

EDITO DE PIERRE REICHERT

P4

1 - LES ENJEUX ESG AU GACM

- a. Actif général
- b. Unités de compte
- c. Gouvernance et moyens dédiés aux enjeux ESG
- d. Information des souscripteurs

P6

2 - LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LES INVESTISSEMENTS

- a. Analyse ESG des investissements en actions et obligations en direct
- b. Engagement actionnarial et politique de vote en Assemblées Générales
- c. Politique sectorielle relative au charbon
- d. Politique sectorielle relative au pétrole et au gaz
- e. Autres politiques sectorielles
- f. Critères ESG dans les investissements immobiliers en direct
- g. Critères ESG dans les investissements en indirect

P12

3 - LES INVESTISSEMENTS À THÉMATIQUE ENVIRONNEMENTALE OU SOCIALE

- a. Investissements en direct
- b. Investissements en indirect

P26

4 - LES RISQUES CLIMATIQUES

- a. Empreinte carbone et stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris
- b. Analyse de température de portefeuille
- c. Analyse du risque de transition
- d. Analyse du risque de physique

P28

5 - LES RISQUES LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

P42

ÉDITO DE PIERRE REICHERT, PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE DU GACM



L'année 2021 a de nouveau été marquée par les catastrophes naturelles ainsi que les répercussions de la crise sanitaire, nous rappelant pleinement les défis auxquels nous devons faire face. La transition vers un monde plus durable et inclusif est plus que jamais un enjeu collectif pour nos sociétés et doit être l'affaire de tous. C'est pourquoi Crédit Mutuel Alliance Fédérale s'engage en faveur de la finance durable. En tant qu'investisseur institutionnel gérant 121 milliards d'euros, les Assurances du Crédit Mutuel prennent la mesure de leurs responsabilités : nous continuons, chaque année, de renforcer nos engagements environnementaux, sociétaux et de gouvernance (ESG). **Aujourd'hui, nous sommes fiers d'annoncer avoir atteint, avec deux ans d'avance, notre objectif de réduire de 15% l'empreinte carbone de nos investissements** en actions et obligations d'entreprises par rapport à 2019.

Investisseur responsable, nous avons défini une stratégie d'investissement qui intègre des politiques sectorielles exigeantes et des critères ESG stricts. En plus de notre engagement de sortir du charbon thermique d'ici 2030, nous avons renforcé en 2021 notre politique sur les hydrocarbures, en restreignant plus encore les financements de l'industrie pétrolière et gazière. En tant que gestionnaires d'actifs

immobiliers, nous rénovons et certifions nos immeubles selon des normes environnementales rigoureuses.

Investisseur engagé, nous accordons une importance particulière au dialogue actionnarial. À travers des échanges continus et l'exercice de nos droits de vote lors des assemblées générales, nous encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à s'orienter vers des trajectoires compatibles avec l'Accord de Paris sur le Climat. Nous sommes convaincus que le secteur financier doit accompagner les entreprises pour faire face au défi de la lutte contre le changement climatique.

Assureur au service de nos clients, nous les encourageons dans leurs choix d'investissement en assurance vie et en épargne retraite. Nous proposons un nombre croissant de supports en unités de compte promouvant des caractéristiques environnementales et sociales ou ayant pour objectif l'investissement durable. En 2021, ces 60 supports responsables ont représenté plus de 50 % de la collecte en unités de compte et nous atteignons désormais 8 milliards d'euros en unités de compte responsables. Pour en simplifier l'accès, nos assurés peuvent également bénéficier depuis fin 2020 du Pack Environnement 50.

Inspirées par des valeurs mutualistes, les Assurances du Crédit Mutuel sont engagées pour répondre aux enjeux climatiques, économiques et sociaux. Nous mettons et continuerons de mettre nos moyens financiers au service du développement d'entreprises plus durables, plus responsables et plus inclusives.



Inspirées par des valeurs mutualistes, les Assurances du Crédit Mutuel sont engagées pour répondre aux enjeux climatiques, économiques et sociaux.



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

1- LES ENJEUX ESG AU GACM

Dans le cadre de ses activités, le GACM gère 121 Mds € d'actifs (valeur nette comptable à fin 2021). 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.

Ce rapport décrit la démarche ESG du GACM visant à prendre en compte les principales incidences négatives sur les plans environnementaux et sociaux engendrées par les entreprises dans lesquelles il investit ainsi que les risques de durabilité (risque de dépréciation de la valeur des actifs) qui peuvent y être associés.



Le GACM souhaite 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.



La volonté du GACM 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 de 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.

L'approche ESG décrite dans ce rapport s'applique à l'ensemble des actifs gérés par le GACM en représentation des provisions d'assurance vie/retraite, des autres activités d'assurance (dommages, prévoyance, etc.) ou des fonds propres du Groupe. Le périmètre couvre toutes les filiales du Groupe, y compris les filiales étrangères belges, espagnoles ou luxembourgeoise.



ACTIFS DIRECTS :

- obligations d'États et d'entreprises,
- actions d'entreprises,
- immeubles gérés directement par le GACM.

ACTIFS INDIRECTS :

- fonds de dettes ou d'actions non cotées,
- fonds d'infrastructures,
- OPCVM et fonds d'investissements alternatifs.

a. Actif général

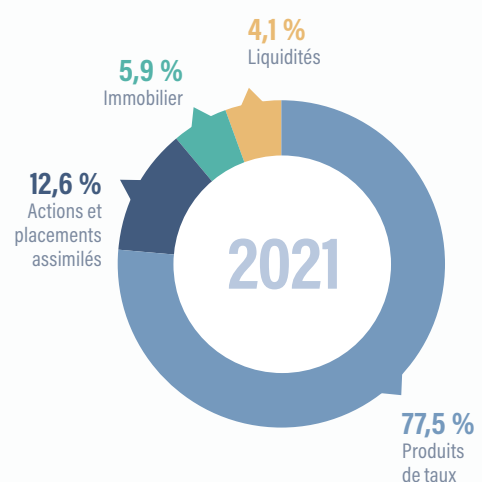
L'actif général (par opposition aux unités de compte) regroupe l'ensemble des actifs sélectionnés et gérés par le GACM en représentation des provisions d'assurance vie/retraite en euros, des autres activités d'assurance (dommages, prévoyance, etc.) ou des fonds propres du Groupe. Les encours d'assurance vie épargne/retraite des fonds en euros en représentent la plus grande part (83%).



L'actif général s'élève à environ 103 Mds € à fin 2021, dont environ 85% sont investis sur des actifs directs et 15% sur des actifs indirects.

La répartition de l'actif général par type d'actifs (en valeur nette comptable) au 31/12/2021 est présentée dans le graphique ci-dessous :

→ RÉPARTITION DES ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2021



A fin 2021, la part des actifs couverts par une analyse extra-financière est de 95%. Les analyses effectuées par classe d'actifs sont présentées plus en détail en partie II de ce rapport.

b. Unités de compte

Les unités de compte (UC) sont des supports financiers, proposés notamment au sein des contrats d'assurance-vie et d'épargne retraite, permettant aux assurés de diversifier leurs investissements et d'investir de manière plus ou moins dynamique et risquée, en fonction de leur profil de risque, sur les marchés financiers. Ces supports n'offrent pas de garantie de capital (par opposition aux fonds en euros) ; leur valeur évolue à la hausse ou à la baisse, en fonction des évolutions des marchés financiers. L'assureur ne s'engage que sur le nombre de parts net de frais du contrat et non sur la valeur des parts.

Les unités de compte représentent un encours de 18,1 Mds € à fin 2021 pour le GACM. Cet encours d'UC comprend 291 fonds promouvant des caractéristiques environnementales et/ou sociales (article 8 du Règlement européen sur la publication d'informations de durabilité

du secteur financier) pour un encours de 7,6 Mds €, et 55 fonds ayant un objectif d'investissement durable (article 9 du Règlement européen sur la publication d'informations de durabilité du secteur financier) pour un encours de 362 M €.

Dans l'offre actuelle, l'assuré sélectionne lui-même les supports d'investissement de son contrat, parmi une large gamme de supports proposée par l'assureur. A fin 2021, l'offre financière des principaux contrats d'assurance-vie et d'épargne retraite du GACM comporte 48 fonds promouvant des caractéristiques environnementales et/ou sociales (article 8) et 11 fonds ayant un objectif d'investissement durable (article 9), offrant ainsi aux assurés de multiples options pour orienter leur épargne vers des supports reconnus pour leur respect de bonnes pratiques sociales et environnementales.

De plus, 24 de ces fonds bénéficient d'un label attribué par des organismes externes. Parmi les principaux labels :



le label ISR, créé par le Ministère des Finances, qui vise des fonds cherchant à concilier la performance financière et l'impact social et environnemental,



le label GreenFin, lancé par le Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, qui sélectionne des investissements orientés plus précisément vers la transition énergétique et la lutte contre le changement climatique,



le label Finansol, ciblant les fonds soutenant la finance solidaire, en favorisant par exemple l'accès à l'emploi ou au logement pour des personnes en difficulté.

Pour les assurés souhaitant être accompagnés dans la sélection de leurs supports d'investissement, le GACM propose depuis novembre 2020 une offre de gestion financière simple et clé en main : le Pack Environnement 50. Cette nouvelle offre permet de participer directement au financement d'entreprises compétitives et responsables sur la thématique de la protection de l'environnement, en investissant à hauteur de 50 % des versements réalisés sur le fonds CM-AM Objectif Environnement, géré par Crédit Mutuel Asset Management, et à 50 % sur le fonds en euros.



