

LE COLLECTIF
AU SERVICE DE NOS CLIENTS

Rapport ESG 2019

CO
vea Finance

RAPPORT ESG 2019

À qui s'adresse ce rapport ?

RAPPORT	PUBLIC CIBLE	CANAL DE COMMUNICATION
Rapport ESG Covéa	Parties prenantes (clients, régulateurs, etc.)	Site internet de Covéa
Rapport ESG Covéa Finance	Groupe Covéa, Porteurs de parts, Régulateurs	Site internet de Covéa Finance
Rapport ESG des fonds de Covéa Finance	Groupe Covéa, Porteurs de parts, Régulateurs	Site internet de Covéa Finance
Déclarations de performance extra-financière (DPEF, ex-rapport RSE) de Covéa et de ses marques	Grand Public (salariés, clients, etc.)	Site internet de Covéa et des marques

L'intégration de critères environnementaux, sociaux/sociétaux et de gouvernance (« ESG ») dans les processus d'investissement passe par plusieurs dispositifs.

CO
vea Finance
Équipe
d'analystes
ESG



Dialogue actionnarial

58 entretiens organisés en 2019

Un outil privilégié par Covéa Finance pour accompagner les entreprises vers des pratiques plus responsables en matière d'ESG



Vote aux assemblées générales

66 AG votées en 2019

Covéa Finance exerce les droits de vote de ses clients conformément à sa politique de vote (disponible sur son site internet).



Politique d'exclusion

Covéa Finance exclut certains secteurs d'activité de ses investissements, conformément à la politique d'exclusion disponible sur son site internet. Cette politique est bloquante.



Appréciation ESG et suivi des controverses ⁽¹⁾

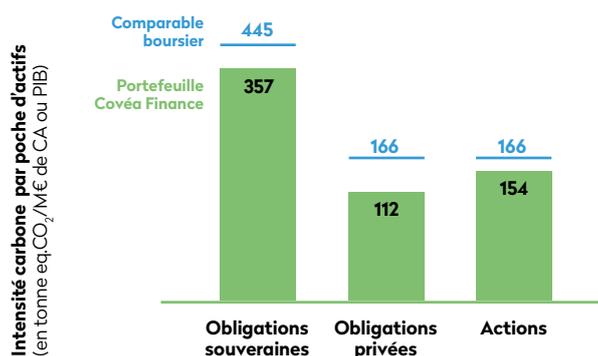
85% des encours gérés analysés ⁽²⁾

Trois méthodes d'appréciation selon des critères ESG applicables aux émetteurs privés, souverains et OPC ainsi qu'un suivi poussé des controverses affectant les émetteurs



Suivi de l'intensité CO₂

Suivi pouvant être effectué au niveau des entreprises, des États ou d'un portefeuille. Ci-dessous l'intensité CO₂ des portefeuilles Covéa Finance par classe d'actifs à fin 2019



Fonds à thématique ESG

Pour certains produits intégrant des considérations ESG (ex. fonds à thématique environnementale, fonds ISR), un système de notation contraignant selon des critères extra-financiers est mis en place et appliqué à l'univers d'investissement.

Émetteurs
de titres⁽³⁾
et SGP
gérant les
OPC
externes

CO
vea Finance
Équipes
de gestion

→
**Décision
d'investissement**

(1) Controverses ESG : allégations portant sur des sujets ESG qui concernent une entreprise, et pouvant avoir un impact sur la réputation et/ou les résultats de cette dernière.

(2) Pour plus d'informations, voir « Périmètre ESG : de quoi parle-t-on? »

(3) Émetteurs privés et émetteurs souverains pour l'appréciation ESG.

Sommaire

I. ÉDITO DE GHISLAINE BAILLY	5
II. DÉMARCHÉ GÉNÉRALE DE COVÉA FINANCE	6
1. Présentation de Covéa Finance	6
2. Contexte et évolutions réglementaires	6
a) Principales évolutions de place	7
b) Groupes de travail de place	8
c) Enquêtes et questionnaires	8
3. Démarche générale ESG et grands principes	9
a) La gouvernance	9
b) Les grands principes	9
c) Déploiement et progressivité	9
d) Intégration des équipes de gestion et de recherche	11
e) Approche par les risques	11
f) Recherche d'opportunités	12
g) Intégration dans les Objectifs d'entreprise	12
4. Les politiques et engagements	12
5. Moyens d'information	13
a) En interne	13
b) Vis-à-vis du client Covéa (mandats et OPC dédiés)	13
c) Vis-à-vis des autres clients (OPC Ouverts)	13
6. Ressources et moyens	14
a) Positionnement de l'ESG dans l'entreprise	14
b) Moyens humains	14
c) Données et prestataires	14
d) Le déploiement d'un outil interne	14
III. ANALYSE ET MISE EN ŒUVRE	15
1. Méthodologie	15
a) Principes d'analyse ESG	15
b) Politique de vote	18
c) Dialogue actionnarial	18
d) Mise en œuvre de la politique d'exclusion	19
e) Notre contribution à la transition énergétique et à la lutte contre le réchauffement climatique	19
f) Développement de produits et actifs directement liés à l'ESG	20
2. Résultats	21
a) Analyse ESG	21
b) Indicateurs climat et contribution à la transition énergétique	21
c) Produits thématiques ESG, ISR et obligations vertes au 31/12/2019	27
d) Mise en œuvre du dialogue actionnarial	27
e) Exercice du droit de vote	29
f) Synthèse des rapports ESG des fonds ouverts	30
IV. CHANGEMENTS	31
1. Tableau de suivi des engagements et réalisations	31
V. ANNEXES ET COMPLÉMENTS	35
1. Table de correspondance Politique et Rapport	35
2. Correspondance Art 173 – la loi TECV	35
3. Fiches pédagogiques	36
4. Lexique	40

I.

Édito **DE GHISLAINE BAILLY, PRÉSIDENTE DE COVÉA FINANCE**



LE POIDS DES MOTS... DURABLE, RESPONSABLE, JUSTE... QU'EST-CE QUE CELA SIGNIFIE AU JUSTE ?

La notion de transparence est au cœur des légitimes préoccupations dans tous les aspects de la réglementation qui touche les acteurs financiers jusqu'à l'information à l'épargnant individuel. La notion de pédagogie prend également de plus en plus d'importance dans tout ce qui concerne les produits d'épargne.

Si la matière financière n'est pas simple à aborder en elle-même, elle a franchi depuis quelque temps un stade supérieur de complexité avec l'émergence des sujets ESG et plus particulièrement climatiques.

Qui dit transparence et pédagogie, dit langage compréhensible. C'est pourquoi les mots et expressions utilisés sont importants. Nous n'allons pas remettre en cause des termes qui ont au moins le mérite de devenir des standards communs, mais nous nous permettons de nous interroger sur la compréhension que peuvent véhiculer ces mots. C'est pourquoi, depuis la première édition de ce Rapport ESG, nous nous sommes attachés à lui annexer un lexique. Dans le présent rapport nous souhaitons aller un cran plus loin en donnant non seulement l'acception générale ou juridico-réglementaire des mots ou concepts, mais aussi, le cas échéant, notre propre interprétation. Il s'agit de notre part d'une volonté de sain questionnement sur le sens des mots et des concepts. La quête de sens doit être la plus globale possible et pas logée seulement dans les produits d'épargne.

Le premier constat est que tout le vocabulaire utilisé semble être rédigé en bon français, mais en réalité a fait un détour par la langue anglaise, et en a donc conservé une empreinte indéniable. C'est le prix à payer du compromis dans les instances européennes qui élaborent les textes. Même avec la même origine et une traduction littérale qui fait illusion, ces mots ont des connotations différentes.

Prenons trois mots, trois concepts des plus emblématiques du vocabulaire euro-bruxellois en la matière : « durable », « responsable » et « juste ». Est-il justement réellement responsable de penser que tout ce qui est « ESG » serait forcément durable, responsable et juste, tandis que ce qui n'aurait pas d'estampille ou de label ESG serait forcément non durable, irresponsable et injuste ? Bien sûr que non.

Ce sont d'abord les acteurs de la finance eux-mêmes qui doivent être responsables et durables, plus que les produits et leurs estampilles.

Chez Covéa finance, nous estimons profondément qu'au-delà des mots, c'est le partage d'une vision commune des enjeux financiers et extra-financiers sur la durée au sein du processus d'investissement qui générera de la performance durable pour nos clients.

Nous vous souhaitons une bonne lecture.

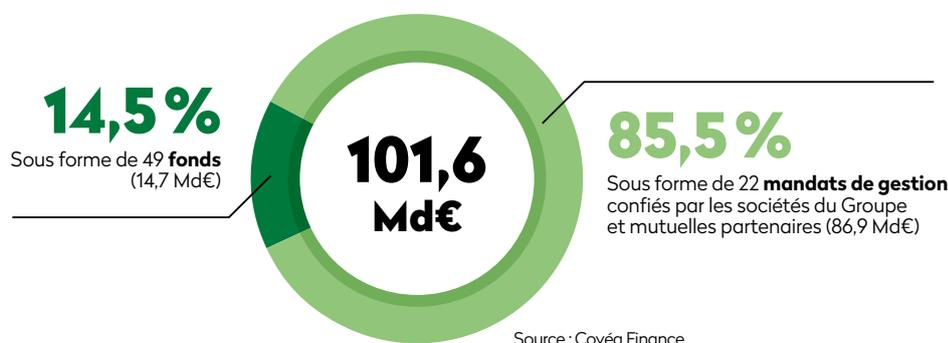
II.

Démarche générale de Covéa Finance

1. PRÉSENTATION DE COVÉA FINANCE

Covéa Finance est la société de gestion de portefeuille (« SGP ») de Covéa, groupe réunissant les marques MAAF, MMA et GMF. Elle gère 85,5 % de ses encours sous forme de mandats, confiés par les sociétés du Groupe et mutuelles partenaires.

Répartition des actifs gérés par Covéa Finance au 31 décembre 2019



Covéa Finance ne sous-délègue pas de gestion financière à d'autres SGP, en ligne avec sa philosophie de maximisation de la valeur ajoutée en interne et de maîtrise des risques embarqués dans les portefeuilles.

L'une de ses caractéristiques fortes et structurantes est son positionnement comme un acteur de la finance au service de l'assurance.

2. CONTEXTE ET ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

Le présent rapport vise à répondre à l'article 173-VI de la loi n° 2015-992 du 17 août 2015, relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) et à son décret d'application n° 2015-1850 du 29 décembre 2015. Ces textes renforcent les exigences de transparence en matière d'ESG et s'appliquent à Covéa Finance en tant que SGP et au groupe Covéa en tant qu'investisseur. Covéa Finance tient également compte de toutes les publications de l'AMF (Autorité des marchés financiers) sur le sujet.

Les textes prévoient, pour les entités soumises à l'obligation de reporting, un seuil d'éligibilité fixé à 500 M€ d'actifs ou de taille de bilan. Ce seuil conditionne la nature et le contenu des obligations d'information.

Au sens strict des seuils d'éligibilité édictés par le décret d'application, à fin 2019, les fonds ouverts concernés sont :

- Covéa Actions Monde ;
- Covéa Multi Europe ;
- Covéa Multi Monde ;
- Covéa Profil Équilibre ;
- Covéa Profil Dynamique ;
- Covéa Sécurité.

Des rapports individuels sont annexés au rapport annuel de chacun des fonds ouverts éligibles. Par ailleurs, en raison de son modèle de gestion basé sur la collégialité, Covéa Finance continue de publier ce rapport consolidé pour l'ensemble de ses fonds et mandats.

D'autre part, elle publiera également chaque année un rapport individuel sur les fonds ouverts ciblant des thématiques ESG spécifiques et clairement identifiables.

C'est ainsi qu'au titre de l'exercice 2019, les quatre fonds à thématique environnementale suivants ont fait l'objet d'un rapport individuel :

- Covéa Aeris ;
- Covéa Aqua ;
- Covéa Solis ;
- Covéa Terra.

Une synthèse des résultats est communiquée à titre d'information en *partie III.2.f – Synthèse des rapports ESG des fonds ouverts*. Les rapports ESG des fonds ouverts sont disponibles en annexe des rapports annuels des fonds publiés sur le site internet de Covéa Finance.

a) Principales évolutions de place

L'année 2019 a été marquée – sur le plan de la lutte contre le réchauffement climatique – du sceau du volontarisme politique tant au niveau européen que national. La notion de finance durable a donc *de facto* été réduite presque exclusivement à sa dimension environnementale.

Au niveau européen, les premiers textes issus du plan d'action sur la finance durable, annoncé en mars 2018, ont été publiés. Deux des trois premiers textes ne traitent malheureusement que du sujet climatique en laissant de côté les volets pourtant indissociables et d'égale importance du S (Social et Sociétal) et du G (Gouvernance) de l'ESG. Ce sont les prémices d'un dispositif qui va impacter en profondeur tous les textes européens, qu'ils soient nouveaux ou que cela concerne les revues périodiques des textes déjà en vigueur. Tous ces textes passent par le processus législatif européen en vigueur et notamment les échanges entre le Conseil, le Parlement et la Commission européenne (le « trilogue »), ce qui induit des dates d'application à des échéances décalées car subordonnées à la publication d'actes délégués.

Le premier texte dénommé **Taxonomie** (ou Taxinomie) est un référentiel qui vise à identifier et à classer les activités économiques sous un angle purement environnemental. Il a vocation à être utilisé pour la mise en œuvre du plan d'action de la Commission européenne sur la finance durable. Il va ainsi permettre de définir le caractère « vert » des indices de référence, des labels...

La Taxonomie s'attache à classer, sur la base de six objectifs environnementaux, les activités économiques en trois grandes catégories : celles qui sont neutres en carbone (« vertes »), celles qui sont déjà en transition et celles qui rendent possible la transition. Les entreprises devront ensuite indiquer la part de leur chiffre d'affaires réalisée dans chacune des trois catégories. L'entrée en application est prévue par étapes à partir de 2021.

Le second texte porte sur la publication d'informations extra-financières par les investisseurs institutionnels et les SGP. C'est en quelque sorte l'extension de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique et la croissance verte (LTECV) à l'échelle européenne. Ce texte est également dénommé « Transparence » ou en anglais « **Disclosure** ». L'entrée en application est prévue pour 2021.