Les politiques d'investissement responsable de l'ensemble des supports proposés sont consultables sur le site internet des sociétés de gestion.



c. Gouvernance et moyens dédiés aux enjeux ESG

Le GACM s'est doté d'une équipe, au sein de la Direction Modélisation et Risques, dédiée au développement de sa politique ESG et de sa mise en œuvre. Elle échange régulièrement avec les équipes de la Direction des Investissements, en charge de la gestion de l'actif général du GACM. Ces dernières veillent à respecter et appliquer les principes décrits dans la politique ESG lors du choix des investissements, ou du vote de résolutions en Assemblées Générales. Ainsi, chaque collaborateur de la Direction des Investissements peut être amené à consacrer une partie de son temps de travail à la prise en compte des enjeux ESG. Au total, la charge salariale affectée à l'application de la politique ESG dans la gestion de l'actif général du GACM peut être estimée à environ 6 équivalents temps plein. Le GACM fait également appel à des prestataires et fournisseurs de données ESG externes. En 2021, le montant consacré à ces services s'élevait à environ 150 K€.

Au sein de la Direction des Assurances de personnes, une équipe de 4 personnes est en charge de la sélection des fonds proposés dans l'offre en unités de compte.

La Direction Modélisation et Risques, la Direction des Investissements et la Direction des Assurances de personnes se réunissent trimestriellement en Comité Financier et Comité Immobilier, au cours desquels sont notamment discutées et entérinées les décisions relatives à la politique ESG.

La prise en compte du risque de durabilité lié aux investissements s'intègre dans le cadre global de gestion des risques du GACM. En première approche, c'est l'équipe ESG qui est en charge de l'analyse et de la couverture de ce risque, par l'application de la politique présentée dans ce rapport. Le risque de transition et le risque physique, en particulier, font l'objet d'un suivi via plusieurs indicateurs publiés dans ce rapport.

En second niveau, la fonction gestion des risques intègre dans son dispositif, selon une démarche d'amélioration continue, l'identification, la mesure, la gestion et la communication des risques de durabilité, notamment ceux concernant directement l'actif du bilan du GACM.

Dans ce cadre, la fonction gestion des risques identifie les risques ESG dans son profil de risques majeurs et, depuis 2022, suit et communique trimestriellement dans le cadre d'appétence au risque du GACM un indicateur sur la part résiduelle de l'encours sur des émetteurs désormais exclus par la politique ESG.



d. 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 du règlement européen (UE) 2019/2088, ainsi qu'à l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat pour les sociétés françaises du GACM. Ce rapport, validé en Directoire, 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.

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.



Chartes déjà signées par le GACM :

- ✓ Charte de développement durable de France Assureurs. 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 - LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LES INVESTISSEMENTS

Dans le cadre de ses investissements, 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 : il s'est notamment donné pour objectif de sortir totalement du charbon thermique à horizon 2030, et a renforcé sa politique sectorielle relative au pétrole et au gaz.



a. Analyse ESG

des investissements

en actions et obligations

en direct



Les risques en matière de durabilité sont des événements ou situations dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.



Les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont les principaux impacts négatifs d'une entreprise sur des questions environnementales, sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption.

A chaque nouvel investissement en actions ou obligations d'une entreprise en direct, 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 ISS⁽²⁾. 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 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.

L'exclusion des investissements des sociétés les moins bien notées permet donc de limiter les incidences négatives du portefeuille du GACM ainsi que le risque de durabilité (risque de dépréciation de la valeur des actifs) qui leur est associé.

Pour chaque secteur d'activité, ce sont plus de 100 indicateurs qui sont analysés sur les 3 axes E, S et G. Ces indicateurs visent à évaluer l'exposition de chaque entreprise aux risques en matière de durabilité, mais aussi les principales incidences négatives de celles-ci sur les facteurs de durabilité. La pondération de chaque indicateur varie selon l'importance de celui-ci dans le secteur d'activité considéré.

(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 chaque entreprise sont par exemple (liste non exhaustive) :



E

SUR LA PARTIE ENVIRONNEMENTALE :

- sa politique de gestion de l'énergie,
- les mesures prises visant à atténuer ou s'adapter aux risques liés au changement climatique,
- sa politique en matière de risques liés à la biodiversité, si des groupes d'experts sur le sujet ont été consultés, les mesures mises en place par l'entreprise pour limiter son impact notamment sur les zones protégées,
- le positionnement de son offre de produits et services par rapport aux défis environnementaux (agriculture durable, gestion durable de l'énergie et de l'eau, atténuation du changement climatique, préservation des ressources marines, etc.),
- la part d'énergies renouvelables dans son mix énergétique,
- ses émissions de gaz à effet de serre et son intensité carbone,
- la quantité de déchets produits par unité de produit vendu.



S

SUR LA PARTIE SOCIALE :

- sa politique en matière de liberté syndicale et de négociation collective,
- sa politique relative à la santé et la sécurité de ses employés,
- le positionnement de son offre de produits et services par rapport aux défis sociaux (lutte contre la pauvreté, accès à la santé et à l'éducation, lutte contre la faim dans le monde, fourniture de services de base, etc.),
- le pourcentage de femmes dans ses effectifs et en situation de management,
- le taux d'accidents du travail de ses employés et sous-traitants,
- le ratio entre salaire maximum et salaire médian.



G

SUR LA PARTIE GOUVERNANCE :

- l'indépendance du Conseil d'Administration et des différents comités (audit, rémunération, nomination, etc.),
- la relation et le droit des actionnaires,
- la rémunération des cadres dirigeants, et si celle-ci inclut des dimensions environnementales ou sociales,
- l'éthique des affaires de l'entreprise et sa lutte contre la corruption.



En plus de cette approche, le GACM applique également une politique d'exclusion basée sur une analyse des controverses liées à chaque entreprise. Celle-ci consiste à exclure des nouveaux investissements les entreprises qui ne respecteraient pas certains grands principes internationaux⁽³⁾ qui sont répartis en quatre grands thèmes : les droits humains, le droit du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption.

(3) Le Pacte Mondial des Nations Unies, les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ou encore les principes des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

Le GACM possède également une politique d'exclusion sur ses investissements en obligations souveraines, c'est-à-dire des obligations émises par des pays ou des autorités publiques locales (régions, municipalités). Le GACM s'abstient de financer des pays n'atteignant pas un niveau minimum de performance en matière de droits politiques et des libertés individuelles, mais également sur le plan environnemental. Pour cela, le GACM s'appuie sur l'analyse de l'ONG Freedom House qui permet d'évaluer les pays sur les sujets du processus électoral, du pluralisme politique, de la corruption, de la liberté d'expression et de réunion, du système judiciaire, etc. Sur le volet environnemental, les données sont fournies par le Center for Environmental Law & Policy de l'université de Yale, ainsi que le Center for International Earth Science Information Network de l'Université de Columbia. Leur analyse se base sur 32 indicateurs (qualité de l'air, eau potable, gestion des déchets, émissions de gaz à effet de serre, biodiversité, zones protégées, etc.).

b. Engagement actionnarial et politique de vote en Assemblées Générales

Le GACM accorde une importance particulière au dialogue actionnarial. Une politique d'engagement actionnarial a été formalisée et est disponible sur le site internet www.acm.fr. Celle-ci présente le cadre général de la politique d'engagement actionnarial du GACM et précise les conditions dans lesquelles le GACM entend exercer les droits de vote attachés aux titres qu'il détient.

Ainsi, dans le but 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 d'orienter 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 émet des recommandations de vote. Les recommandations de votes suivies⁽⁴⁾ par le GACM sont celles développées dans la politique Sustainability d'ISS⁽⁵⁾. Cette politique promeut les orientations de l'Organisation des Nations Unies pour les investissements responsables.

(4) Le GACM se réserve le droit de ne pas suivre les recommandations de vote émises par l'organisme de conseil en vote dans certains cas particuliers, notamment lorsque le GACM a obtenu, lors d'échanges avec des entreprises dans le cadre de son dialogue actionnarial, des informations complémentaires permettant d'éclairer ses décisions de vote. Le GACM se réserve également le droit de changer d'organisme de conseil en vote.

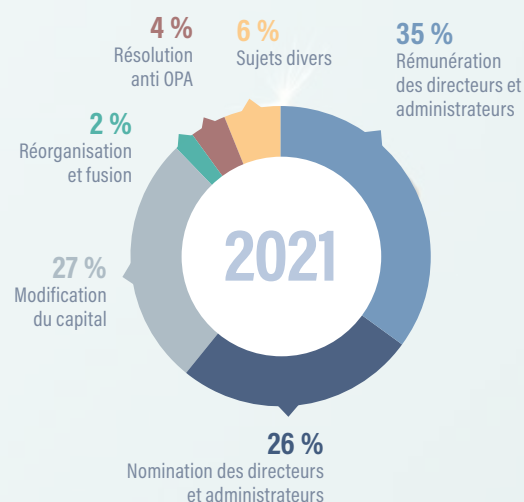
(5) <https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/Sustainability-International-Voting-Guidelines.pdf>

En 2021, le GACM a participé à 68 Assemblées Générales, soit un taux de participation de 72% et a voté 1430 résolutions. Le GACM s'est opposé à 11% des résolutions, et s'est abstenu sur une résolution d'une entreprise portant sur le climat, car celle-ci ne présentait pas d'objectifs assez ambitieux.

Sur l'ensemble des résolutions mises au vote, la majorité concerne la nomination et la rémunération des directeurs et administrateurs, et la modification du capital. De plus en plus d'entreprises abordent à leur Assemblée Générale le sujet du climat (principe du « say on climate »). Cependant, ce thème ne représente encore qu'une minorité des résolutions, avec une part de 0,4% des résolutions en 2021.