Ce texte qui vise les publications par les acteurs financiers sera complété en 2020 d'une révision de la Directive sur les publications d'informations extra-financières par les entreprises. Il est en effet crucial d'aligner les publications des entreprises cotées avec celles des investisseurs, car les secondes dépendent des premières. Ce texte est connu sous l'acronyme anglais de « **NFRD** » ou « Non-Financial Reporting Directive ».

Le texte prévoit des obligations nouvelles en termes de publication en ce qui concerne :

- l'intégration des risques extra-financiers dans les stratégies d'investissement ;
- la prise en compte des incidences négatives des décisions d'investissement ;
- la publication d'informations spécifiques sur les produits financiers mentionnant la prise en compte de caractéristiques ou d'objectifs environnementaux et sociaux dans leur gestion.

Le troisième texte traite du sujet spécifique des indices boursiers de référence (en anglais « **Benchmark** »). La montée en puissance de la gestion financière passive à base d'indices boursiers est un véritable enjeu pour tous les acteurs de l'écosystème des placements. C'est ainsi que le plan d'action sur la finance durable s'est attaché à réviser le règlement sur les indices de référence déjà existants. Le nouveau règlement prévoit la création de deux nouvelles catégories d'indices orientés vers une économie bas carbone. La première catégorie d'indices cible l'aspect Transition avec des exclusions et des pondérations spécifiques. La seconde catégorie est alignée sur la prise en compte des Accords de Paris sur la limitation du réchauffement climatique.

Les autorités européennes chargées de la supervision réglementaire (EIOPA pour l'assurance, ESMA pour les sociétés de gestion et l'EBA pour les banques) ont également annoncé leur volonté de prendre en compte de façon croissante les éléments extra-financiers, avec une claire priorité donnée aux enjeux climatiques.

Les autres institutions européennes et notamment celles qui sont chargées de la surveillance du risque systémique ne sont pas en reste. Par exemple la Banque centrale européenne (BCE) a mentionné le risque climatique dans sa revue sur la stabilité financière publiée en novembre 2019.

Enfin, un geste politique fort a été réalisé en toute fin d'année, le 11/12/2019, par l'annonce de la future mise en place d'un « **Pacte vert** » ou « **Green Deal** » par Ursula von der Leyen, la nouvelle présidente de la Commission européenne.

Au niveau national, la volonté politique très forte de faire de la France un leader sur la finance durable a débouché sur une « **déclaration de la place financière de Paris** » le 2 juillet 2019 sous l'égide du ministère de l'Économie et des Finances. Cette déclaration a été cosignée par les principales associations professionnelles de la finance, dont l'AFG pour les sociétés de gestion et la FFA pour les assureurs. Elle vise une contribution des acteurs de la finance à l'objectif ambitieux de « neutralité carbone » à l'horizon 2050 qui a été inscrit dans la loi énergie-climat publiée en novembre 2019.

La déclaration de place mentionne que les fédérations professionnelles vont inciter leurs membres à se désengager du charbon thermique (cf. *partie III.1.d « Mise en œuvre de la politique d'exclusion »*) et à promouvoir des produits verts et responsables pour le grand public.

Les associations professionnelles signataires vont aussi créer un observatoire des réalisations et des actions des acteurs de la place financière en matière de finance verte et durable. Parallèlement, un dispositif de suivi et d'évaluation de ces actions et engagements sera mis en place conjointement par les deux autorités de surveillance (AMF et ACPR). De leur côté, l'AMF et l'ACPR ont annoncé chacun la création d'une Commission Climat et finance durable également le 2 juillet 2019.

Par ailleurs, au « Climate Finance Day » du 29 novembre 2019, le ministre de l'Économie et des Finances a annoncé pour 2020 que la Banque de France et l'ACPR engageront un premier exercice de test de résistance ou *stress-tests* climatiques sur les banques et les assurances en France.

L'année 2019 aura donc été très riche sur le plan événementiel avec des annonces structurantes sur la finance durable.

On peut toutefois regretter que « durable » se résume trop souvent à « climatique ».

b) Groupes de travail de place

En 2019, Covéa Finance a participé et contribué aux travaux de deux associations professionnelles : l'AFG (pour elle-même) et la FFA (pour le compte du groupe Covéa).

Les travaux réalisés ont été largement liés aux développements législatifs en cours, notamment au niveau européen, cités au point précédent.

Nous nous sommes attachés à répondre aux différents baromètres ESG des associations professionnelles, ainsi qu'à contribuer aux réponses des associations aux consultations induites par le processus législatif européen.

En tant que société de gestion, nous avons contribué aux travaux de l'Association française de la gestion financière (« **AFG** ») au travers de groupes de travail portant sur différents sujets :

→ **L'investissement responsable** : échanges sur les évolutions réglementaires européennes, la doctrine de l'AMF sur l'investissement responsable, les résultats des enquêtes statistiques sur les pratiques des sociétés de gestion, etc.

→ **Le charbon** : contribution à la rédaction d'un guide sur les pratiques permettant de réduire l'exposition des investissements au charbon (notamment par l'application de politique d'exclusion et par un engagement actionnarial auprès des entreprises encore exposées). La synthèse de ces discussions se matérialisera par la publication d'un guide au premier trimestre 2020 comprenant des éléments sur l'horizon de mise en œuvre de ces pratiques, leur périmètre d'application, les indicateurs et seuils d'exclusion, etc.

→ **Les objectifs de développement durable des Nations unies (ODD)** : contribution à l'élaboration d'une table de concordance entre les ODD et les critères ESG utilisés par les sociétés de gestion afin de pouvoir identifier plus facilement la contribution des entreprises à ces ODD.

c) Enquêtes et questionnaires

Au-delà de la participation aux groupes de travail, Covéa Finance répond également aux enquêtes et questionnaires initiés par les fédérations professionnelles. À titre d'exemple, elle a répondu au questionnaire de l'AFG sur l'exercice du droit de vote, à l'enquête du FIR (Forum pour l'investissement responsable) sur les fonds labellisés, ou encore l'enquête de l'AFG sur les stratégies d'investissement des actifs exposés au charbon. Elle a aussi participé pour la troisième année consécutive au baromètre ESG-climat réalisé conjointement par la FFA et Novethic.

3. DÉMARCHE GÉNÉRALE ESG ET GRANDS PRINCIPES

a) La gouvernance

Au sein de Covéa, le groupe de travail intra-groupe « Task Force Covéa sur le reporting article 173 » créé en mars 2016 s'est réuni neuf fois au cours de l'année 2019. Ce groupe de travail est piloté directement par Yannick Tatibouët, Directeur Exécutif, qui a également sous sa responsabilité l'ensemble des Recherches de la société de gestion, dont l'ESG.

Il comprend, outre Covéa Finance, toutes les parties prenantes du groupe Covéa concernées par la publication du Rapport ESG du Groupe. Il s'agit d'un exercice de coordination, de partage et de pédagogie.

D'une façon générale, Covéa Finance rend compte et partage les enjeux ESG avec son client-actionnaire Covéa de plusieurs manières, et notamment à travers la participation directe à des comités groupes existants (comité RSE et comité de coordination financière notamment) et des instances intra-groupes spécifiques créées pour l'occasion, comme la Task Force Covéa sur le reporting article 173 (mentionnée plus haut) et le comité de coordination sur les enjeux ESG et Climat.

b) Les grands principes

Focus sur les grands principes encadrant la déclinaison de l'ESG

En raison de son modèle de gestion basé sur la collégialité, la transversalité, la primauté de l'allocation d'actifs sur le produit (actions, taux, dérivés...) ou le support (OPC ou mandat) et de la recherche de performance absolue plutôt que relative, Covéa Finance a décidé d'avoir une approche globale de l'ESG au travers de sa chaîne de valeur. Être responsable et comptable de l'argent de ses clients impose une approche graduelle et progressive dont le présent rapport rend compte.

Les grands principes encadrant la déclinaison de l'ESG dans sa politique ESG sont déterminés par le comité de direction de Covéa Finance qui prend en compte :

- **La caractéristique principale de Covéa Finance comme filiale du groupe d'assurance Covéa**, c'est-à-dire l'intégration des principes de base de l'assurance à l'intérieur de la gestion financière ;
- **La notion de progressivité dans l'intégration de l'ESG** (cf. *partie II.3.c - Déploiement et progressivité*):
 - un projet étalé dans le temps et inscrit dans les objectifs d'entreprise à horizon 2026 pour la prise en compte de critères ESG,
 - un déploiement volontariste, mais progressif et réaliste sur le périmètre, est pris en compte et ce sur chaque composante (E, S et G) car l'état d'avancement, la disposition, la qualité et la fiabilité des données sont différents selon les pays ainsi que les pratiques et codes de gouvernance ;
- **La recherche d'alignement d'intérêt entre les parties prenantes :**
 - cette recherche est systématique et s'exprime notamment dans l'exercice des droits de vote,
 - la prise en compte de manière équilibrée des trois piliers (E, S et G) de façon à ce que l'un ne se fasse pas au détriment des autres.

c) Déploiement et progressivité

Tous les actifs gérés par Covéa Finance sont potentiellement éligibles à une prise en compte de critères ESG, qu'ils soient sous forme de mandats ou d'OPC. Notre approche est progressive et pragmatique, en lien avec un domaine extra-financier encore mouvant qui nécessite du temps et de la maturité. Nous cherchons avant tout à donner du sens et de la cohérence à cet exercice et accompagner les entreprises dans lesquelles nous investissons dans ces changements.

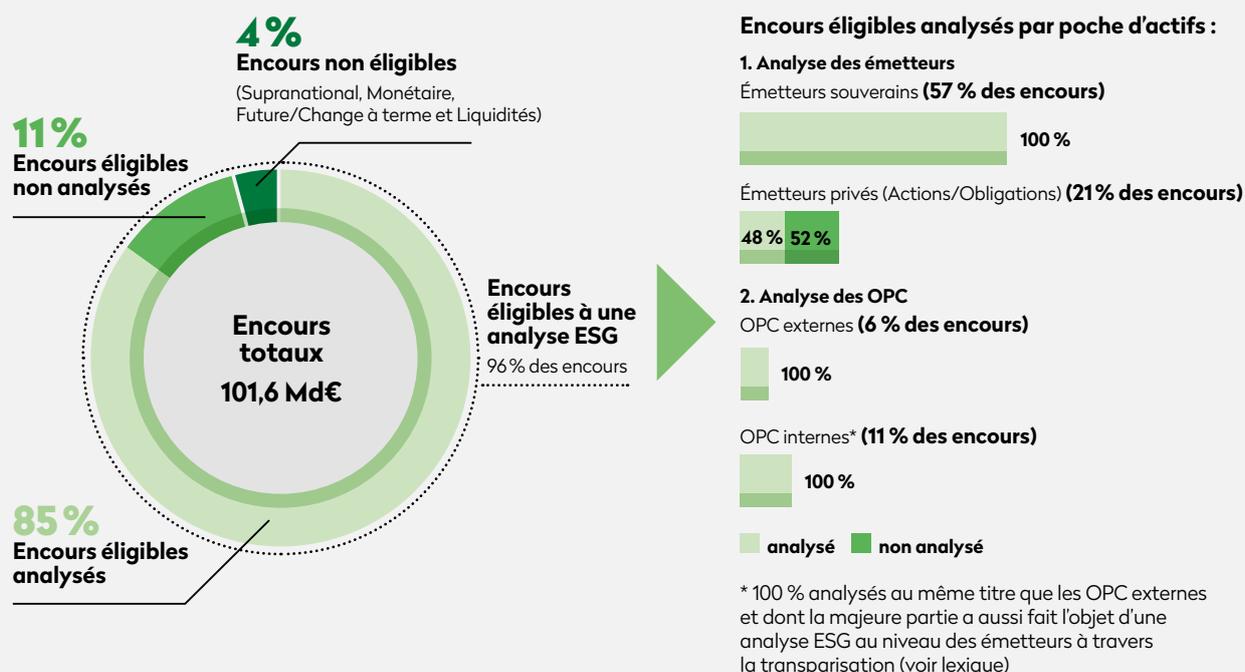
Pour la gestion sous mandat, Covéa Finance respecte, à travers sa démarche d'intégration de l'ESG, l'obligation réglementaire de primauté de l'intérêt des clients, qui s'exprime notamment par la prise en compte de la politique d'investissement du groupe Covéa. La stratégie mise en place pour les mandats se décline aussi dans la gamme OPC. Les différentes politiques ESG de Covéa Finance s'appliquent donc de façon indifférenciée aux mandats et aux OPC.

« Périmètre ESG » : de quoi parle-t-on ?

1. L'ANALYSE ESG DES ÉMETTEURS D'ACTIONNÉS ET D'OBLIGATIONS (PRIVÉES OU SOUVERAINES)

Au sein du périmètre éligible à l'analyse ESG, l'équipe d'analystes dédiés de Covéa Finance réalise progressivement des études sur les émetteurs de titres détenus en portefeuille. Pour la première fois en 2019, les OPC sont intégrés aux actifs éligibles à une analyse ESG.

> Pour plus de détails sur l'analyse ESG : cf. [partie III.1.a - Principes d'analyse ESG](#).



L'ensemble des titres (y compris ceux qui n'ont pas encore fait l'objet d'une analyse ESG) sont susceptibles de faire l'objet d'une alerte en cas d'identification d'une controverse sur un aspect E, S ou G.

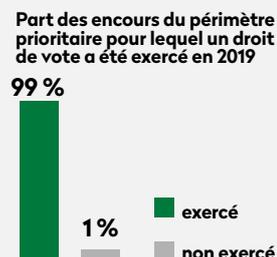
Notons également que les modalités d'analyse sont distinctes pour les fonds ISR et les fonds à thématique environnementale pour lesquels la notation selon des critères « extra-financiers » est systématique et contraignante.

> Pour plus de détails : cf. [partie III.1.f – Développement de produits et actifs directement liés à l'ESG](#).

2. LE VOTE AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES (« AG »)

En application de sa politique de vote (disponible sur son site internet), Covéa Finance a voté à 66 AG en 2019, soit 99 % de son périmètre prioritaire et 45 % des encours Actions.