Le graphique ci-contre représente la répartition des thématiques des résolutions auxquelles le GACM s'est opposé en 2021. Celles-ci concernent principalement la nomination et la rémunération des directeurs et administrateurs, en raison respectivement du manque d'indépendance du Conseil d'Administration, ainsi que de rémunérations jugées excessives et du manque d'informations sur les critères d'attribution des parts variables. Les résolutions portant sur les modifications du capital concentrent aussi une part importante des oppositions, en raison d'éléments contraires aux standards de place.

→ RÉPARTITION DES RÉOLUTIONS AUXQUELLES LE GACM S'EST OPPOSÉ EN 2021 PAR GRANDE THÉMATIQUE





Dans sa démarche d'engagement actionnarial, le GACM est devenu signataire en 2020 de la campagne d'engagement réalisée par l'organisation à but non lucratif CDP (ex Carbon Disclosure Project). Le CDP gère l'un des plus importants systèmes de reporting pour les entreprises sur les sujets du changement climatique, de l'eau ou de la déforestation. Dans le cadre de cette campagne d'engagement, CDP contacte chaque année un grand nombre d'entreprises au nom des investisseurs signataires de la campagne, pour leur demander de répondre aux différents questionnaires du CDP relatif à ces trois sujets.

Le GACM a participé en 2021 à une seconde campagne d'engagement du CDP, visant à contacter près de 1600 entreprises fortement émettrices de gaz à effet de serre, en leur demandant de se fixer des objectifs chiffrés de réduction de leurs émissions carbone. Le CDP demande que ces objectifs soient validés par la Science Based Target initiative comme étant compatibles avec une trajectoire de réchauffement de 1,5°C. Depuis le début de cette campagne par le CDP, ce sont 154 entreprises représentant 700 milliards de tonnes de CO₂e qui se sont engagées auprès de l'initiative Science Based Target à aligner leur activité sur l'Accord de Paris. La participation du GACM à cette initiative sera reconduite en 2022.

Par ailleurs, le GACM peut également échanger directement avec les entreprises dans lesquelles il investit, dans le but de faire évoluer leurs pratiques concernant les enjeux ESG. Cette démarche peut aller du dialogue bilatéral avec l'entreprise jusqu'à la participation au dépôt de résolution en Assemblée Générale. Dans ce cadre, le GACM mène depuis 2020 un dialogue direct et régulier avec des entreprises du secteur du pétrole et du gaz. Sur le charbon, le GACM a contacté individuellement les entreprises productrices d'électricité présentes dans son portefeuille qui n'avaient pas encore publié de plan de sortie du charbon pour les inciter à en adopter un.

Le GACM entend poursuivre son action en 2022, notamment sur le sujet du climat, en continuant d'échanger avec les entreprises ne s'étant pas assez engagées vers une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris, c'est-à-dire en visant une neutralité carbone d'ici 2050 pour aboutir à un réchauffement significativement inférieur à 2°C.

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 rapports scientifiques 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 Crédit Mutuel Alliance Fédérale de sortir totalement du charbon à horizon 2030.**

Cet objectif signifie que d'ici 2030, les entreprises sur lesquelles le GACM est investi en direct 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.

En réaction à l'annonce en 2021 par une entreprise du développement de nouvelles infrastructures liées au charbon, et en ligne avec son engagement, le GACM a immédiatement désinvesti les 30 M € qu'il détenait dans cette entreprise.

Le GACM échange avec les entreprises impliquées dans la chaîne de valeur du charbon thermique afin 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 les 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 M 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 à 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.

Le GACM surveille l'exposition au charbon thermique des entreprises sur lesquelles il investit en direct afin de s'assurer qu'elles respectent les critères décrits dans cette politique. Cette analyse charbon repose principalement sur trois sources de données :

- la Global Coal Exit List⁽⁶⁾ de l'ONG Urgewald. Cette liste est publique et fournit pour l'ensemble des entreprises de la chaîne de valeur du charbon thermique plusieurs indicateurs d'exposition à la fois en absolu et en relatif,
- l'entreprise ISS fournit également pour chaque entreprise des informations concernant son exposition au charbon thermique,
- en complément de ces deux sources d'informations, l'équipe d'analyse ESG récupère également toute information disponible sur le sujet : rapport annuel, DPEF, articles de presse, rapports d'ONG, etc.

(6) Disponible à l'adresse <https://coalexit.org/>

d. Politique sectorielle relative au pétrole et au gaz

Au même titre que le charbon, le pétrole et le gaz sont des énergies fossiles très émettrices de gaz à effet de serre. Leur part dans la consommation en énergie primaire à travers le monde devra diminuer dans les années à venir au profit d'autres sources d'énergies moins intensives en carbone. Etant donné la grande dépendance actuelle à ces sources d'énergie, une sortie totale du pétrole et du gaz demandera probablement un temps plus long que pour le charbon et des transformations importantes de nos économies. Néanmoins, il est primordial d'engager nos sociétés sur cette voie dès aujourd'hui.

Il existe plusieurs types de pétrole et de gaz dans la nature, associés à des méthodes d'extraction et de raffinage différentes. Ces différences en font des produits dont l'intensité carbone ainsi que l'impact environnemental peuvent varier. Les hydrocarbures dits « non conventionnels » sont plus émissifs et/ou présentent des dangers plus importants pour l'environnement (pollution de l'eau et des sols, risque sismique, etc.) que leurs équivalents « conventionnels ». Il s'agit du pétrole ou du gaz de schiste, du pétrole et du gaz de réservoir compact, du pétrole issu des sables bitumineux, du pétrole lourd et extra-lourd, du pétrole ou du gaz en eau profonde ainsi que du pétrole ou du gaz extrait en Arctique.



En 2021, le GACM a annoncé se doter d'une nouvelle politique sectorielle relative au pétrole et au gaz en s'engageant à ne plus financer d'infrastructures dédiées au pétrole ou au gaz non-conventionnels. Cette politique s'applique tout particulièrement aux fonds dans lesquels le GACM investit et concerne les infrastructures *greenfield* (i.e. une nouvelle infrastructure) comme *brownfield* (i.e. une infrastructure déjà existante).

En complément, le GACM a mis fin au financement de nouveaux projets en pétrole et gaz, que ces hydrocarbures soient conventionnels ou non.

En outre, le GACM entend utiliser le levier de l'engagement actionnarial pour encourager les entreprises fortement exposées au pétrole et gaz à effectuer leur transition énergétique et s'aligner avec l'Accord de Paris.

e. Autres politiques sectorielles

D'autres secteurs dans lesquels le GACM investit en direct présentent des particularités justifiant une attention accrue pour s'assurer du caractère responsable des investissements effectués. C'est pourquoi, en ligne avec Crédit Mutuel Alliance Fédérale, le GACM applique des politiques sur les secteurs miniers, de l'énergie nucléaire et de la défense⁽⁷⁾. 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 en direct sur des entreprises du secteur du tabac.

Pour s'assurer du bon respect des différentes politiques, le GACM s'appuie sur l'analyse fournie par ISS ainsi que tout élément disponible sur ces sujets (rapport annuel, DPEF, article de presse, rapports d'ONG, etc.) permettant de déterminer si les critères énoncés dans les différentes politiques sectorielles sont respectés.

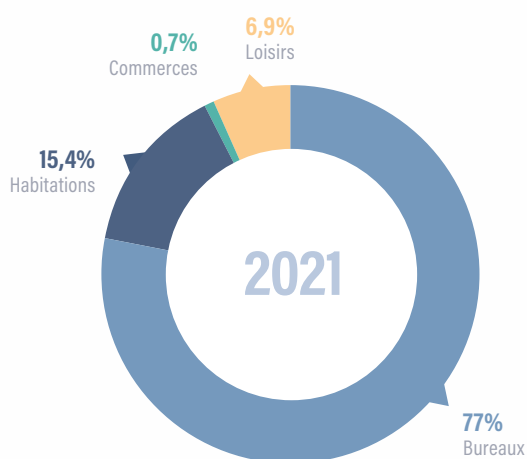
(7) L'ensemble de ces politiques sont disponibles sur le site <https://www.bfcm.creditmutuel.fr/fr/rsm/politiques-sectorielles/index.html>



f. Critères ESG dans les investissements immobiliers en direct

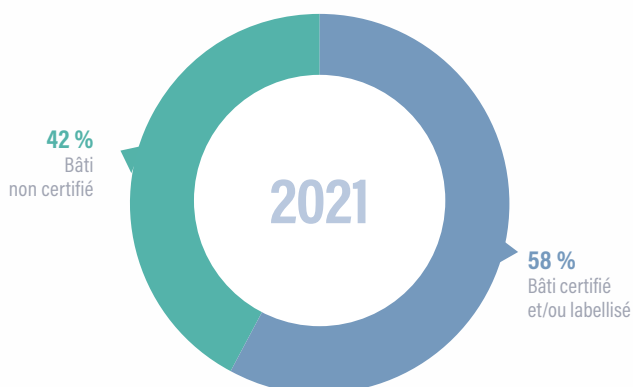
Le GACM détient en direct un patrimoine immobilier localisé principalement dans les grandes métropoles françaises telles que Paris (et Ile-de-France), Lyon, Marseille, Nantes et Strasbourg. Ce patrimoine est composé d'immeubles de typologies variées :

→ RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER SELON LA VALEUR D'EXPERTISE AU 31 DÉCEMBRE 2021



Les bâtiments tertiaires, comprenant, les bureaux, les commerces et les loisirs représentent 84,6% du patrimoine immobilier du GACM, contre 15,4% pour le logement.

→ PART DU PATRIMOINE IMMOBILIER CERTIFIÉ ET/OU LABELLISÉ SUIVANT LA VALEUR D'EXPERTISE (au 31 décembre 2021) :



→ PARC IMMOBILIER TERTIAIRE

Depuis 2015, le GACM a engagé une politique environnementale ambitieuse sur le portefeuille immobilier en gestion directe, 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 l'élaboration d'une revue annuelle sur chaque actif synthétisant les données énergétiques, carbone et climat.

La démarche environnementale du GACM se traduit également par la volonté de certifier les actifs tertiaires en cours de développement ou de restructuration en BREEAM et/ou HQE et BBCA et BiodiverCity en favorisant le confort et le bien-être des occupants, le réemploi, la préservation de la biodiversité et la bonne performance énergétique des bâtiments.

La part des immeubles tertiaires certifiés et/ou labélisés suivant la valeur d'expertise s'élève à 58%.



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. Le GACM, également signataire de la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires, a finalisé en 2020 sa campagne d'audits réglementaires entreprise en 2015.

De plus, le « décret tertiaire⁽⁸⁾ » relatif aux obligations d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans des bâtiments à usage tertiaire, publié en juillet 2019, engage les bailleurs et les locataires dans une démarche commune et concertée de valorisation énergétique. Cette réglementation s'applique à 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 :

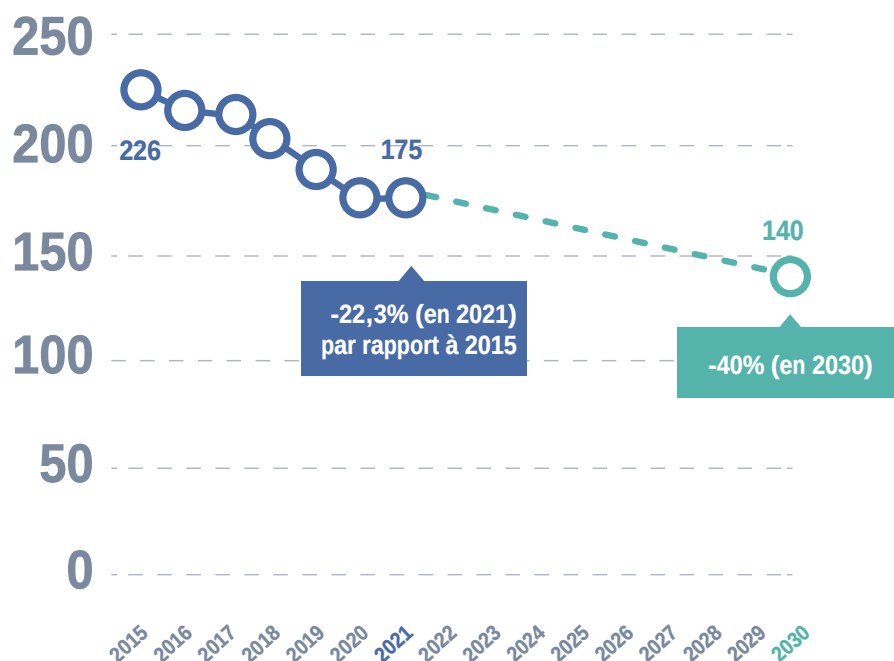
- La définition d'une année de référence énergétique à l'échelle du bâtiment qui doit être fixée entre 2010 et 2019 : celle-ci a été définie suite au travail de consolidation et de fiabilisation des données qui a été mené à l'échelle de chaque bâtiment.
- L'atteinte d'un objectif chiffré, par bâtiment, de -40 % en 2030 d'énergie finale à partir de la référence (ou le respect d'un seuil proche des performances des bâtiments neufs). Le GACM a mis en place une trajectoire énergétique respectant les ambitions du décret par bâtiment, ensuite agrégée à l'échelle de chaque entité foncière du GACM. Cette trajectoire a été définie avec des objectifs chiffrés à horizon 2030 et 2040 après consolidation des données énergétiques de tout le patrimoine existant ainsi que la prise en compte des actions déjà engagées sur les sites et projets de rénovation.
- L'obligation d'un dépôt des consommations d'énergie sur la plateforme OPERAT gérée par l'ADEME, de la part des bailleurs et des preneurs, obligation reportée au 30 septembre 2022.

Un outil de suivi interne permet de suivre les enjeux énergie, carbone et climat pour chaque bâtiment. La mesure et le suivi annuel des consommations énergétiques des actifs immobiliers, parties communes et privatives ont permis d'établir la performance énergétique des immeubles de bureaux⁽⁹⁾ du GACM, en kWhEF/m² depuis 2015.

(8) Décret n° 2019-771 du 23 juillet 2019 relatif aux obligations d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans des bâtiments à usage tertiaire.

(9) Le périmètre correspond aux actifs à usage principal de bureau, hors travaux en cours. En attente de la parution de l'arrêté tertiaire, ces données sont brutes c'est-à-dire sans correction climatique et d'usage.

→ LA PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE DES IMMEUBLES DE BUREAUX* DU GACM EST LA SUIVANTE, EN KWHEF/M² (en pointillés la trajectoire cible) :



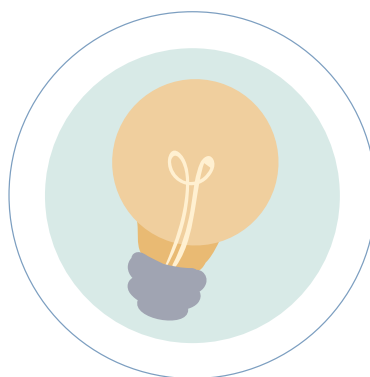
*Le périmètre correspond aux actifs à usage principal de bureau, hors travaux en cours.



Par rapport à 2015, les consommations d'énergie finale ont diminué de 22,3% en 2021. Cette baisse est le fruit des plans d'actions définis lors des campagnes d'audits, en respectant les objectifs fixés par le décret tertiaire et de la particularité des sites audités. Elle trouve aussi son origine dans les restructurations lourdes menées sur les bâtiments les plus énergivores et l'intégration des valeurs environnementales lors des remplacements d'équipements en fin de vie. La baisse substantielle vécue en 2020 et qui perdure en 2021 s'explique également par les conséquences de la crise sanitaire de la Covid-19 sur le territoire français (nouvelles consignes sanitaires, généralisation du télétravail, confinement national/localisé, etc.).



L'implication et l'information des occupants des immeubles sont des éléments essentiels de la performance des bâtiments, c'est pourquoi 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. Cette volonté d'impliquer plus fortement les locataires et de faire vivre annuellement cette relation s'est formalisée depuis 2019 par la généralisation de la tenue de comités verts à tout le périmètre soumis au décret tertiaire, y compris les bâtiments d'une surface inférieure à 2 000m². En 2021, 100 % des sites en ont organisés. La tenue de ces comités permet d'informer les parties prenantes sur la performance du bâtiment, de collecter toutes les données nécessaires aux suivis énergétiques, d'impliquer et de sensibiliser les occupants en répondant à leurs interrogations et en partageant les bonnes pratiques. Cette politique permet au GACM d'accompagner de façon pragmatique sa stratégie de réduction de l'empreinte énergétique et environnementale de son patrimoine tout en sensibilisant les locataires à ces enjeux.



→ PARC IMMOBILIER DE LOGEMENTS

Les bâtiments de logements sont soumis au nouveau DPE (Diagnostic de Performance Énergétique) depuis juillet 2021. Le DPE est un document dont l'objectif est d'estimer la consommation d'énergie et les taux d'émission de gaz à effet de serre d'un logement. La nouvelle étiquette du DPE intègre un double seuil, composé de deux aspects :

- la consommation énergétique (kilowattheure d'énergie primaire par m² par an),
- les émissions de gaz à effet de serre (kilogramme équivalent de CO₂ par m² par an).

Les logements ayant la note F ou G (appelés aussi, « passoires thermiques ») font l'objet de plusieurs mesures :

- depuis janvier 2022, un audit énergétique est obligatoire en plus d'un DPE lors d'une vente d'une maison individuelle ou d'un immeuble en monopropriété,
- à partir d'août 2022, il sera interdit d'augmenter le loyer des logements,
- à partir de 2025, il sera interdit de louer un logement G. De même, à partir de 2028, il sera interdit de louer un logement F.

Pour répondre à ces normes, une partie du parc résidentiel du GACM a été analysée en 2021 afin d'évaluer son positionnement par rapport au nouveau DPE. Un plan d'actions d'amélioration énergétique va être mis en place afin d'améliorer la performance globale du portefeuille, en mettant notamment l'accent sur la rénovation des logements classés E, F et G.

g. Critères ESG dans les investissements en indirect

- Dans le cadre d'investissements via des fonds, le GACM est amené à travailler avec des sociétés de gestion. Au même titre que les aspects financiers ou juridiques, une analyse de l'approche ESG des sociétés gérant ces fonds est effectuée pour s'assurer que ces intermédiaires ont une politique ESG compatible avec les valeurs du GACM. Cela passe notamment par un questionnaire de *due diligence* ainsi que par des échanges directs avec les sociétés de gestion.
- Une attention particulière est portée à l'étude des politiques sectorielles appliquées par les fonds. Dans la mesure du possible, le GACM cherche à obtenir avant investissement des garanties juridiques sur l'application de restrictions sectorielles équivalentes à celles appliquées aux actifs gérés en direct.