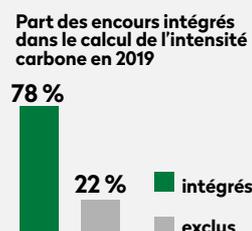
> Pour plus de détails sur le vote, cf. [partie III.1.b Politique de vote](#) et [III.2.e Exercice du droit de vote](#).



3. L'INTENSITÉ CARBONE

L'intensité carbone est calculée sur la base de l'ensemble des actifs gérés par la société de gestion, à l'exception des OPC gérés en externe (dont nous ne connaissons la composition que de manière « très décalée ») et des titres monétaires (en raison de leur horizon de détention court).

> Pour plus de détails, cf. [partie III.2.b – Indicateurs climat et contribution à la transition énergétique](#).



Au-delà des périmètres évoqués ci-dessus, la notion de progressivité relative à l'intégration de l'ESG dans le processus d'investissement s'applique également à :

- **La méthodologie de l'analyse ESG elle-même** : les fiches d'analyse ESG émetteurs évoluent dans le temps, avec l'intégration de nouveaux critères d'analyse aussi bien dans la grille d'analyse des émetteurs souverains que des émetteurs privés (cf. détail en *partie III.1.a – Principes d'analyse ESG*) sur la base d'une grille d'analyse de matérialité sectorielle.
- **L'analyse des risques** : identification, mesure et hiérarchisation progressive des risques ESG par secteur et par émetteur.
- **Le dialogue actionnarial** : en fonction de la catégorisation interne des titres détenus en portefeuille, car l'implication dans la vie de l'entreprise y est différente selon l'optique de détention (moyen/long terme ou tactique) et également en fonction de la connaissance de l'entreprise et de ses problématiques (cf. détail en *partie III.1.c. – Dialogue actionnarial*).
- **L'utilisation de données externes** (cf. détail en *partie II.6.c – Données et prestataires*).
- **La prise en compte de standards internationaux** comme les Objectifs de développement durable (ci-après « ODD ») des Nations unies (cf. *focus sur les ODD dans les Fiches pédagogiques*).

d) Intégration des équipes de gestion et de recherche

L'année 2019 a été marquée par une plus grande convergence des équipes de recherche, et notamment par l'intégration de l'équipe ESG au sein de ce pôle. Ceci a permis de consolider les relations entre les équipes de recherche et de gestion – les analystes ESG participent désormais de manière systématique à certains comités de gestion ainsi qu'à des comités transverses comme le comité matières premières. L'exercice d'appréciation ESG des émetteurs souverains s'est aussi trouvé au carrefour de l'analyse ESG, macro-économique et quantitative. Il résulte de cette intégration poussée une plus grande valeur ajoutée des travaux de l'équipe ESG au profit des équipes de gestion.

e) Approche par les risques

Covéa Finance positionne l'ESG comme un moyen complémentaire de maîtriser les risques dans ses portefeuilles en venant compléter et enrichir la vision traditionnelle de l'investissement basée sur des critères financiers, comptables et boursiers. La notion d'ESG apporte ainsi une réelle valeur ajoutée pour la gestion de portefeuilles.

Risques génériques en cas de non-maîtrise des facteurs ESG	
Environnementaux	Sociaux/Sociétaux
Gouvernance	
Risques de réputation	
Risques de pénalités financières	
Risques réglementaires	
Risques liés au financement	
Risques de discontinuité de l'activité	
Risques opérationnels émergents (dont technologiques)	

Risques spécifiques au réchauffement climatique	
Risques physiques	Risques de transition
Pertes liées à des événements climatiques extrêmes (inondations, tempêtes...)	Ajustements vers une économie bas carbone (notion de « <i>stranded assets</i> » c'est-à-dire qu'il existe un risque de dépréciation en bourse des actifs carbonés). Nous intégrons les risques de responsabilité (juridique et de réputation) dans le risque de transition.

Les risques ESG, qu'ils soient sectoriels ou applicables à un émetteur en particulier, sont appréhendés via plusieurs canaux principaux :

- lors des échanges avec les entreprises dans le cadre du dialogue actionnarial (cf. détail en partie III.1.c – Dialogue actionnarial),
- lors de la revue et de l'appréciation des controverses liées aux émetteurs.

Ces risques sont également identifiés et évalués dans le cadre des activités de recherche de l'équipe d'analystes ESG, et retranscrits dans les fiches d'analyse produites par ses soins (cf. partie III.1.a – Principes d'analyse ESG).

En effet, Covéa Finance a poursuivi en 2019 le travail engagé sur l'appréciation des risques embarqués en portefeuilles (ne se limitant pas aux risques liés au changement climatique, mais couvrant bien l'ensemble des risques « E », « S » et « G »).

L'équipe d'analyse extra-financière a mis au point une grille d'analyse de matérialité sectorielle permettant d'identifier les enjeux les plus matériels par secteur. Ce travail a permis d'identifier l'exposition de nos portefeuilles à ces risques eu égard à nos positionnements sectoriels. Cette grille est aussi utilisée par l'équipe d'analystes ESG pour évaluer la performance ESG des entreprises détenues en portefeuille en fonction des actions qu'elles mettent en œuvre pour se couvrir et/ou atténuer leur exposition auxdits risques.

f) Recherche d'opportunités

Covéa Finance estime que l'ESG recouvre des opportunités pour le développement de la gestion de ses OPC ouverts. La montée en puissance de la prise de conscience sur les enjeux extra-financiers, notamment climatiques mais pas exclusivement, entraîne une augmentation de la demande de produits qualifiés de « responsables » ou « durables ».

C'est ainsi qu'un projet transverse lancé mi-2017 a abouti en 2018 à la création d'une gamme de quatre fonds à thématique environnementale.

> Pour plus d'informations à ce sujet, se référer à la partie III.1.f – Développement de produits et actifs directement liés à l'ESG.

g) Intégration dans les objectifs d'entreprise

L'ESG a d'abord été déployé à partir de 2015 comme un projet transverse sur la base de l'existant (principalement le pilier Gouvernance en lien avec l'exercice des droits de vote). Cette démarche a ensuite été intégrée à part entière dans les objectifs triennaux 2017-2019 puis dans le plan 2021-2026 dénommé « Ambition 2026 ». La matérialité de la déclinaison de l'ESG passe par son intégration dans le processus d'investissement, mais aussi dans nos opérations internes par la dimension Ressources Humaines. En effet, ces objectifs d'entreprise sont déclinés en objectifs individuels pour chaque collaborateur de Covéa Finance.

4. LES POLITIQUES ET ENGAGEMENTS

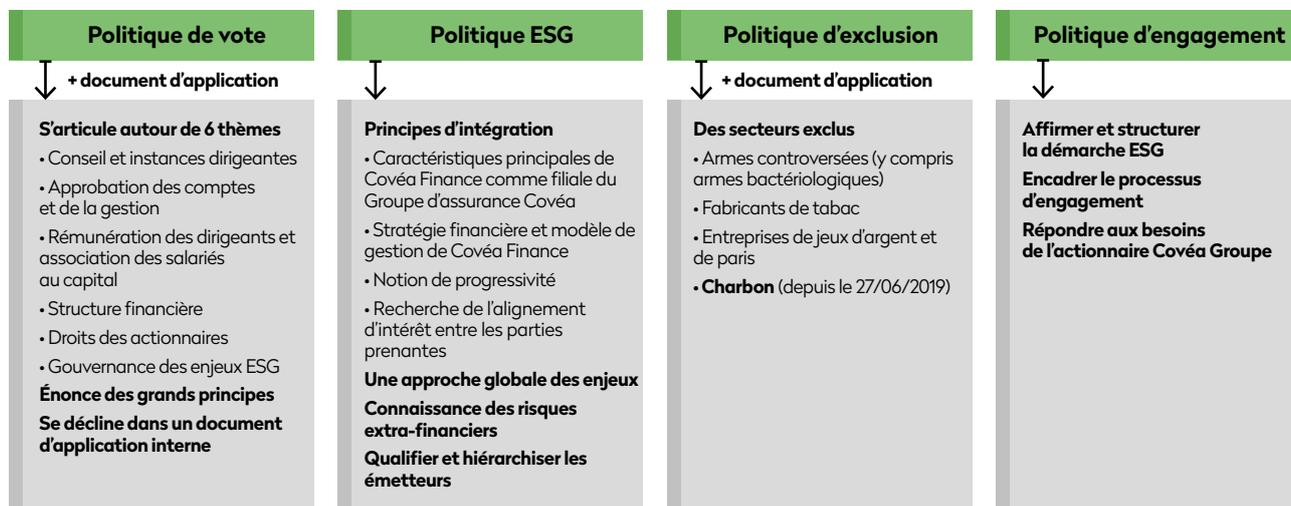
Quatre politiques viennent encadrer et structurer la démarche ESG de Covéa Finance. Ces politiques font l'objet d'une révision annuelle impliquant des correspondants issus de plusieurs équipes : équipe ESG, gestion, recherche micro et macro-économique, juridique et contrôle interne décrivant les grands principes de Covéa Finance. Elles sont publiques et ont vocation à demeurer pérennes.

On notera en 2019 une modification substantielle de la politique d'exclusion qui a été étendue au secteur du charbon (exclusion partielle sur la base de seuils – cf. Partie III.1.d. Mise en œuvre de la politique d'exclusion). D'autre part, en application de nouvelles dispositions réglementaires⁽¹⁾ parues en novembre 2019, une politique d'engagement actionnarial plus globale, s'appuyant sur les politiques existantes, sera formalisée et publiée par Covéa Finance à compter de l'exercice 2020.

Les politiques 2020 sont accessibles sur le site internet de Covéa Finance à l'adresse suivante : <https://www.covea-finance.fr/nous-connaître/nos-rapports-et-politiques>.

> Pour plus d'informations sur les rapports des politiques, se référer à l'annexe 1 : Table de correspondance Politique et Rapport.

Cartographie des politiques structurant l'ESG chez Covéa Finance



(1) **Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019** portant transposition de la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.

5. MOYENS D'INFORMATION

a) En interne

L'appropriation des enjeux ESG en interne demeure au cœur de nos ambitions. Pour renforcer cette appropriation, un module dédié à l'ESG a été intégré par Covéa Finance dans son « Parcours Découverte » (il s'agit d'une formation d'intégration obligatoire destinée aux nouveaux arrivants). Une session a été organisée en 2019 et a permis de former à ces enjeux les nouveaux collaborateurs, soit une dizaine de salariés. Les équipes de gestion et de recherche avaient par ailleurs été formées à l'ESG et au calcul de l'intensité carbone en 2017.

L'équipe ESG a également poursuivi son travail de communication de proximité, via plusieurs canaux : la publication d'une *Lettre de l'ESG* (initiée en 2017 dont l'édition n° 50 a été publiée en décembre 2019), et la publication ponctuelle d'articles ou d'études en lien avec l'ESG, et rédigés en collaboration avec les autres équipes de la recherche (Microéconomique, Macroéconomique et Quantitative) ainsi que la Gestion sur des sujets tels que l'industrie automobile ou le charbon.

C'est en effet dans le cadre d'une étude conjointe approfondie – portant sur les impacts potentiels liés au désengagement du charbon par les États et les acteurs privés d'un point de vue environnemental, social, sociétal, économique et financier – qu'a été adoptée la Politique d'exclusion « Charbon » par Covéa Finance le 27/06/2019.

Le déploiement progressif d'un outil propriétaire dédié à l'ESG permet également de faciliter la mise à disposition de la recherche ESG auprès des équipes de gestion et de recherche – cf. *partie II.6.d* pour plus d'informations sur cet outil. Par ailleurs, les fiches d'analyses ESG (émetteurs privés) ont fait l'objet d'une refonte en fin d'année afin d'y intégrer des éléments relatifs aux ODD, ainsi que des éléments de comparaison plus exploitables sur le volet « climat ». Rédigées en fonction des demandes des équipes de gestion et de recherche, elles sont un des principaux vecteurs de l'intégration de l'ESG dans le processus d'investissement. L'équipe ESG fait aussi évoluer ses méthodologies d'analyse afin de satisfaire aux besoins des équipes de gestion. Ainsi, afin d'éviter tout biais, Covéa Finance a fait le choix de prendre en compte la taille des émetteurs dans son appréciation. Nos critères permettent aujourd'hui de laisser leur chance aux PME qui ont une bonne performance extra-financière, mais un niveau de transparence limité en raison du manque de ressources pour consolider des données et les communiquer.

Focus sur la participation des analystes ESG aux comités de gestion valeurs

Dans le cadre d'une intégration croissante de l'ESG, les analystes ESG participent depuis la fin d'année 2018 aux comités de gestion valeurs (actions et crédit) de Covéa Finance, au cours desquels ils présentent les résultats de leurs analyses ESG et répondent aux questions des gérants. Les décisions d'investissement prises lors de ces comités prennent donc en compte les critères financiers, mais aussi extra-financiers. Cette proximité a contribué à une hausse du nombre de demandes d'analyse ESG de la part de la Gestion.

Depuis la création de l'équipe ESG en 2016, 214 analyses ont été réalisées sur des émetteurs privés à fin 2019, soit près de la moitié des actifs détenus sous la forme d'actions et d'obligations (48 %).

b) Vis-à-vis du client Covéa (mandats et OPC dédiés)

Le groupe Covéa est informé de la démarche ESG de Covéa Finance à travers plusieurs canaux. Les premiers d'entre eux sont le comité de surveillance et le comité de coordination financière (CCF) qui réunit, pour le premier, les administrateurs et les membres du comité de direction de Covéa Finance, ainsi que pour le second, les principaux responsables de la Direction des Investissements du groupe Covéa.

Covéa Finance a piloté les réunions « Task Force Covéa sur le reporting article 173 » conjointement avec le groupe Covéa dont Covéa Immobilier. Au cours de ces réunions, plusieurs thématiques ont été abordées comme : les évolutions réglementaires, le pilotage de la production des rapports ESG, l'étude d'un échantillon représentatif de rapports ESG (publiés en réponse à l'art. 173-VI), le retour d'information sur les groupes de travail de place, etc. *Pour plus d'information sur la « Task Force » voir partie II.3.a – La gouvernance.*

Covéa Finance intervient aussi au sein des instances du groupe Covéa comme le comité RSE pour présenter l'état d'avancement des sujets ESG en tant que contributeur métier sur le volet extra-financier des placements du groupe.