3 - LES INVESTISSEMENTS À THÉMATIQUE ENVIRONNEMENTALE OU SOCIALE

a. Investissements en direct

Dans le cadre de ses investissements en direct, le GACM est amené à financer des projets à thématique 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 l'atténuation des impacts des activités de l'émetteur sur l'environnement. A fin 2021, le GACM détient 2,7 Mds € de telles obligations.



Des obligations à thématique sociale ou « Social Bonds », dont les fonds levés permettent de développer des projets à forts bénéfices sociaux. A fin 2021, le GACM détient 430 M € de telles obligations.



Des obligations « durables » ou « sustainability bonds », où les fonds levés servent à financer des projets à thématique environnementale ou/et sociale. A fin 2021, le GACM a en portefeuille près de 1,1 Md € investis sur ce type de supports.

En plus de ces actifs financiers adossés à des projets durables, le GACM investit également sur des obligations liées au développement durable ou « sustainability-linked bonds ». Les fonds levés via ces obligations servent au financement général de l'entreprise, mais l'intérêt payé par celle-ci à son créancier est indexé à l'atteinte d'objectifs ESG significatifs, quantifiables, prédéterminés et vérifiés de manière indépendante. Ces objectifs peuvent porter sur une réduction des émissions de gaz à effet de serre de l'entreprise par exemple, ou encore sur la part d'électricité d'origine renouvelable qu'elle consomme. A fin 2021, le GACM totalise en portefeuille 335 M € investis sur ce type d'obligations.



b. Investissements en indirect

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 environnementales ou sociales :

- **Via des fonds d'actions cotées** : le GACM détient un encours de 163 M € à fin 2021 dans des fonds labellisés à thématique environnementale. Ces fonds investissent dans des sociétés qui participent positivement à la transition vers une économie bas carbone et durable.
- **Via des fonds d'actifs non cotés** : ces fonds investissent dans des sociétés non cotées, en infrastructures ou en immobilier et peuvent financer des activités « vertes » comme la construction de champs éoliens, ou encore des projets à impact social positif comme, par exemple, des hôpitaux ou des logements sociaux. A fin 2021, les montants déjà investis en actifs non cotés à thématique « verte » s'élèvent à 1,1 Md €. Ceux à thématique sociale s'élèvent, quant à eux, à 154 M €.





4 - LES RISQUES CLIMATIQUES

Les derniers rapports scientifiques sur le climat sont sans équivoque : le changement climatique lié à l'activité humaine est en cours, et ses impacts commencent déjà à se faire ressentir sur la nature et les populations. Si rien n'est fait, ces impacts continueront d'augmenter parallèlement à l'augmentation de la concentration en gaz à effet de serre (GES) dans l'atmosphère.

La lutte contre le changement climatique, mais aussi l'adaptation à celui-ci, impliqueront d'importantes transformations de nos sociétés. En tant qu'investisseur, il est important pour le GACM d'y participer, en diminuant les émissions de GES liés à ses investissements, mais aussi de saisir les opportunités associées à la transition énergétique pour la valorisation de ses actifs financiers.

La hausse de la température moyenne de l'atmosphère induit une hausse de la fréquence des événements météorologiques extrêmes (tempêtes, inondations, etc.), qui peuvent impacter les actifs dans lesquelles le GACM investit : c'est le risque dit « physique ».

Mais les entreprises font également face à un autre défi : la transition de la société vers un modèle moins intensif en carbone. Cette transition impacte les entreprises via des changements de comportement des consommateurs, des évolutions réglementaires, fiscales ou des ruptures technologiques : c'est le risque dit de « transition ».

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 transition seront élevés mais en permettant 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.

Dans cette partie, le GACM présente sa stratégie de réduction de l'empreinte carbone de ses investissements ainsi que plusieurs analyses des risques physique et de transition.

a. Empreinte carbone et stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris

Afin de limiter le réchauffement climatique, les émissions de GES devront fortement diminuer au cours des prochaines décennies pour respecter l'objectif de l'Accord de Paris. Cet objectif présenté lors de la COP21 à Paris en décembre 2015 consiste à « *contenir l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2°C par rapport aux niveaux pré-industriels et en poursuivant l'action menée pour la limiter à 1,5°C* ».

L'atteinte de l'objectif de l'Accord de Paris sur le climat impliquera des changements importants pour de nombreux secteurs d'activité, et les investisseurs auront également leur rôle à jouer, en participant au financement de l'économie dans sa transition vers un modèle moins intensif en carbone. La baisse espérée des émissions de GES de l'économie devra se traduire aussi dans l'empreinte carbone des investissements des acteurs financiers.

C'est pourquoi, dès 2020, Crédit Mutuel Alliance Fédérale s'engageait, dans le cadre de son Plan Stratégique 2019-2023, à réduire de 15 % l'empreinte carbone de ses portefeuilles d'investissement sur cette période. Au GACM, l'objectif a été décliné aux investissements en actions et obligations d'entreprises détenues en direct, soit environ 70 Mds d'euros à fin 2021 en valeur de marché.



Dans le prolongement du plan stratégique 2019-2023, le GACM s'est fixé un nouvel objectif : l'empreinte carbone des investissements en actions et obligations d'entreprises détenues en direct devra diminuer à horizon 2030 d'au moins 33 % (fin 2029 par rapport à fin 2018). Cette dynamique de baisse de 3 % par an devra permettre au GACM d'atteindre la neutralité carbone sur ses investissements d'ici 2050.

Ce nouvel objectif est le prolongement de celui du plan stratégique, et pourra être révisé dans les prochaines années. Il sera à minima mis à jour tous les cinq ans jusqu'à 2050 et fera l'objet d'un suivi annuel dans ce rapport.

Pour atteindre cet objectif, le GACM s'appuiera sur l'application et le développement de ses politiques sectorielles, et notamment celles traitant du charbon, du pétrole et du gaz, mais aussi sur sa politique d'engagement actionnarial. Le dialogue avec les entreprises sur ce sujet clef est un outil indispensable pour faire évoluer ces dernières, et leur faire adopter des stratégies climatiques crédibles, ambitieuses, et portant sur un périmètre d'émissions le plus large possible.



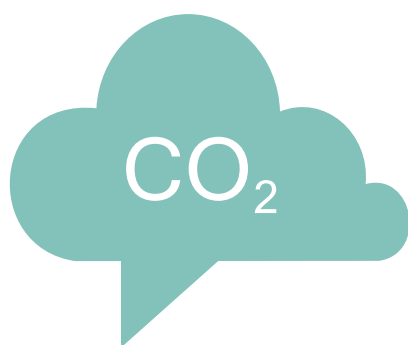
Pour rappel, les émissions carbone d'une entreprise ou d'un bâtiment correspondent aux émissions de gaz à effet de serre, exprimées en tonnes ou kg de CO2 équivalent. Les principales normes et méthodes internationales définissent 3 catégories d'émissions :

- **Les émissions directes ou scope 1** : 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 indirectes de scope 2** : émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importées pour la fabrication d'un produit ou pour le bon fonctionnement d'un bâtiment.
- **Les émissions indirectes de scope 3** : 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 assez accessibles, la disponibilité et la fiabilité des données concernant les émissions du scope 3 restent limitées, 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. En l'attente de données de scope 3 plus fiables et homogènes, à ce stade l'approche retenue par le GACM couvre uniquement les scopes 1 et 2, et ne prend pas en compte les émissions évitées ou négatives des entreprises investies.

Plusieurs indicateurs carbones sont calculés et suivis par le GACM :

- **L'empreinte carbone, exprimée en tonne de CO2 équivalent par million d'euros investi** : elle correspond aux émissions de GES scope 1 et 2 des entreprises, qui sont attribuées au GACM proportionnellement à ses investissements dans celles-ci, puis rapportées au montant total du portefeuille en valeur de marché.
- **L'intensité carbone, exprimée en tonne de CO2 équivalent par million d'euros de chiffre d'affaires** : elle correspond aux émissions de GES scope 1 et 2 des entreprises divisées par leur chiffre d'affaires. L'agrégation au niveau du portefeuille du GACM est ensuite effectuée en pondérant chaque entreprise par le montant de l'investissement en valeur de marché.
- **Les émissions carbone financées, exprimées en tonne de CO2 équivalent** : elles sont calculées de manière identique à l'empreinte carbone mais sans diviser par le montant total du portefeuille.



Les trois indicateurs sont présentés dans le tableau ci-dessous. Pour des raisons pratiques, les données d'émissions et d'intensité carbone utilisées pour le calcul en année N correspondent aux dernières données disponibles publiées par les entreprises, soit celles de l'année N-1. L'intensité carbone 2021 du portefeuille qui est calculée en début d'année 2022 se base donc sur les données d'émissions de CO2 des entreprises sur l'année 2020. Par conséquent, les indicateurs carbone 2021 présentés ci-dessous reflètent des données d'émissions de GES et de chiffre d'affaires qui étaient largement impactés par la crise de la Covid 19.

	2018	2019	2020	2021
Empreinte carbone (tCO2e / M€ investi)	85	63	59	47
Intensité carbone pondérée (tCO2e / M€ CA)	137	130	118	120
Emissions carbone financées (tCO2e)	4 509 457	3 847 663	3 769 072	3 030 597

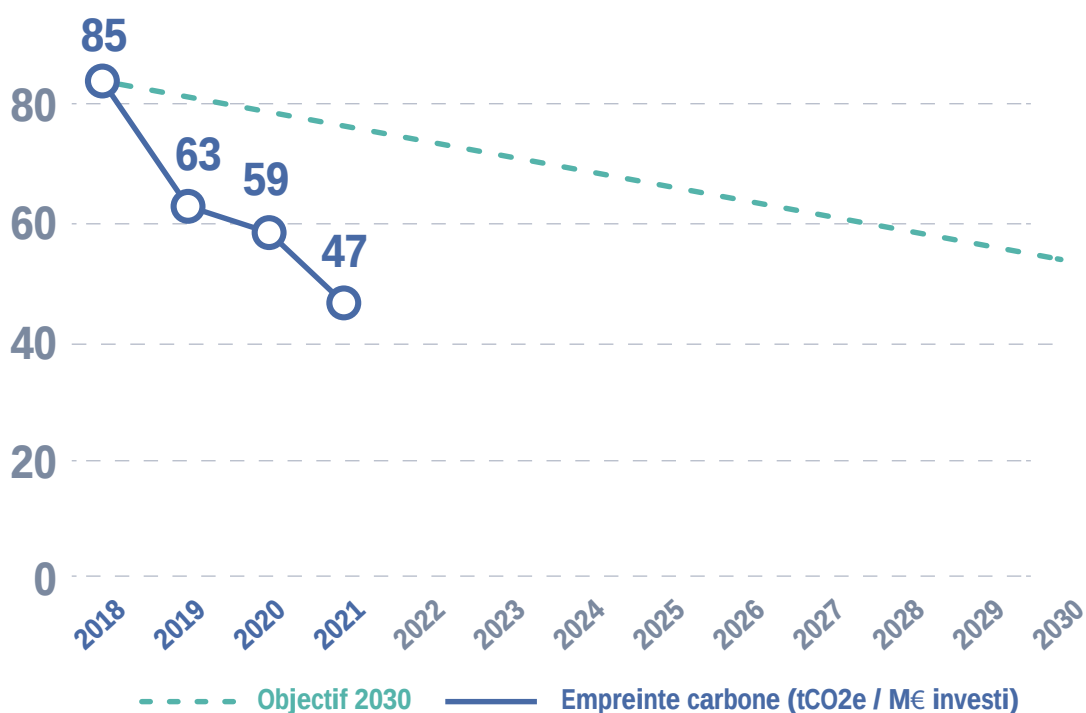
L'ensemble des indicateurs sont en baisse depuis 2018, reflétant principalement la baisse des émissions des entreprises dans lesquelles le GACM investit. Néanmoins, il est à noter que d'autres effets peuvent expliquer en partie les variations d'une année sur l'autre comme, par exemple, les rotations du portefeuille entre les différents secteurs de l'économie, l'évolution des valorisations des sociétés ou encore de leur chiffre d'affaires.



La légère augmentation de l'intensité carbone en 2021 par rapport à 2020 peut s'expliquer par la baisse du chiffre d'affaires des entreprises en 2020 (utilisé dans le calcul de l'intensité 2021) du fait de la crise de la Covid 19. Cette baisse du chiffre d'affaires a plus que compensé la baisse des émissions associées.

Dans le cadre des objectifs fixés à horizon 2023 et 2030, le GACM a choisi de fonder son calcul sur l'indicateur d'empreinte carbone ($\text{tCO}_2\text{eq/M€}$).

→ L'ÉVOLUTION DE L'INDICATEUR DEPUIS 2018 PAR RAPPORT À L'OBJECTIF À HORIZON 2030 EST PRÉSENTÉE CI-DESSOUS :



A fin 2021, 93% des actions et obligations d'entreprises détenues en direct étaient couvertes par cette analyse. Le reliquat non couvert étant majoritairement des entreprises au statut mixte public/privé, pour lesquelles le prestataire ISS ne fournit pas de données d'émissions de CO_2 à ce stade.

b. Analyse de température de portefeuille

Dans cette partie est présentée une analyse complémentaire, le calcul de la température du portefeuille, visant à estimer l'alignement des portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises détenues en direct avec une trajectoire d'émissions de gaz à effet de serre (GES) compatible avec l'objectif de l'Accord de Paris.

Les méthodologies de calcul d'alignement (température) de portefeuilles d'actifs sont encore très hétérogènes sur le marché et seront encore amenées à évoluer, mais cette analyse peut présenter un intérêt illustratif.

Afin d'estimer la trajectoire de réchauffement climatique des portefeuilles, la méthodologie utilisée s'appuie sur des scénarios développés par l'International Energy Agency (IEA), et plus particulièrement sur le Sustainable Development Scenario. Ce scénario fournit des éléments prospectifs concernant les changements nécessaires du système énergétique mondial afin de limiter le réchauffement climatique en dessous des 2°C et proche de 1,5°C. Il permet notamment

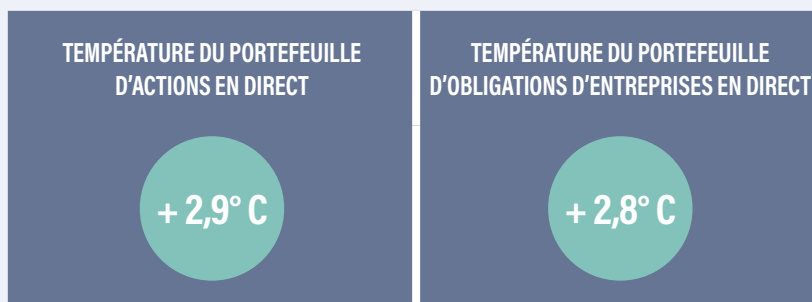
de définir un « budget carbone » disponible par secteur à ne pas dépasser afin de rester aligné avec l'objectif de l'Accord de Paris. Si ce budget carbone est dépassé durablement, les émissions de GES seront trop importantes et mèneront à l'élévation de la température moyenne à un niveau supérieur à 2°C.

Une Approche de Décarbonation Sectorielle, développée par l'initiative Science Based Target⁽¹⁰⁾, est ensuite suivie. Chaque entreprise se voit attribuer une part du budget carbone propre à son secteur en fonction de sa part de marché dans celui-ci. Les émissions futures de GES de chaque entreprise sont estimées à partir de l'historique d'émissions de l'entreprise, mais tiennent compte également de ses engagements à les réduire. Une comparaison de ces estimations d'émissions futures avec le budget carbone de l'entreprise jusqu'à un horizon de 2050 permet ensuite de déduire si l'entreprise suit une trajectoire d'émissions de GES compatible avec un objectif de 1,5°C ou 2°C.

(10) <https://sciencebasedtargets.org/>

L'analyse prend en compte les émissions des scopes 1 et 2 des entreprises, ainsi que le scope 3 pour le secteur des énergies fossiles (pétrole, gaz et charbon). Le résultat de cette analyse est ensuite traduit en un potentiel d'augmentation de la température moyenne associé au portefeuille d'actifs.

Les résultats sont présentés ci-dessous :



A fin 2021, et en considérant que l'allocation d'actifs ne sera pas modifiée dans le futur, les deux portefeuilles apparaissent comme positionnés sur des trajectoires menant à un réchauffement supérieur à 2°C.



Les trajectoires projetées par cette analyse confirment un constat à l'échelle de l'ensemble de l'économie : les entreprises devront prendre des engagements supplémentaires significatifs de réduction de leurs émissions de GES. Le GACM entend jouer pleinement son rôle d'actionnaire et créancier en ce sens, notamment à travers les initiatives évoquées ci-dessus.



c. Analyse du risque de transition

Les risques de transition sont les risques qui découlent d'une transition rapide vers une économie à faible émission de carbone et résiliente aux changements climatiques. Ces risques de transition sont généralement classés en 5 sous-catégories :

1

Les risques politiques (réglementaires et fiscaux) : par exemple, les exigences d'efficacité énergétique et les mécanismes/taxes sur le carbone qui augmentent le prix des produits utilisant les combustibles fossiles.

2

Les risques juridiques : risques de litige si l'entreprise n'a pas cherché à éviter ou minimiser les impacts négatifs de son activité sur le climat ou n'a pas fait d'effort d'adaptation au changement climatique.

3

Les risques technologiques : par la substitution rapide de produits et services existants par des options moins émissives, que l'entreprise ne produit ou fournit pas.

4

Les risques liés aux sentiments du marché : si les normes sociales et le choix des consommateurs évoluent vers des produits et services moins dommageables pour le climat que l'entreprise est incapable de proposer.

5

Les risques de réputation : le risque de ne pouvoir attirer ou fidéliser les clients, employés, partenaires commerciaux et investisseurs si l'entreprise a la réputation de nuire au climat.



Dans ce contexte, les activités liées aux énergies fossiles (production/extraction, transport, distribution, production d'électricité) sont des activités particulièrement à risque. Ce rapport intègre pour la première fois une analyse de l'exposition à ces énergies fossiles dans les investissements en actions et obligations d'entreprises gérées en direct. Cet indicateur permet d'apprécier le risque de transition auquel est soumis le GACM par son exposition directe au secteur des énergies fossiles.

Un premier indicateur est calculé en suivant la définition du secteur des énergies fossiles proposée par le règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il s'agit des « sociétés actives dans le

secteur des combustibles fossiles : les sociétés qui tirent des revenus de la prospection, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, l'entreposage et le commerce, de combustibles fossiles au sens de l'article 2, point 62), du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil ». Cette définition n'intègre pas la production d'électricité. Un deuxième indicateur est calculé en prenant cette fois en compte les émetteurs produisant de l'électricité à partir d'énergies fossiles.

Le tableau ci-dessous représente la part des encours en valeur de marché des obligations et actions d'entreprises détenues en direct et actives dans le secteur des combustibles fossiles. L'exposition est calculée par « transparence », c'est-à-dire que, pour chaque émetteur en portefeuille, n'est comptabilisée qu'une part de l'investissement réalisé par le GACM qui correspond au pourcentage du chiffre d'affaires de l'entreprise lié aux énergies fossiles.