Dans ce cadre, Covéa Finance a également été l'un des contributeurs aux déclarations de performance extra-financière (ou « DPEF ») des marques du groupe Covéa. Ces déclarations remplacent l'ancien « rapport RSE », en application de la directive européenne relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité (directive 2014/95/UE).

c) Vis-à-vis des autres clients (OPC ouverts)

En lien avec ses objectifs triennaux 2017-2019, Covéa Finance a accentué ses actions commerciales au sein des réseaux Vie MMA, GMF et MAAF et auprès de clients hors Groupe. Dans ce contexte, l'équipe ESG réalise aux côtés des équipes de commercialisation un effort de pédagogie sur les enjeux ESG et de promotion de la gamme de fonds à thématique environnementale. Ces efforts seront poursuivis dans le cadre du plan 2020-2026 dénommé « Ambition 2026 ». *Pour plus d'information sur cette gamme de fonds, voir partie III.1.f « Développement de produits et actifs directement liés à l'ESG ».*

6. RESSOURCES ET MOYENS

a) Positionnement de l'ESG dans l'entreprise

Covéa Finance a fait le choix de développer sa propre méthodologie d'analyse ESG pour répondre à ses besoins spécifiques. À ce titre :

- la prise en compte de l'ESG dans le processus d'investissement est inscrite dans les objectifs pluriannuels d'entreprise élaborés courant 2019 et dénommés « Ambition 2026 » ;
- l'ESG est inclus dans la chaîne de valeur de Covéa Finance ;
- une équipe d'analystes ESG a été créée en 2016 et fait partie, depuis 2019 des équipes de recherche. Les moyens humains y ont été renforcés.

b) Moyens humains

L'équipe ESG, créée en 2016, comprend aujourd'hui quatre analystes ESG dédiés à l'appréciation des critères de performance extra-financière des émetteurs en portefeuille ou à l'étude. Ces moyens humains renforcés permettent à notre société de réaliser en interne l'ensemble des analyses ESG des émetteurs, fournissant ainsi une appréciation poussée et qualitative aux équipes de gestion. Covéa Finance a en effet choisi de ne pas être dépendante d'agences de notation extra-financières mais d'internaliser ses analyses, ce qui constitue un élément différenciant par rapport aux autres sociétés de gestion comparables.

c) Données et prestataires

Le sujet des données est devenu au fil des années une préoccupation majeure pour les investisseurs qui se doivent de bâtir leur stratégie d'investissement et leurs décisions à partir de données stables et fiables.

Face à l'afflux de données, les chiffres publiés doivent conserver un sens et une approche progressive et l'utilisation des données externes est privilégiée afin de permettre une appropriation du sujet en interne.

Le recours à certains prestataires apporte une expertise spécifique et ciblée qui vient compléter la méthodologie de recherche développée en interne.

Les prestataires de données sélectionnés

En supplément des prestataires susmentionnés, Covéa Finance a fait le choix, fin 2019, de se doter d'un prestataire spécialisé sur les controverses ESG. Cela permettra à l'équipe ESG de suivre de façon plus systématique et sur un périmètre étendu les controverses relatives au portefeuille d'actifs géré par Covéa Finance et à son univers d'investissement.

Prestataires	Données fournies	Expertise
ISS	Recommandations de vote et analyse	Analyse des résolutions présentées en assemblée générale (AG) au regard des exigences formulées par Covéa Finance dans sa politique de vote
ISS ESG	Données sectorielles	Identification des émetteurs selon les secteurs listés dans la politique d'exclusion
London Stock Exchange Group (ex-Beyond Ratings)	Indicateurs climat (émetteurs souverains et privés)	Expertise climat
CDP (ex-Carbon Disclosure Project)	Réponse des émetteurs aux questionnaires « Carbon », « Water » et « Forest »	Expertise environnementale
Urgewald	Liste des 120 développeurs / Global Coal Exit List (GCEL)	Expertise charbon

d) Le déploiement d'un outil interne

Afin de centraliser et de faciliter l'accès aux données ainsi qu'à l'ensemble de la recherche ESG, le développement d'un outil propriétaire a été déployé progressivement en fin d'année 2018 et début d'année 2019 auprès notamment des équipes de gestion et de recherche.

Cet outil permet notamment aux utilisateurs de calculer l'intensité CO₂ de leurs portefeuilles, ou encore de centraliser les appréciations formulées par les analystes ESG sur les émetteurs privés (cf. partie III.1.a Principes d'analyse ESG).

Cet outil fera l'objet d'évolutions en 2020 pour y intégrer de nouvelles fonctionnalités, notamment l'appréciation des émetteurs souverains.

III.

Analyse et mise en œuvre

L'année 2019 a été synonyme pour Covéa Finance de déploiement et d'intégration toujours plus poussée de sa démarche ESG. L'équipe d'analystes ESG a poursuivi ses travaux afin de continuer à intégrer l'ESG au sein de l'ensemble des processus d'investissement, et d'affiner ses méthodes d'analyse et de notation. L'équipe s'est aussi chargée de réviser sa politique d'exclusion, de renforcer le dialogue avec les équipes de gestion via l'outil ESG et la participation aux comités de gestion, et enfin d'élargir le périmètre couvert par ses travaux.

1. MÉTHODOLOGIE

a) Principes d'analyse ESG

Appréciations ESG internes

Dans le cadre de sa démarche ESG, deux méthodologies internes d'appréciation des émetteurs portant sur les émetteurs souverains ont été définies d'une part, et sur les émetteurs privés d'autre part.

→ PÉRIMÈTRE DES ÉMETTEURS SOUVERAINS (57 % DES ENCOURS TOTAUX AU 31/12/2019)

Les appréciations des analystes ESG sont essentiellement alimentées à partir de bases de données publiques (données de la Banque mondiale, Nations unies, OCDE, etc.).

Une appréciation (Satisfaisant/Vert, Moyen/Orange, Insuffisant/Rouge) est attribuée par pays pour chaque pilier E, S et G :

- **Environnement** dont risque climat, gouvernance environnementale, gestion de la ressource en eau, pollution de l'air, déforestation, taux de valorisation des déchets, etc.
- **Social** dont santé (dépenses de santé par habitant, malnutrition, etc.), conditions de travail (esclavage moderne, taux de chômage, etc.), éducation (quantité et qualité) ainsi que diversité et inégalités des richesses, etc.
- **Gouvernance dont Droits humains** (caractère démocratique, liberté de la presse, etc.), corruption, efficacité du gouvernement et pratiques fiscales, etc.

Chaque pilier E, S et G est apprécié en fonction de l'analyse de critères, qui sont eux-mêmes déterminés sur la base d'indicateurs :



Pour certaines sources, qui ne sont pas mises à jour annuellement, l'équipe ESG a pris en compte la donnée disponible la plus récente. Des changements récents de gouvernement ou de politiques, comme au Brésil sur le volet environnemental avec l'arrivée du président Bolsonaro, peuvent donc ne pas encore transparaître dans l'analyse quantitative. L'équipe ESG apporte ainsi une analyse qualitative pour compléter la lecture des données et prendre en compte ces dernières évolutions. Ces analyses complémentaires sont incluses dans les Fiches Pays.

Au cours de la mise à jour 2019 du modèle souverain, sur la base des données disponibles les plus récentes (65 % des indicateurs mis à jour), 54 pays ont été étudiés (contre 51 en 2018) couvrant 100 % des obligations souveraines en portefeuille. Plusieurs ajustements méthodologiques ont également eu lieu permettant à l'ensemble du modèle de gagner en maturité.

Résultats 2019

Nous avons croisé les résultats obtenus en 2019 avec les obligations souveraines gérées par Covéa Finance (États/ quasi-États) au 28/06/2019. Cela nous a permis d'évaluer les risques extra-financiers auxquels le portefeuille est exposé par pays :

→ Covéa Finance n'est pas exposée en obligations souveraines aux pays présentant des performances insuffisantes sur les trois piliers E, S et G comme la Chine ou l'Arabie Saoudite. Le seul pays montrant une performance globale insuffisante auquel

le portefeuille de Covéa Finance est exposé est le Mexique à hauteur de 16,5 M€, dont les encours détenus sont cependant en baisse de 52 % au cours du premier semestre 2019.

→ Dans l'ensemble, le portefeuille d'actifs que nous gérons obtient des résultats au-dessus de la moyenne mondiale ainsi que la moyenne de chaque zone géographique, principalement du fait de son exposition à la France (76 % des encours souverains exposés à ce pays qui est noté positivement sur les 3 piliers).

→ PÉRIMÈTRE DES ÉMETTEURS PRIVÉS (21% DES ENCOURS TOTAUX AU 31/12/2019)

Les fiches d'analyse produites par les analystes ESG reposent essentiellement sur :

- l'étude de la documentation des émetteurs (rapport annuel, intégré, document de référence, rapport RSE, rapport Climat, site internet...);
- les données relatives au climat et à la transition énergétique fournies par notre prestataire London Stock Exchange Group ;
- les échanges ayant lieu avec les entreprises dans le cadre du dialogue actionnarial ;
- une veille sur des sujets extra-financiers dans les médias (ex. : controverses, tendances, pratiques...);
- tous rapports publiés par des parties prenantes (fédérations professionnelles, associations de consommateurs, syndicats, ONG).

Pour chaque pilier « Environnement », « Social » et « Gouvernance » Covéa Finance a déterminé des critères, eux-mêmes subdivisés en indicateurs, qu'elle considère comme des fondamentaux communs à tous les émetteurs privés. Pour chacun de ces indicateurs et critères, une appréciation est établie :

- positive : va au-delà des attentes de Covéa Finance ;
- neutre : est en ligne avec les attentes de Covéa Finance ;
- négative : présente un certain retard au regard des attentes de Covéa Finance.

La consolidation de ces appréciations par indicateurs puis par critères permet d'obtenir une appréciation positive, neutre ou négative pour chacun des trois piliers E, S et G. À ce stade, Covéa Finance a choisi de ne pas consolider les résultats ainsi obtenus en une appréciation unique (qui supposerait d'effectuer une moyenne des trois piliers) qui nous semble plus difficilement exploitable et interprétable. La dégradation soudaine d'une appréciation peut déclencher l'envoi d'une alerte à la gestion, et éventuellement faire l'objet d'un suivi plus approfondi dans le cadre d'un dialogue actionnarial.

Au-delà de l'appréciation susmentionnée, une dynamique est également définie. Elle peut être positive ou négative au regard des évolutions des pratiques de l'émetteur d'une année à l'autre, mais aussi par rapport à ses pairs sur la même période.

Pilier	Exemples de critères par type d'émetteurs	
	Émetteurs privés	Émetteurs souverains
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Émissions GES • Production/ traitement des déchets • Biodiversité • ... 	<ul style="list-style-type: none"> • Mix énergétique • Eau – stress hydrique • Déforestation • ...
Social	<ul style="list-style-type: none"> • Parité F/H • Rétention des talents • Critères ESG dans la chaîne d'approvisionnement • ... 	<ul style="list-style-type: none"> • Conditions de travail • Santé • Éducation / formation • ...
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence des politiques et rapports de rémunération • Séparation des pouvoirs • Indépendance du Conseil • Durée des mandats • ... 	<ul style="list-style-type: none"> • Corruption • Liberté et démocratie • Criminalité et Sécurité • Fiscalité • ...

En complément de ces critères génériques, les analystes ESG étudient des critères spécifiques eu égard au secteur d'activité et à la zone géographique de l'émetteur. La grille d'analyse sectorielle développée en interne permet d'identifier facilement les enjeux matériels en fonction des secteurs d'activité.

L'ensemble de ces éléments sont synthétisés dans des fiches d'analyse ESG (émetteur par émetteur) à destination des équipes de Gestion et de Recherche micro et macro-économique.

Pilier	Exemples de critères par type d'émetteurs	
	Secteur de l'Énergie	Secteur des Soins de santé
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Émissions de GES • Qualité de l'air • Impact de l'activité sur la biodiversité 	<ul style="list-style-type: none"> • Gestion de l'énergie • Gestion des déchets notamment médicamenteux • Impact environnemental des produits
Social	<ul style="list-style-type: none"> • Relation avec les communautés locales • Relations avec les employés • Santé/sécurité des employés • Capacité d'innovation 	<ul style="list-style-type: none"> • Accessibilité des médicaments et gestion des brevets • Transparence dans la communication et le marketing • Sécurité des produits • Gestion de la chaîne d'approvisionnement
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Corruption • Influence du cadre réglementaire et politique 	<ul style="list-style-type: none"> • Éthique des affaires • Influence du cadre réglementaire et politique • Respect du droit de la concurrence

→ PÉRIMÈTRE DES OPC (17 % DES ENCOURS TOTAUX AU 31/12/2019)

Les OPC ont également été intégrés en 2019 au périmètre des actifs éligibles à une analyse ESG, suite à la finalisation de l'intégration de critères ESG au sein des questionnaires SGP.

Pour les OPC externes (6 % des encours au 31/12/2019), l'exercice de transparisation (reconstitution ligne à ligne des fonds détenus dans un portefeuille) est techniquement non réalisable. C'est pourquoi l'équipe de multigestion intègre l'ESG non pas par le biais de fiches d'analyse ESG, mais au travers de deux questionnaires (SGP et fonds) envoyés aux SGP externes. Parmi les questions soumises aux SGP figuraient par exemple :

- Avez-vous formalisé une politique ESG ? Quelle est votre méthodologie d'analyse extra-financière ?
- Quelle est la part de vos encours sous gestion couverte par une analyse extra-financière ?
- Quelle est votre approche d'exercice des droits de vote ? Quel est votre périmètre de vote ?
- Prenez-vous en compte les risques climatiques (physique et de transition) dans vos activités de gestion ? Disposez-vous d'une stratégie d'alignement 2 °C de vos portefeuilles ?