<i>En millions d'euros</i>	Charbon	Pétrole	Gaz	Total des énergies fossiles
Sans production d'électricité	2	1 888	1 154	3 044
Avec production d'électricité	21	1 960	1 397	3 378

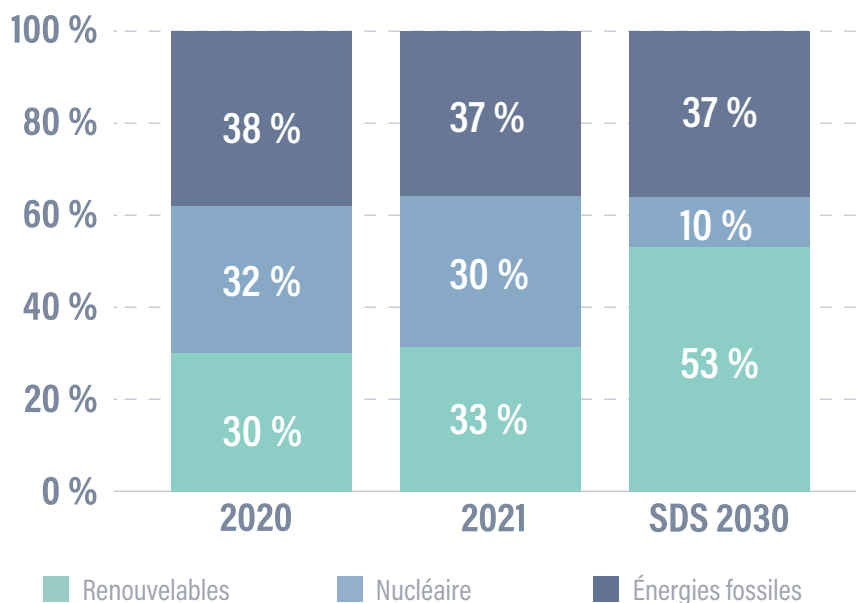


L'exposition totale aux énergies fossiles (y compris production d'électricité) calculée par transparence représente 3,4 Mds €. Elle s'élève à 5,9 Mds € si l'exposition n'est pas calculée en transparence (c'est-à-dire en comptabilisant 100 % de chaque investissement dans une entreprise ayant des activités liées aux énergies fossiles).

→ Focus sur la production d'électricité

Etant un des principaux émetteurs de CO₂, le secteur de la production d'électricité joue un rôle clef dans la transition vers une économie décarbonée, mais est également un secteur fortement exposé au risque de transition. Pour être en ligne avec un scénario de réchauffement inférieur 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 d'énergies décarbonées comme les énergies renouvelables. Selon le Sustainable Development Scenario de l'IEA, la part de ces dernières devra déjà représenter 53% de la production d'électricité d'ici à 2030, et 84% en 2050. 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 inférieure à 2°C selon le Sustainable Development Scenario (SDS) de l'IEA.

→ MIX ÉNERGÉTIQUE DES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ EN PORTEFEUILLE (actions et obligations d'entreprises)



En comptant le nucléaire, la part de production d'électricité bas carbone du portefeuille à fin 2021 s'élève à 63%, stable par rapport à 2020.

Le GACM suit avec attention les engagements pris par les producteurs d'électricité pour aligner leur mix de production avec un scénario 2°C. Cela est particulièrement le cas concernant le charbon. A ce titre, le GACM ne détient plus en portefeuille d'entreprises développant des nouvelles capacités de production électrique à base de charbon. Le GACM utilise enfin le levier de l'engagement actionnarial pour encourager les entreprises à effectuer leur transition énergétique.

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 :

- 1 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.
- 2 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.).

Le GACM présentait dès 2019 une première évaluation du risque physique de ses portefeuilles d'actions et obligations d'entreprises.

L'entreprise ISS fournit une analyse du risque physique pour les portefeuilles d'actifs d'entreprises détenus en direct. L'analyse du portefeuille d'actions en direct permet de publier un indicateur quantitatif visant à estimer l'impact potentiel du risque physique sur la valorisation du portefeuille à horizon 2050.



Pour effectuer cette estimation, 5 types d'aléas climatiques sont pris en compte :



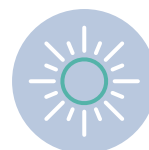
Tempêtes
tropicales



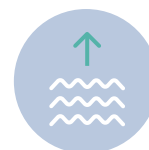
Incendies



Vagues de
chaleur



Sécheresses



Inondations

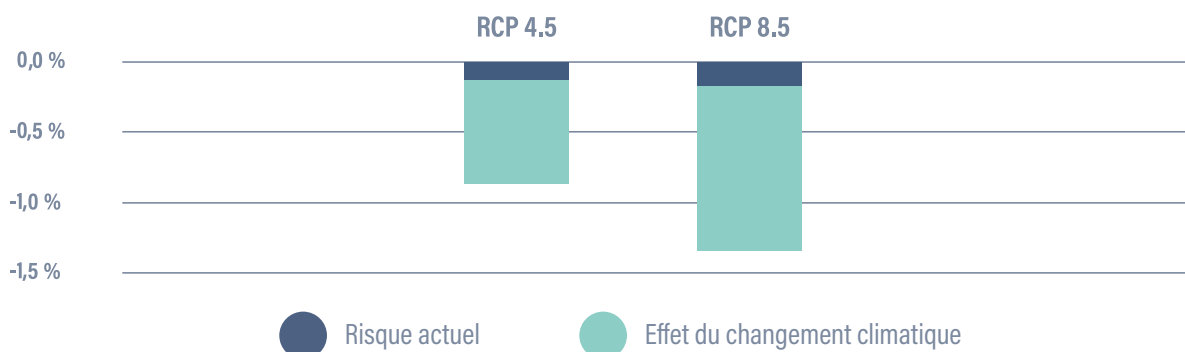
Ces aléas peuvent tous être source de pertes de chiffre d'affaires pour les entreprises qui y sont exposées et ainsi affecter leur valorisation (site de production à l'arrêt suite au passage d'une tempête, arrêt de centrales électriques par manque d'eau permettant leur refroidissement, baisse de la productivité suite à des vagues de chaleur, etc.).

Le dernier rapport du GIEC (Groupe d'experts Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat) indique que la fréquence et l'amplitude de ces aléas climatiques augmenteront sous l'effet du réchauffement climatique. Les scénarios RCP 4.5 et RCP 8.5 du GIEC sont utilisés ici. Le scénario RCP 8.5 correspond à un scénario à fortes émissions de GES au niveau mondial et qui aboutit à une hausse de la température moyenne d'environ 3,7°C à horizon 2100. Le scénario RCP 4.5 correspond à un scénario où des actions sont entreprises pour diminuer les émissions de GES et la hausse de la température moyenne est limitée à environ 1,8°C. Sur la base de ces deux scénarios, l'analyse consiste à esti-

mer l'impact probable de la hausse des fréquences et amplitudes des aléas climatiques sur les entreprises en portefeuille. Pour cela, les modèles de simulation d'aléas climatiques proposés par le GIEC sont utilisés, ainsi que des données propres à chaque entreprise concernant son secteur d'activité ou encore l'emplacement géographique de ses actifs et sites de production (possédés et loués). Elle ne prend cependant pas en compte les impacts potentiels sur les chaînes d'approvisionnement des entreprises, qui pourraient également être impactées.

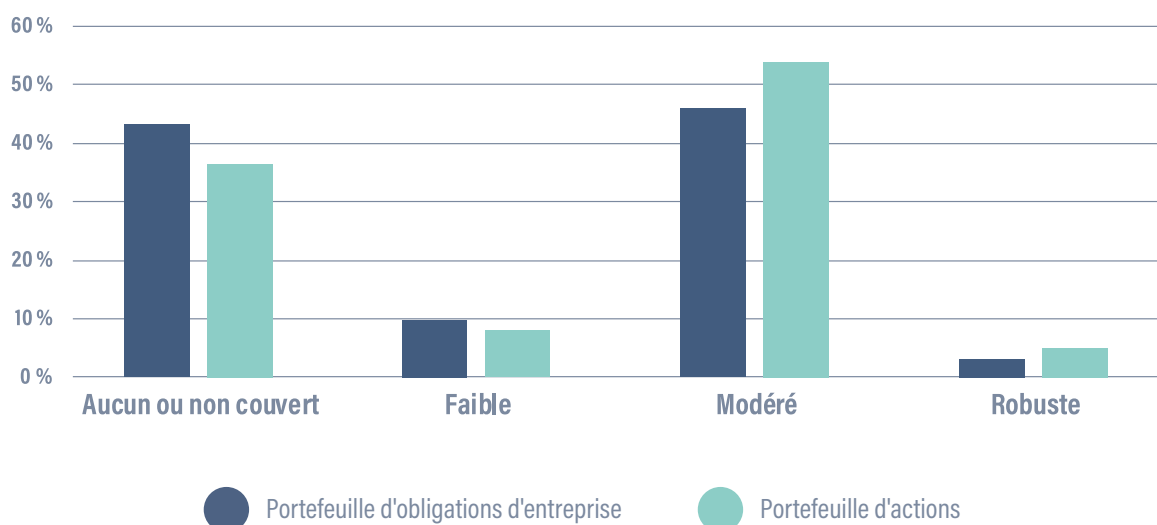
Pour chaque scénario RCP 4.5 et RCP 8.5, une estimation de la perte de valorisation probable (en %) du portefeuille d'actions en direct à horizon 2050 liée aux 5 aléas décrits plus haut est réalisée. Cette perte de valeur probable, ou Value-at-Risk, est décomposée en deux éléments : la part correspondant au niveau de risque physique déjà constaté en 2021, et la part liée à l'effet du changement climatique à venir.