Pour les OPC internes (11 % des encours au 31/12/2019) gérés par Covéa Finance, une analyse ESG est réalisée à double titre : au travers du même questionnaire SGP que pour les sociétés de gestion externes, qui intègrent des critères ESG et reflètent la robustesse de la démarche ESG de Covéa Finance organisée autour de grands principes (cf. *Partie II.3.b. « Démarche générale ESG et grands principes »*) et politiques (cf. *partie II.4.*), mais aussi et surtout au travers de la transparence qui permet de remonter ligne à ligne la composition de chaque fonds et donc de réaliser des analyses ESG au niveau des émetteurs.

Principales évolutions 2019

Au cours de l'exercice 2018, les **grilles d'appréciation** ont fait l'objet d'une révision. Le projet de refonte de la grille d'appréciation des émetteurs privés initié en 2018 a été finalisé au cours de l'année 2019. Il s'agit d'un outil d'analyse permettant d'identifier les enjeux majeurs de chacun des secteurs. Chaque étude extra-financière d'un émetteur privé prend systématiquement en compte les critères identifiés par cette grille.

Une réflexion a également été lancée en 2019 pour la sélection d'un prestataire externe qui permettrait de suivre de manière plus précise, systématique et exhaustive les controverses liées aux émetteurs privés.

Au-delà de la grille d'appréciation des émetteurs privés, la **fiche d'analyse** a également évolué afin de mieux intégrer la performance carbone de l'émetteur. Le nouveau format de fiche d'analyse inclut également de nouveaux éléments sur les Objectifs de développement durable (« ODD ») des Nations unies. Ce choix d'intégrer systématiquement les contributions (positives ou négatives) aux Objectifs de développement durable des Nations unies (ODD) dans l'ensemble de ses analyses, y compris celles portant sur les émetteurs souverains, fait écho à la tendance de fond confirmée lors des rencontres avec les émetteurs, qui explicitent de plus en plus clairement leur contribution aux ODD.

Il convient enfin de noter que les canaux de communication de la recherche ESG ont également évolué : le déploiement de l'outil ESG propriétaire permet un accès simplifié des utilisateurs (notamment les équipes de gestion et de recherche) aux appréciations ESG ; la participation des analystes ESG aux comités de gestion où s'incarne la collégialité de l'entreprise facilite également le partage d'informations sur l'ESG.

Enfin, notons également que le périmètre couvert par une appréciation ESG est progressivement élargi à de nouvelles catégories d'actifs. C'est le cas, en 2019, des OPC (organismes de placements collectifs) internes et externes comme décrits ci-dessus.

Focus sur les catégories d'actifs non éligibles à une analyse ESG :

Comme présenté en partie « Périmètre ESG : de quoi parle-t-on ? », environ 4% des actifs gérés par Covéa Finance ne sont pas éligibles à une analyse ESG.

→ Monétaires (2,8 % des encours) :

Compte tenu de leur horizon de détention court, les titres monétaires ne sont pas, à ce jour, inclus dans le périmètre éligible à une analyse ESG. Toutefois, l'équipe réalise régulièrement des analyses sur les volets Gouvernance et controverses pour les émetteurs de titres monétaires présentant des risques. En 2019, 59 analyses ont été réalisées sur cette classe d'actifs à la suite

desquelles sept émetteurs (i.e. 12 % des émetteurs analysés) ont été considérés comme non investissables. Cette pratique s'inscrit dans le cadre des récentes évolutions réglementaires (Règlement 2017/1131 du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires).

→ Supranational (1 % des encours) :

Les émetteurs supranationaux sont des structures qui, par nature, dépassent les limites des États. Il s'agit par exemple de la Banque européenne d'investissement (BEI), la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) ou encore la Société européenne pour le

financement de matériel ferroviaire (Eurofima). Le caractère transnational de ces émetteurs rend impossible l'analyse ESG telle que réalisée pour les émetteurs souverains ; à ce titre, ils ne sont pas inclus au périmètre éligible à une analyse ESG.

→ Liquidités (0,6 % des encours) :

Les liquidités, qu'il s'agisse de dollars américains, de livres sterling ou d'euros, sont des instruments de change, ce qui rend non pertinente leur analyse.

→ Future et change à terme

(0,01 % des encours) : La particularité de ces actifs rend leur analyse ESG non pertinente.

b) Politique de vote

Posséder une action donne généralement le droit à l'actionnaire de s'exprimer sur la gestion de l'entreprise. L'objectif de l'assemblée générale (AG) est de permettre un dialogue entre les actionnaires et le management. Ainsi l'AG représente le cadre privilégié et prévu par la loi de l'engagement et de la démocratie actionnariale.

Les résolutions présentées par les sociétés relèvent le plus souvent d'aspects en lien avec la gouvernance, comme la politique de rémunération des dirigeants ou la nomination des membres du CA. Covéa Finance exerce le droit de vote de ses clients en application de sa politique de vote. Ce document est accessible sur son site internet et fait l'objet d'une révision annuelle.

Focus sur la dématérialisation du vote aux assemblées générales :

Les analystes ESG sont responsables de l'exercice des droits de vote associés aux détentions en actions de Covéa Finance. Ceux-ci ne peuvent pas toujours se déplacer en assemblée générale des entreprises concernées pour voter : c'est pourquoi la société a recours au vote dématérialisé via une plateforme internet. Cette opération a été menée en 2019 conjointement avec notre prestataire spécialisé dans le vote, les dépositaires et l'équipe du Middle-Office de Covéa Finance. La dématérialisation permet de gagner en efficacité tout en réduisant le risque d'incident.

c) Dialogue actionnarial

Outre l'exercice des droits de vote, Covéa Finance considère le dialogue direct avec les entreprises comme un axe primordial de promotion d'une meilleure gouvernance, de pratiques sociales et environnementales plus responsables et d'une transparence accrue. Elle a rencontré à ce titre 58 entreprises en 2019 et orienté sa démarche d'engagement prioritairement avec les entreprises considérées comme « cœur », c'est-à-dire constituant la base de ses investissements de long terme, et vers les entreprises susceptibles d'être incluses dans les fonds à thématique environnementale ainsi que les fonds labellisés ISR. Covéa Finance distingue les dialogues ayant lieu en amont des assemblées générales des entreprises qui se focalisent sur des aspects de gouvernance, de ceux prenant place tout au long de l'année et dont les thématiques s'articulent autour des trois piliers.

D'autre part, un « Plaidoyer ESG » a été rédigé courant 2019 à destination des émetteurs rencontrés par les analystes ESG dans le cadre de dialogues actionnariaux. Ce document présente la démarche ESG de Covéa Finance, les différentes politiques ainsi qu'une liste d'indicateurs sur les piliers E, S et G utilisés lors des analyses des émetteurs privés. Cela a pour objectif d'inciter les émetteurs, notamment les plus petites capitalisations boursières, à une meilleure prise en compte des enjeux extra-financiers et à une plus grande transparence.

L'ensemble de ces dialogues repose sur une analyse de la performance sociale, environnementale et de gouvernance des entreprises, de leur conformité aux réglementations en vigueur ou à venir et permet, *in fine*, de définir les opportunités, les axes de développement et les risques qui gravitent autour d'un émetteur. Les réponses fournies par les entreprises lors de ces dialogues sont ensuite intégrées à l'analyse ESG d'un émetteur et contribuent à son appréciation.

d) Mise en œuvre de la politique d'exclusion

La politique d'exclusion de Covéa Finance est publiée sur son site internet. Elle fait l'objet d'une révision annuelle. En 2019, la politique d'exclusion a été revue à la mi-année pour y inclure le charbon thermique (voir encadré ci-dessous).

Afin de garantir l'application de cette politique, Covéa Finance s'appuie sur un mode opératoire solide qui repose sur :

- l'identification des entreprises exposées à l'un des secteurs exclus avec le recours à un prestataire spécialisé ;
- le blocage des ordres d'achat sur les éventuels titres concernés dans son Système d'Information ;
- un contrôle périodique des portefeuilles et une révision trimestrielle de la liste des titres exclus.

De manière plus générale, le dialogue actionnarial est privilégié avec les entreprises, plutôt que l'exclusion, comme axe de promotion de pratiques plus responsables dans une démarche constructive d'accompagnement.

Focus sur l'exclusion du charbon

Covéa Finance s'engage, conformément à sa politique d'exclusion mise à jour le 27/6/2019, à exclure en lien avec le charbon :

- 1.** Les énergéticiens dont plus de 30 % de la production d'électricité est générée à partir de charbon thermique, à l'exception de ceux qui ont pris des engagements clairs de réduction de cette part en dessous de ce seuil à horizon 2025 (voir ci-dessous). Pour ces derniers, Covéa Finance vérifiera, dans le cadre d'un dialogue actionnarial, la réduction effective de la part du charbon dans l'électricité produite au moins une fois par an.
- 2.** Les entreprises tirant plus de 30 % de leur chiffre d'affaires du charbon (thermique comme métallurgique).
- 3.** Les 120 entreprises identifiées comme les plus actives en termes de développement de nouvelles centrales à charbon (liste nommée « Coal Plant Developers », publiée par l'ONG allemande Urgewald et accessible ici : <https://coalexit.org/index.php/database>).

N. B. Pour ses expositions obligataires, Covéa Finance cessera tout nouvel investissement dans les entreprises susmentionnées, et se garde le droit de conserver les titres déjà investis jusqu'à maturité (avec une échéance maximale à 2025).

L'année 2019 est une année particulière dans le sens où nous avons ajouté une mention « charbon » à mi-année (le 27/6/2019) à notre politique d'exclusion. Nous avons donc révisé deux fois notre politique d'exclusion et non une seule fois comme les années antérieures.

Ce besoin de formalisation est issu de notre participation et contribution aux différents groupes et travaux de place pour lesquels le sujet « charbon » était devenu une priorité en ligne avec les préoccupations politiques sur le sujet.

Nous avons fait le choix d'inscrire les mentions d'exclusion du « charbon » à l'intérieur de la politique d'exclusion existante, et non pas de créer une seconde politique d'exclusion qui aurait été spécifique au charbon.

N'ayant aucune exposition au « charbon » au-delà des seuils fixés au sein de notre politique d'exclusion, qui est alignée sur les pratiques de place, nous ne prévoyons pas de publier une stratégie de « sortie du charbon » comme préconisée dans la déclaration de place du 2/7/2019.

Point d'attention : L'exception mentionnée en point n°1 de la politique d'exclusion qui inclut le charbon (voir encadré ci-dessus) ne s'est matérialisée que pour une entreprise depuis l'application de la politique d'exclusion. Il s'agit d'un énergéticien dont 33 % de la production d'électricité était générée à partir du charbon à fin 2019 mais qui prévoit cependant un désengagement total du charbon d'ici 2023. En accord avec les règles strictes de cette exclusion, Covéa Finance a mené des dialogues actionnariaux avec cet énergéticien à deux reprises en 2019 afin de vérifier la trajectoire de réduction du charbon.

e) Notre contribution à la transition énergétique et à la lutte contre le réchauffement climatique

Soucieuse de contenir l'impact des activités humaines sur l'environnement et les ressources naturelles, Covéa Finance considère que la transition énergétique s'inscrit dans une démarche collective de décarbonation de l'économie en rappelant que l'activité de financement (en fonds propres ou en dette) intervient en parallèle du comportement des consommateurs et de l'activité de production et de services des entreprises qui répondent à cette demande des consommateurs.

Nous considérons notamment que le meilleur moyen de contribuer à l'objectif de réduction du réchauffement climatique est d'inciter les entreprises, dont nous sommes actionnaires ou potentiellement actionnaires, à réduire leur empreinte environnementale à travers le dialogue actionnarial.

L'intérêt commun des investisseurs et des entreprises est de travailler ensemble afin que cette transition puisse s'opérer sans rupture qui risquerait d'induire des chocs économiques et des pertes de valeur considérables tant pour les entreprises et leurs salariés que pour les investisseurs et leurs clients. C'est cette approche globale, graduelle et déterminée de l'ESG qui est au cœur de la démarche de Covéa Finance.

En matière environnementale, Covéa Finance a fait le choix, depuis 2016 (cf. détail en partie III.2.b – *Indicateurs climat et contribution à la transition énergétique*) de publier sur la majeure partie de ses actifs une intensité carbone. Cette vision à un instant « T » est complétée par une vision dynamique grâce à la publication d'une trajectoire 2 °C pour les émetteurs privés (actions et crédit).

Le choix de l'intensité carbone comme indicateur climat de référence est le résultat final de l'analyse développée par notre société afin de pouvoir répondre aux deux objectifs climat du décret d'application de l'article 173-VI de la LTECV à savoir :

- la gestion du risque climatique (risques physiques et risques de transition) ;
- la contribution aux objectifs nationaux et internationaux de limitation du réchauffement climatique.

L'intensité carbone est également un outil de suivi en interne, comme indicateur d'évolution de la transition énergétique. Cet indicateur est utilisé dans la grille d'appréciation des émetteurs souverains depuis 2017 et sa pondération a été renforcée dans le cadre de la refonte de cette grille en 2018. Pour les émetteurs privés, cet indicateur est systématiquement suivi pour situer la performance de l'entreprise étudiée par rapport à l'intensité carbone moyenne de ses pairs.

L'intensité carbone s'est également imposée comme un critère de sélection et un indicateur de performance pour certains de nos fonds à thématique environnementale (cf. partie III.2.f – *Synthèse des rapports ESG des fonds ouverts*).

f) Développement de produits et actifs directement liés à l'ESG

En 2019, Covéa Finance a obtenu le label ISR (Investissement socialement responsable) pour son fonds Covéa Flexible ISR, anciennement nommé Covéa Sélectif. L'ambition essentielle du label ISR soutenue par les pouvoirs publics est de distinguer des fonds d'investissement investis auprès d'émetteurs dont la stratégie et les pratiques de gestion répondent aux enjeux de développement durable. L'obtention de ce label vient reconnaître officiellement le caractère ISR de ce fonds, impliquant une réduction systématique et contraignante de l'univers d'investissement, et au terme d'un processus d'audit strict effectué par un organisme certificateur indépendant.

Ainsi Covéa gère à fin 2019 deux fonds détenant ce label :

- Covéa Flexible ISR, qui s'adapte aux différentes configurations de marché et est flexible entre actions et produits de taux ;
- Covéa Actions Solidaires, labellisé en 2018, un fonds d'investissement engagé pour soutenir des initiatives sociales et solidaires.

Covéa Finance investit également dans des « obligations vertes », constituant un instrument de financement qui prend de l'importance et a développé une méthodologie d'analyse des instruments et de suivi des projets au moment de la souscription puis de manière régulière tous les ans. Par ailleurs, avec l'appui des équipes référentiel et reporting, les équipes ESG et gestion ont mis en place un reporting trimestriel dédié.

Les enjeux environnementaux au cœur de notre gamme de fonds à thématique environnementale

Covéa Finance s'est dotée depuis juin 2018 d'une gamme de quatre fonds ouverts à thématique environnementale. Cette gamme traduit notre volonté de fonder nos investissements sur une vision à long terme des enjeux environnementaux tout en permettant également à nos clients d'y participer de façon ciblée. Cela illustre notre souci de réduire l'impact négatif des activités humaines sur le climat et les ressources naturelles :

→ Covéa Aeris participe à la décarbonation de l'économie en investissant dans des sociétés dont l'activité émet peu de gaz à effet de serre ou ayant un impact bénéfique sur la qualité de l'air.

→ Covéa Aqua investit dans des valeurs liées à la thématique de l'eau, de son approvisionnement à l'optimisation de son utilisation.

→ Covéa Terra investit dans des sociétés ayant la volonté d'établir des modes de consommation et de production durables, et engagées dans un modèle axé sur l'économie circulaire.

→ Covéa Solis se concentre sur des sociétés engagées dans la transition énergétique, par le recours à des énergies plus propres, l'amélioration de l'efficacité énergétique ou encore la fourniture de services de mobilité durable.

Les équipes de gestion et d'analystes ESG travaillent conjointement à l'identification d'entreprises éligibles dans chacun de ces quatre fonds. Pour ce faire, une grille de notation a été élaborée afin d'évaluer (i) la pertinence des activités avec le thème du fonds d'une part (notation par le gérant), et (ii) la performance environnementale ainsi que (iii) le niveau de transparence de l'entreprise dans ses communications d'autre part (notation par l'équipe ESG). À fin 2019, l'intégralité des titres présents en portefeuille a fait l'objet de cette notation conjointe.

Cette grille de notation a été révisée en 2019 afin de la rendre plus systématique, tout en permettant d'adapter les critères en fonction de la taille des sociétés : nos critères initiaux étaient trop pénalisants pour certaines petites capitalisations tandis que les nouveaux critères permettent aujourd'hui de laisser leur chance aux PME qui ont un impact environnemental positif, mais qui n'ont pas encore les ressources pour communiquer à ce sujet.

L'équipe d'analystes ESG contribue également à la promotion de ces fonds aux côtés des équipes de commercialisation, afin de sensibiliser les investisseurs aux enjeux environnementaux et aussi plus largement aux enjeux ESG.

2. RÉSULTATS

a) Analyse ESG

Au cours de l'exercice 2019, l'équipe ESG a réalisé des fiches d'analyses ESG pour les principaux émetteurs de titres souverains. Ces appréciations sont par ailleurs plus complètes, grâce à l'intégration de nouveaux indicateurs dans la grille d'appréciation. 54 pays ont ainsi été analysés en 2019 contre 51 en 2018.

Sur le périmètre des émetteurs de titres privés, 86 émetteurs ont été analysés sur l'exercice, dont une vingtaine selon le nouveau format de fiches d'analyse, intégrant une appréciation de la contribution de l'émetteur aux ODD, et une analyse de la performance carbone de l'émetteur par rapport à ses pairs.

b) Indicateurs Climat et contribution à la transition énergétique

I. Principes

Covéa Finance a fait le choix de publier l'intensité carbone de ses portefeuilles. L'intensité carbone d'une entreprise en portefeuille (actions ou obligations privées) correspond aux émissions de dioxyde de carbone (CO₂) et autres gaz à effet de serre de l'entreprise, rapportées à son chiffre d'affaires (CA). Les lignes du portefeuille sont ensuite agrégées en fonction du poids de chaque entreprise au sein du portefeuille.

De façon similaire, on calcule l'intensité carbone d'un État (obligations souveraines) en rapportant les émissions de gaz à effet de serre au produit intérieur brut (PIB), c'est-à-dire la valeur totale de la production de richesse au sein du pays. Pour cette catégorie d'actifs, nous considérons les émissions de gaz à effet de serre nationales du secteur public et les émissions importées sans soustraire les émissions exportées. Le choix d'une approche conservatrice majorant mécaniquement ces émissions de gaz à effet de serre a été privilégié.

	ENTREPRISES	ÉTATS
	DONT ACTIONS ET OBLIGATIONS PRIVÉES	OBLIGATIONS SOUVERAINES
Formule	$\sum_n^i \text{Poids de l'émetteur } i \text{ dans le portefeuille} \times \frac{\text{Émissions GES de l'émetteur } i}{\text{Chiffre d'affaires de l'émetteur } i}$	$\sum_n^i \text{Poids de l'émetteur } i \text{ dans le portefeuille} \times \frac{\text{Émissions GES de l'émetteur } i}{\text{PIB de l'émetteur } i}$
Explications	Émissions de gaz à effet de serre (GES) rapportées au chiffre d'affaires de l'entreprise (tonnes d'équivalent CO ₂ par M€ de CA) pondérées par le poids de l'émetteur dans le portefeuille en termes de valorisation.	Émissions de GES territoriales et importées rapportées au PIB (tonnes d'équivalent CO ₂ par M€ de PIB). Comprend les émissions domestiques exportées et les émissions importées.

Source : Covéa Finance

En pratique

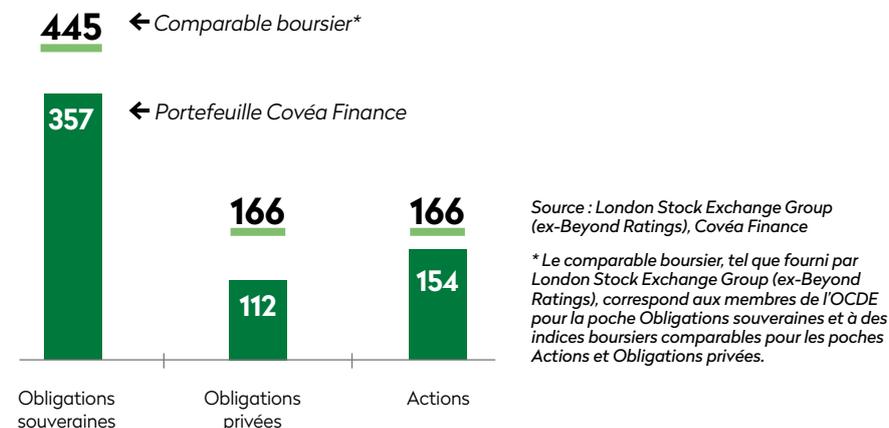
- Émissions de carbone (Scope 1 + 2 et Scope 3 aval pour le secteur automobile) de l'entreprise X en 2018 : 50 M de tonnes eq.CO₂
- Chiffre d'affaires de l'entreprise X en 2018 : 20 M€
- Intensité carbone de l'entreprise X : 50/20 = 2,5 tonnes eq.CO₂/M€ de CA
- Intensité carbone de l'entreprise Y : 10 tonnes eq.CO₂/M€ de CA
- Intensité carbone du portefeuille constitué de 30% de X et 70% de Y : 8 tonnes eq.CO₂/M€ de CA

II. Résultats généraux

La publication a été faite séparément entre les résultats des calculs « Entreprises » (poches Actions et Obligations privées) et « Souverains » (poche Obligations souveraines) et non pas un résultat fusionné, car le dénominateur du calcul est différent – il s'agit du chiffre d'affaires pour les entreprises et du PIB (périmètre courant) pour les obligations souveraines.

Intensité carbone par poche d'actifs

(en tonnes eq.CO₂/M€ de CA ou PIB)



Pour plus d'informations sur le périmètre de calcul de l'empreinte carbone, cf. [partie II.3.C – Déploiement et progressivité](#).

Point d'attention : Le calcul de l'intensité carbone a ses limites. Il repose sur les données fournies par un prestataire externe spécialisé : London Stock Exchange Group (ex-Beyond Ratings). Ce dernier s'appuie sur les données reportées par les émetteurs ou estimées lorsque celles-ci ne sont pas communiquées, selon des méthodes de calcul ou d'estimation robustes, mais discutables. La comptabilité carbone n'est donc pas aussi mature que la comptabilité financière et doit être interprétée avec précaution.

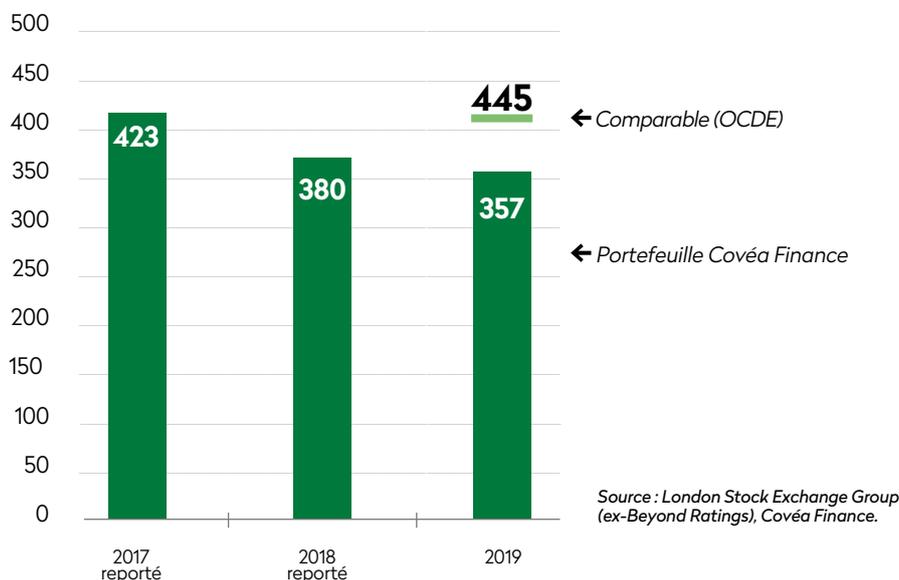
III. Résultats pour la poche Obligations souveraines

Le portefeuille global de la classe d'actifs des Obligations souveraines affiche au 31/12/2019 une intensité carbone de 357 tonnes eq.CO₂/M€ PIB. Cette intensité est en baisse de 6 % comparée à l'intensité carbone 2018 (cf. [analyse des variations ci-dessous](#)).

Ce niveau d'intensité demeure inférieur de 20 % par rapport à la zone OCDE. Cet écart favorable pour le portefeuille de Covéa Finance s'explique principalement par la surexposition du portefeuille aux titres émis par l'État français. En effet, la France est l'un des pays européens dont les émissions de gaz à effet de serre rapportées au PIB sont les plus faibles du fait, notamment, de la prépondérance de l'énergie nucléaire, bas carbone par nature, dans son mix énergétique.

Intensité carbone du PIB de la poche Obligations souveraines

(en tonne eq.CO₂/M€ PIB ; € courants)



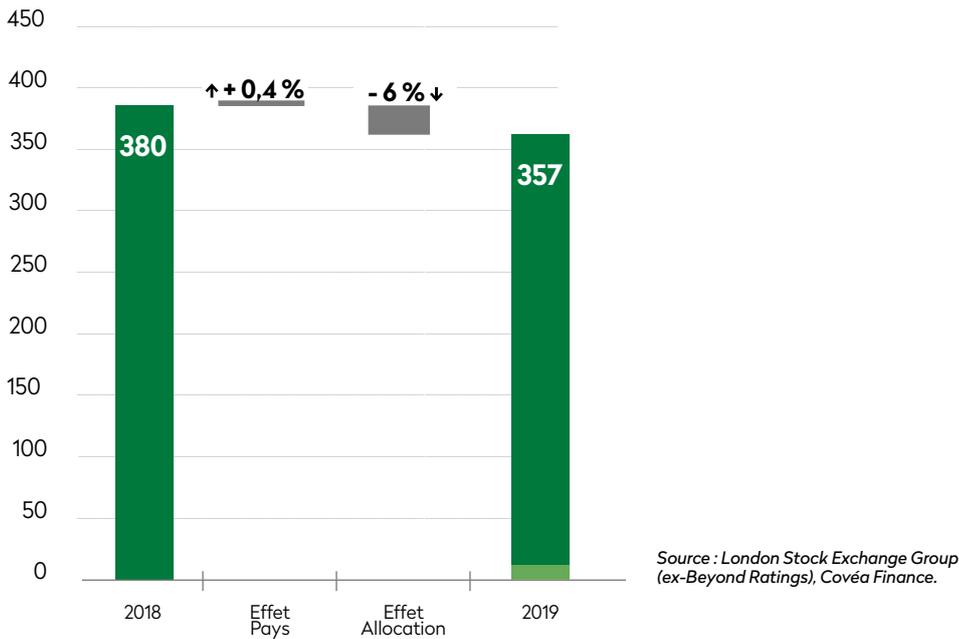
Analyse de la variation entre 2018 et 2019

On distingue deux effets pouvant expliquer la variation de l'intensité carbone de la poche Obligations souveraines :

- **l'effet Allocation** : contribution venant des changements de poids des pays dans le portefeuille en lien avec les décisions d'investissements spécifiques de Covéa Finance ;
- **l'effet Pays** : contribution venant des évolutions liées aux pays eux-mêmes (améliorations ou détériorations annuelles des valeurs à poids constants).