→ PORTEFEUILLE D'ACTIONS EN DIRECT



En complément, une évaluation qualitative est fournie pour chaque entreprise, visant à identifier si l'entreprise prend en compte les risques physiques dans sa politique de gestion des risques. Cette évaluation tient compte de la stratégie de l'entreprise pour gérer les risques physiques mais aussi de la manière dont ces risques peuvent affecter son bilan. Plus l'entreprise peut fournir de détails sur sa gestion des risques physiques et mieux elle est notée. Les entreprises sont ainsi classées en quatre niveaux de gestion du risque physique (aucune information ou non couvert, faible, modéré, robuste) dont la distribution est présentée ci-dessous pour les portefeuilles d'actions et obligations d'entreprises en direct.

→ NIVEAU DE GESTION DU RISQUE PHYSIQUE



Le portefeuille d'actifs immobiliers en direct fait également l'objet d'un suivi sur ces enjeux climatiques. Le GACM a mené une évaluation climatique de ses immeubles afin de connaître leur capacité à faire face à des événements naturels de plus en plus fréquents sur les aléas climatiques suivants :

→ LES PRINCIPAUX ALÉAS CLIMATIQUES

CHRONIQUES



Pluie abondante



Hausse de la température moyenne



Hausse du niveau de la mer

PONCTUELS



Vague de chaleur



Sécheresse

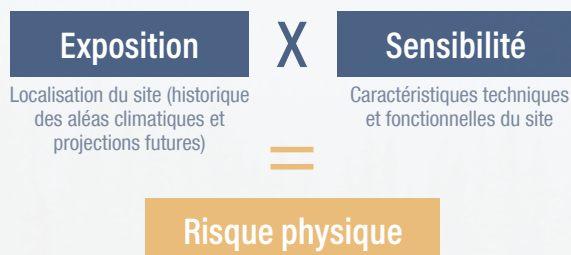


Tempête de vent

Cette étude a été élargie en 2019 à l'ensemble des immeubles de bureaux. En 2021, certains actifs ont été vendus et sont donc sortis du périmètre, la cartographie climatique du patrimoine a donc été mise à jour en conséquence.

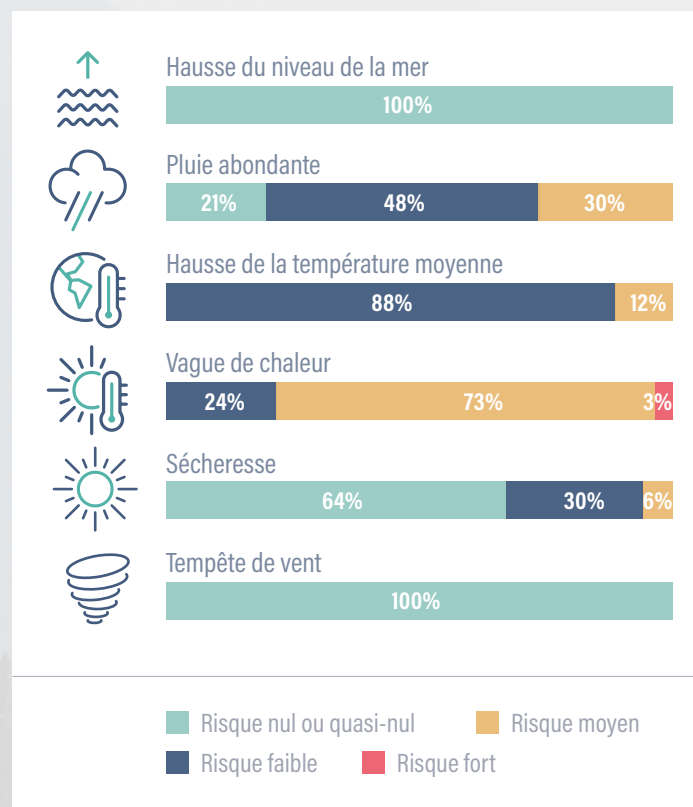
Pour être significative d'un point de vue climatique, l'analyse se base sur des projections temporelles à l'échelle de 30 ans (2021-2050).

Parmi la trentaine d'actifs tertiaires du GACM étudiés, un score de risque a été calculé par aléa climatique selon une méthodologie propre croisant le profil de risque lié à son exposition géographique⁽¹¹⁾ avec le cas particulier du bâtiment en question :



(11) 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 :

- 1 les vagues de chaleur** : ce risque engendrera entre autres une hausse de la puissance frigorifique à dimensionner,
- 2 les pluies abondantes** : ce risque d'inondation pourrait occasionner l'arrêt des équipements techniques situés dans les locaux en sous-sol,
- 3 la hausse de la température moyenne** : provoquera entre autres une hausse des consommations énergétiques liées à la climatisation.

5 - LES RISQUES LIÉS À LA BIODIVERSITÉ



« *La biodiversité s'appauvrit plus rapidement que jamais dans l'histoire de l'humanité* ». C'est le constat réalisé par la Plateforme Intergouvernementale d'Experts sur la Biodiversité et les Services Ecosystémiques (IPBES, équivalent du GIEC pour la biodiversité) dans un rapport publié en 2019.

Ce rapport alerte sur le fait « *qu'environ 1 million d'espèces sont déjà menacées d'extinction* » ainsi que sur le déclin de la nature : « *la biodiversité continue de décliner, la dégradation des écosystèmes se poursuit et bon nombre des contributions de la nature aux populations sont en péril.* »



Le concept de biodiversité s'est développé dans les années 1980. Selon l'article 2 de la Convention sur la diversité biologique (1992), la biodiversité est « la variabilité des organismes vivants de toute origine, y compris les écosystèmes terrestres, marins et autres écosystèmes aquatiques et les complexes écologiques dont ils font partie, et cela inclut la diversité au sein des espèces et entre espèces ainsi que celle des écosystèmes ». Cette convention, signée durant le sommet de la Terre de Rio, reconnaît pour la première fois l'importance de la conservation de la biodiversité pour l'humanité.

La biodiversité comprend trois niveaux interdépendants :



La **diversité des milieux de vie** à toutes les échelles



La **diversité des espèces** qui vivent dans ces milieux



La **diversité des individus** au sein de chaque espèce

La biodiversité est essentielle à la qualité de vie humaine car elle contribue à fournir des services d'approvisionnement de biens matériels, de régulation et de soutien ainsi que sociaux et culturels.

Cependant, ces contributions se détériorent sur l'ensemble des régions du monde. L'IPBES a identifié les cinq causes majeures de l'érosion de la biodiversité :

- Les changements d'usage des terres et de la mer, dus à l'intensification et à l'extension de surfaces agricoles, l'urbanisation et au développement des infrastructures de transport, etc.,
- L'exploitation directe de certains organismes : il s'agit de la surexploitation des ressources naturelles (eau, bois, énergie, produits agricoles, pêche, etc.),
- Le changement climatique contribue à la modification des conditions de vie des espèces,
- La pollution des eaux, des sols et de l'air,
- La propagation d'espèces exotiques envahissantes, qui constituent une menace pour près d'un tiers des espèces terrestres menacées et sont impliquées dans la moitié des extinctions connues.



Ces cinq causes majeures directes sont le résultat de causes indirectes, qui peuvent être démographiques, socioculturels, économiques, technologiques, ou liées aux institutions, à la gouvernance, aux conflits et aux épidémies.



Dans ce contexte, le règlement européen SFDR imposera dès 2023 de publier les activités affectant négativement les zones sensibles en matière de biodiversité. De plus, l'article 29 de la Loi Energie Climat de 2019 impose aux investisseurs de publier leur stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité et sur les risques liés à la biodiversité.

Cependant, la publication de données sur la biodiversité représente un défi, que ce soit pour les acteurs financiers ou pour les entreprises dans lesquelles ils investissent. Il s'agit en effet d'un sujet difficile à appréhender, du fait de son périmètre large, des multiples éléments qui la composent et du manque d'informations chiffrées permettant de construire des indicateurs appropriés.

Dans ce sens, KPMG a publié en 2020 une enquête sur les rapports ESG de 5200 entreprises. Cette enquête relève que moins de 25 % des grandes entreprises ont fait état des impacts ou des dépendances à l'égard de la nature dans leurs rapports ESG. De la même manière, le rapport du Climate Disclosure Standards Board (CDSB) de 2020 sur les rapports de 50 grandes entreprises européennes a montré que seules 46% de celles-ci ont fourni des informations sur la biodiversité dans leurs rapports.



Ces chiffres démontrent que le sujet de la biodiversité n'a pas encore atteint un stade mature dans de nombreuses entreprises, ainsi que la difficulté pour les investisseurs d'obtenir des informations qualitatives de la part des entreprises. Atteindre les objectifs européens et français nécessite une forte mobilisation de ces acteurs.

Le GACM suit avec attention les avancées permettant de construire des indicateurs pertinents sur la biodiversité, en particulier :

- en participant à des groupes de travail de place sur le sujet visant à identifier les meilleurs méthodologies et outils disponibles permettant, à terme, de se fixer des objectifs sur la biodiversité,
- dans le suivi des avancées de la version bêta du cadre de gestion des risques et de publications liés à la nature de la Task-force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) publié en mars 2022, et dont la version finale est attendue pour juin 2023.

Sans attendre la production d'indicateurs en matière de biodiversité, le GACM prend toutefois en compte cet aspect dans le cadre de l'analyse ESG de ses investissements, comme évoqué ci-haut.





S4663 (05/2022) - Communication GIE ACM - Crédits visuels : Adobe Stock et Vanessa Vercel en page 4