Analyse de la variation de l'intensité carbone de Covéa Finance entre 2018 et 2019 sur la poche Obligations souveraines

(en tonne eq.CO₂/M€ PIB et % ; € courants)

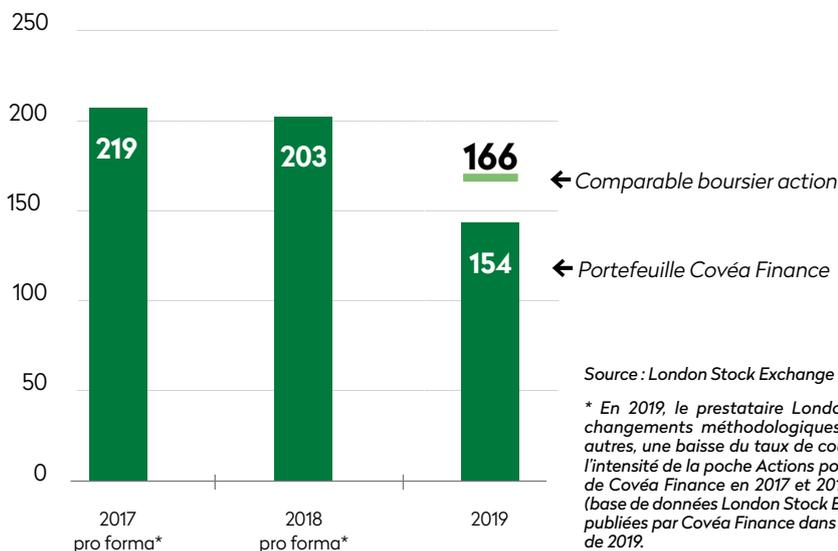


IV. Résultats pour la poche Actions

Le portefeuille global de la classe d'actifs des Actions affiche au 31/12/2019 une intensité carbone de 154 tonnes eq.CO₂/M€ de chiffre d'affaires. Ce niveau d'intensité est en baisse de 24 % par rapport à son niveau du 31/12/2018 (*pro forma*) et inférieur de 7,5 % par rapport au comparable boursier mondial.

Intensité carbone du chiffre d'affaires de la poche Actions

(en tonne eq.CO₂/M€ CA)



Analyse de l'écart avec le comparable

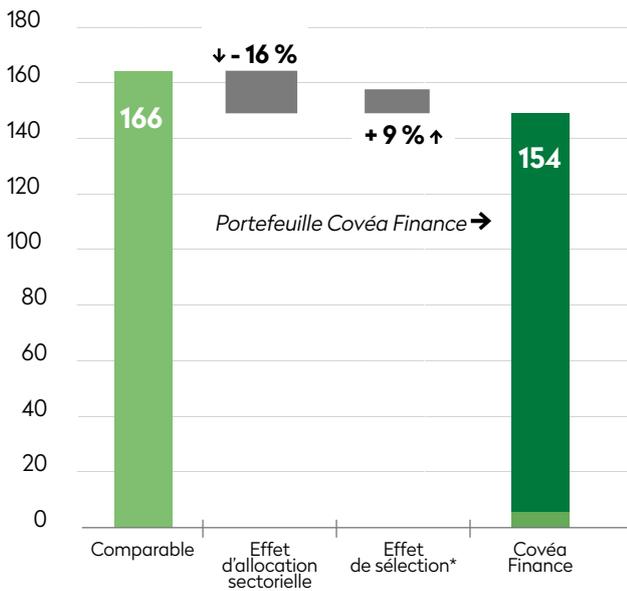
On distingue deux effets pouvant expliquer l'écart de l'intensité carbone de la poche Actions avec celle du comparable boursier :

→ **l'effet d'allocation sectorielle** : écart pouvant être attribué à la différence de composition sectorielle entre le portefeuille de Covéa Finance et le comparable boursier (par exemple le poids du secteur pétrolier plus ou moins important dans le portefeuille de Covéa Finance) ;

→ **l'effet de sélection (« stock-picking »)** : écart pouvant être attribué aux décisions d'investissements spécifiques de Covéa Finance, une fois que l'allocation sectorielle a été neutralisée (par exemple au sein du secteur pétrolier, la sélection d'un émetteur plus ou moins carboné dans le portefeuille de Covéa Finance par rapport au comparable boursier).

Analyse de l'écart d'intensité carbone entre Covéa Finance et le comparable sur la poche Actions

(en tonne eq.CO2/M€ CA et %)



Source : London Stock Exchange Group (ex-Beyond Ratings), Covéa Finance.

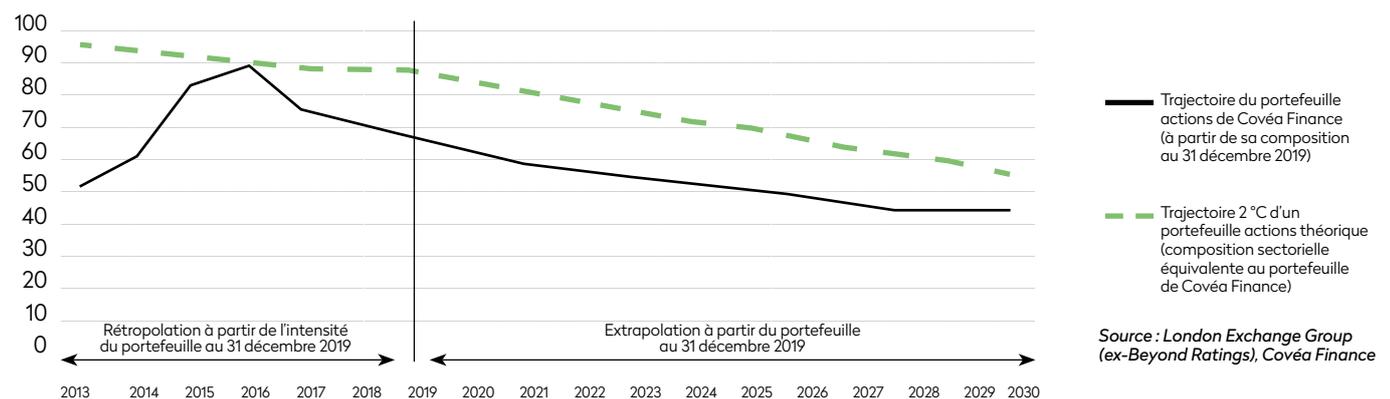
* La somme des effets sélection et allocation sectorielle ne permet pas d'expliquer la totalité de l'écart de l'intensité carbone du portefeuille avec celle du comparable, car il existe d'autres effets, dont l'effet dit de covariance. En accord avec son prestataire externe London Stock Exchange Group (ex-Beyond Ratings), Covéa finance a fait le choix d'intégrer l'effet de covariance dans l'effet de sélection. Les autres effets, hors effet covariance, ont été proportionnellement intégrés aux effets sélection et d'allocation sectorielle.

Les décisions d'investissement de Covéa Finance (effet de sélection) au sein des secteurs contribuent à augmenter l'intensité carbone du portefeuille par rapport à celle du comparable boursier. Cependant, cet effet est largement compensé par un effet d'allocation sectorielle favorable.

Trajectoire 2 °C : Suite aux Accords de Paris de 2015 (COP21), Covéa Finance a étudié à titre exploratoire, le positionnement de son portefeuille global par rapport aux objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique. Une trajectoire de l'intensité carbone du chiffre d'affaires du portefeuille pour les actifs Actions est présentée ci-dessous. Cette courbe est mise en perspective avec une trajectoire théorique d'alignement avec les attentes scientifiques actuelles pour maîtriser la hausse des températures planétaires à 2 °C à horizon 2100. Pour plus de précision sur les méthodes de calcul de ces trajectoires par le prestataire London Stock Exchange Group (ex-Beyond Ratings), se référer au Lexique. Nous ne disposons pas de la trajectoire émetteur par émetteur, mais seulement au niveau du portefeuille.

L'intensité carbone du portefeuille Actions de Covéa Finance est inférieure et décroît dans le temps plus vite que la trajectoire extrapolée qui serait nécessaire pour limiter le réchauffement climatique à 2 °C :

Trajectoire 2 °C du portefeuille Actions de Covéa Finance



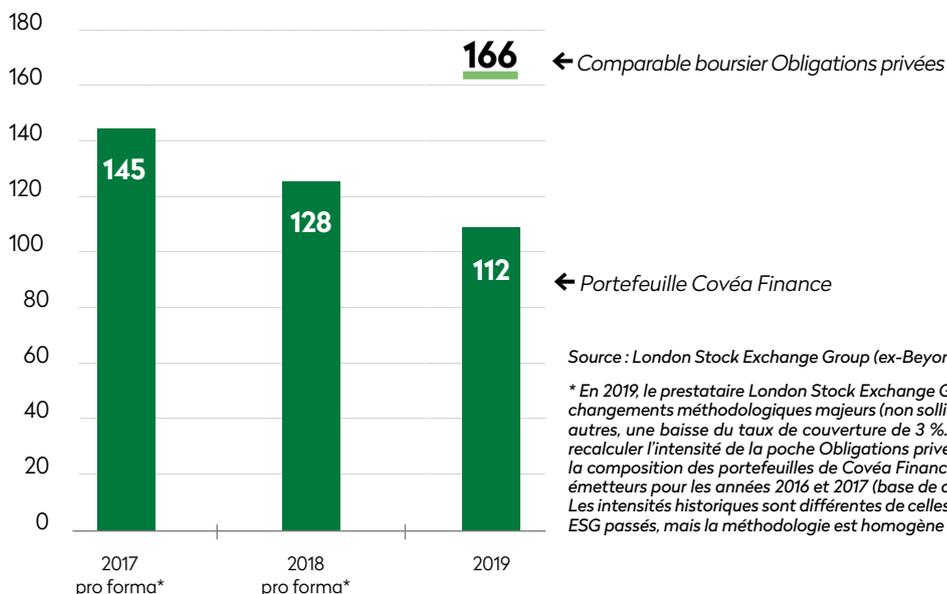
Source : London Exchange Group (ex-Beyond Ratings), Covéa Finance

V. Résultats pour la poche Obligations privées

Le portefeuille global de la classe d'actifs des Obligations privées affiche au 31/12/2019 une intensité carbone de 112 tonnes eq.CO₂/M€ de chiffre d'affaires. Cette intensité est en diminution de 13% par rapport à son niveau du 31/12/2018, et inférieure de 33% au comparable boursier mondial.

Intensité carbone du chiffre d'affaires de la poche Obligations privées

(en tonne eq.CO₂/M€ CA)



Analyse de l'écart avec le comparable

On distingue deux effets pouvant expliquer l'écart de l'intensité carbone de la poche Obligations privées avec celle du comparable :

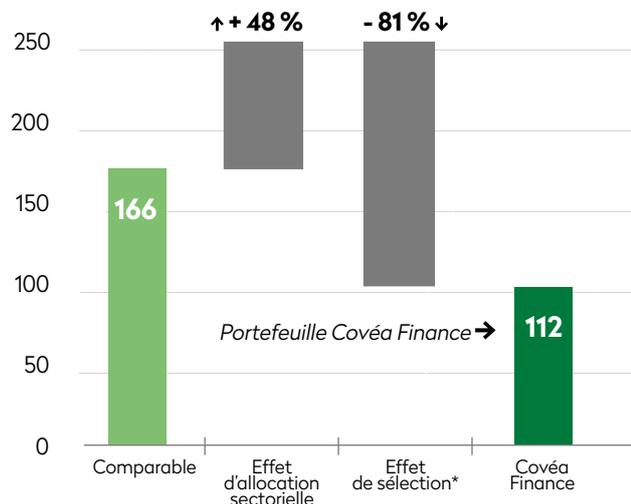
→ **l'effet d'allocation sectorielle** : écart lié à la différence de composition sectorielle entre le portefeuille de Covéa Finance et le comparable boursier (par exemple le poids du secteur pétrolier plus ou moins important dans le portefeuille de Covéa Finance);

→ **l'effet de sélection (« stock-picking »)** : écart pouvant être attribué aux décisions d'investissements spécifiques de Covéa Finance, une fois que l'allocation sectorielle a été neutralisée (par exemple au sein du secteur pétrolier, la sélection d'un émetteur plus ou moins carboné dans le portefeuille de Covéa Finance par rapport au comparable boursier).

L'effet d'allocation sectorielle est défavorable pour la poche Obligations privées. Cependant, cet effet est largement compensé par les décisions d'investissement de Covéa Finance (effet de sélection) au sein des secteurs. Cela contribue à diminuer l'intensité carbone du portefeuille par rapport à celle du comparable boursier.

Analyse de l'écart d'intensité carbone entre Covéa Finance et le comparable sur la poche Obligations privées

(en tonne eq.CO₂/M€ CA et %)



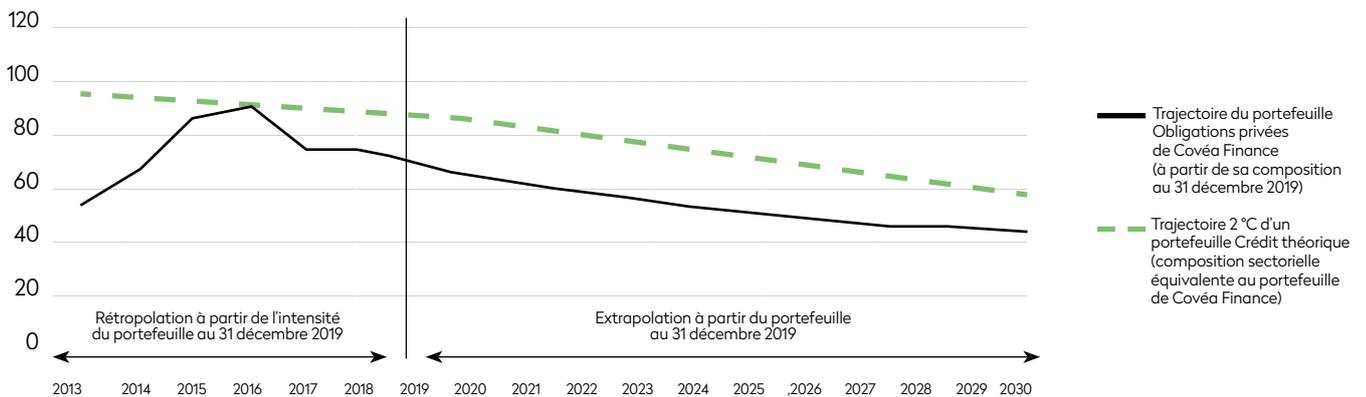
Source : London Stock Exchange Group (ex-Beyond Ratings), Covéa Finance.

* La somme des effets sélection et allocation sectorielle ne permet pas d'expliquer la totalité de l'écart de l'intensité carbone du portefeuille avec celle du comparable, car il existe d'autres effets, dont l'effet dit de covariance. En accord avec son prestataire externe London Stock Exchange Group (ex-Beyond Ratings), Covéa finance a fait le choix d'intégrer l'effet de covariance dans l'effet de sélection. Les autres effets, hors effet covariance, ont été proportionnellement intégrés aux effets sélection et d'allocation sectorielle.

Trajectoire 2 °C

L'intensité carbone du portefeuille Obligations privées de Covéa Finance est inférieure et décroît dans le temps plus vite que la trajectoire extrapolée qui serait nécessaire pour limiter le réchauffement climatique à 2 °C :

Trajectoire 2 °C du portefeuille Obligations privées de Covéa Finance



Focus sur les secteurs à forte intensité carbone

Le contexte de la taxonomie : La « taxonomie », ce système de classification des activités considérées comme « vertes », est un pilier central du plan d'action pour la finance durable de la Commission européenne (cf. *partie II.2.a. Principales évolutions de place*). Son entrée en application est prévue par étapes à partir de 2021.

Cependant, Covéa Finance a fait le choix de prendre les devants et d'envisager dès aujourd'hui les implications sur ses pratiques ESG et la gestion de ses portefeuilles d'actifs, notamment en estimant son exposition aux secteurs à forte intensité carbone.

Estimation de l'exposition aux secteurs à forte intensité carbone : Pour la première fois en 2019 et à titre exploratoire, Covéa Finance publie la part du portefeuille géré exposée aux secteurs à forte intensité carbone.

Les secteurs à forte intensité carbone comprennent :

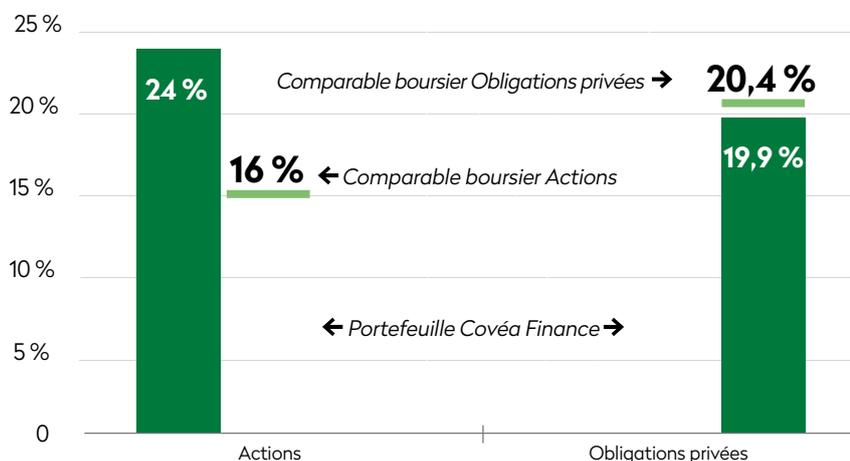
- le secteur de l'énergie ainsi que des sous-secteurs tels que la distribution de gaz ou encore les équipements et services pétroliers ;
- le secteur des matériaux ainsi que des sous-secteurs tels que la chimie spécialisée, les matériaux de construction ou encore les aciéristes ;
- le secteur des transports ainsi que des sous-secteurs tels que les constructeurs automobiles, le transport maritime ou encore les compagnies aériennes.

Nous avons obtenu les résultats suivants :

→ **Actions :** la part de la poche Actions exposée aux secteurs à forte intensité carbone est de 24 %. Elle se trouve à un niveau supérieur de 8,5 % à celle du comparable boursier. Cela s'explique principalement par une surexposition aux secteurs des matériaux et de l'énergie.

→ **Obligations privées :** la part de la poche Obligations privées exposée aux secteurs à forte intensité carbone est de 19,9 %. Elle se trouve à un niveau légèrement inférieur à celle du comparable boursier. La surexposition aux secteurs de l'énergie et des matériaux est compensée par une sous-exposition au secteur des transports.

Exposition aux secteurs à forte intensité carbone sur les poches Actions et Obligations privées (% des encours)



Source : London Stock Exchange Group (ex-Beyond Ratings), Covéa Finance.

c) Produits thématiques ESG, ISR et obligations vertes au 31/12/2019

FONDS À THÉMATIQUE			
ENVIRONNEMENTALE	ENCOURS AU 29/12/2017	ENCOURS AU 31/12/2018	ENCOURS AU 31/12/2019
Covéa Aeris	NA*	47 M€	87 M€
Covéa Aqua	NA*	45 M€	70 M€
Covéa Solis	NA*	46 M€	70 M€
Covéa Terra	NA*	45 M€	68 M€
FONDS LABELLISÉS ISR			
TYPES D'ACTIFS	ENCOURS AU 29/12/2017	ENCOURS AU 31/12/2018	ENCOURS AU 31/12/2019
Covéa Actions Solidaires	15 M€	19 M€	24 M€
Covéa Flexible ISR	NA**	NA**	116 M€

AUTRES TYPES D'ACTIFS			
TYPES D'ACTIFS	ENCOURS AU 29/12/2017	ENCOURS AU 31/12/2018	ENCOURS AU 31/12/2019
Obligations Vertes	549 M€	902,9 M€	1 551,1 M€
En % des encours totaux	1 %	1 %	2 %

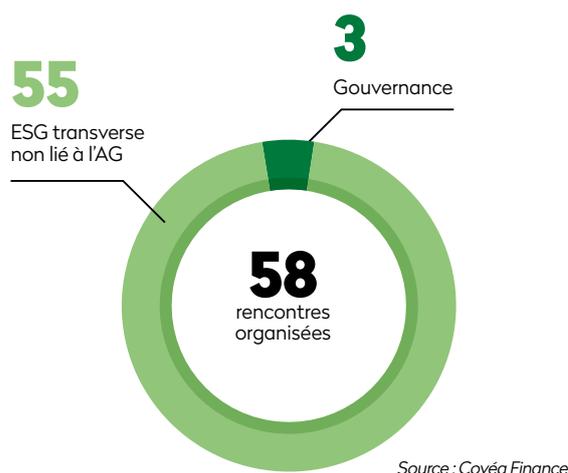
* Les fonds à thématique environnementale ont été créés en 2018, ce qui explique l'absence d'encours à fin 2017.

** Le fonds Covéa Flexible ISR a été labellisé en mars 2019, ce qui explique l'absence d'encours à fin 2017 et fin 2018.

d) Mise en œuvre du dialogue actionnarial

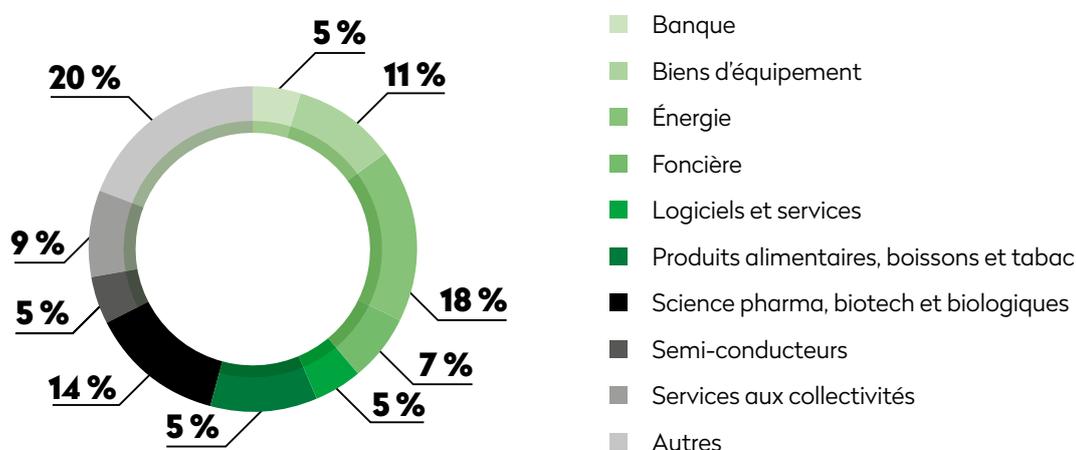
Deux catégories de dialogues se divisent, d'une part les dialogues pré-assemblées générales (AG), qui traitent uniquement de gouvernance (et donc du pilier « G ») et sont focalisés sur l'analyse des résolutions à venir. D'autre part, les dialogues ESG transverses, qui traitent équitablement des trois piliers E, S et G.

Nombre de rencontres avec des émetteurs en 2019



Lors de son exercice de dialogue actionnarial, Covéa Finance sélectionne les entreprises rencontrées en fonction de trois critères : leur poids dans les portefeuilles, leur présence dans les fonds à thématique environnementale et les fonds labellisés ISR ou leur exposition à des risques particulièrement matériels. En 2019, les échanges de Covéa Finance se sont particulièrement focalisés sur les entreprises des secteurs énergies, sciences pharmaceutiques, et biens de consommation.

Nombre de dialogues par secteur d'activité



Les enjeux ESG les plus matériels sont identifiés pour chaque entreprise rencontrée. Les thématiques de gouvernance sont celles qui sont le plus souvent abordées du fait des nombreux dialogues pré-AG organisés. Le changement climatique et la transition énergétique font aussi partie des thèmes récurrents, notamment lors des échanges avec des entreprises présentes dans les fonds à thématique environnementale. Enfin, les relations que chaque entreprise entretient avec ses fournisseurs ont constitué un axe important de nos échanges, en lien avec [la loi sur le devoir de vigilance](#) des entreprises donneuses d'ordre du 21 février 2017.

Les enjeux ESG au sein de la chaîne d'approvisionnement : quelle prise en compte au sein des plans de vigilance des entreprises en 2019 ?

L'année 2019 a constitué le deuxième exercice de l'application de la loi sur le devoir de vigilance, qui oblige les sociétés mères et les entreprises donneuses d'ordre à établir et publier un plan de vigilance visant à évaluer et limiter les risques en matière de droits humains et d'environnement.

La mise en demeure de quatre sociétés françaises (Total, Teleperformance, EDF Renouvelables, XPO Logistics) par des ONG et des fédérations syndicales pour manquement au devoir de vigilance montre qu'il ne s'agit pas d'un simple exercice de reporting et de transparence, mais bien d'une obligation qui engage les entreprises à démontrer l'existence et la pertinence de leur stratégie d'approvisionnement responsable.

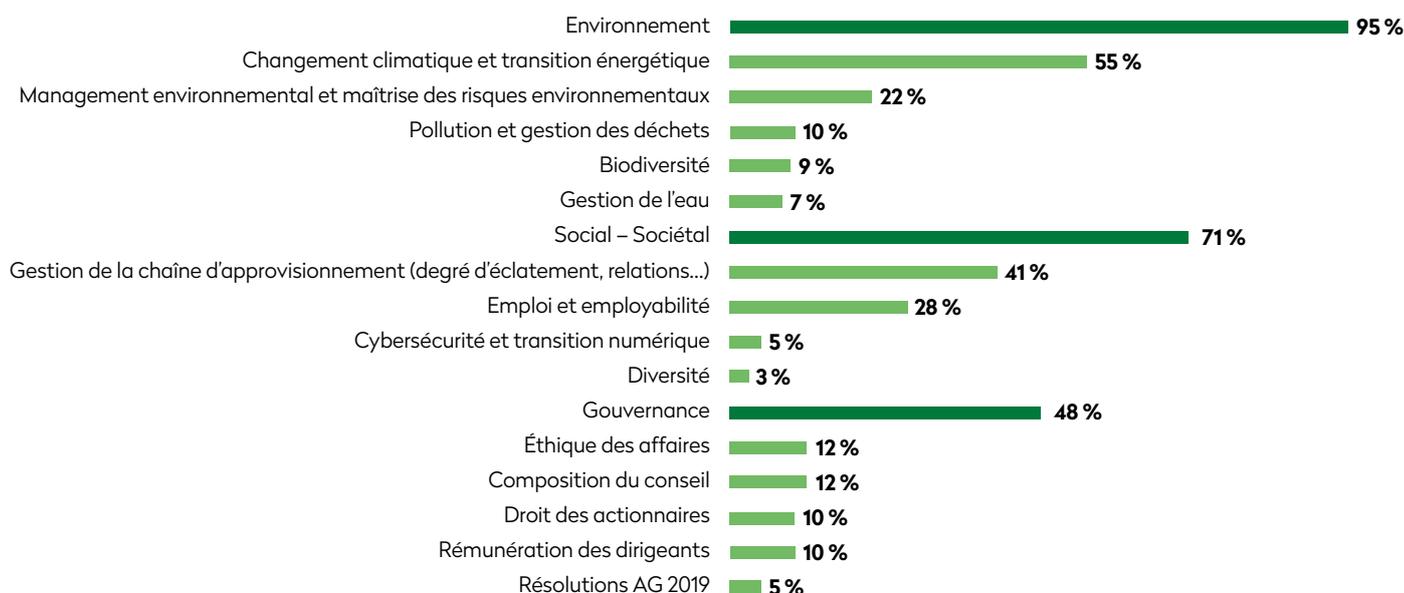
Les analystes ESG abordent systématiquement ce sujet à l'occasion des dialogues actionnariaux avec les sociétés, qui sont toutes concernées au-delà des exigences réglementaires en raison de la pression croissante des parties prenantes et de la complexification des chaînes de valeur. Le niveau de maturité des sociétés est très variable, et l'on remarque assez largement un manque de formalisation des politiques et des actions mises en place. Les cartographies des risques sont absentes ou trop générales (elles ne ciblent pas de risque, de pays ou de partenaire particulier), les audits sur site non systématiques et anecdotiques, le plan de vigilance placé comme un sujet de second plan par les comités exécutifs et conseils d'administration...

Certes, les entreprises sont confrontées à des chaînes d'approvisionnement complexes et composées de multiples rangs de fournisseurs – on pense à la chaîne de valeur du textile composée par l'agriculture et l'égrenage, le filage, le tissage, la teinture, la confection, l'emballage... –, mais cette complexité ne doit pas les décourager et doit au contraire être perçue comme une opportunité de repenser leur stratégie achats pour en faire un levier de performance financière et extra-financière.

Les rencontres avec les sociétés sont donc l'occasion d'évaluer l'adéquation des pratiques en place au regard des ambitions affichées, mais aussi d'échanger sur les leviers existants et les opportunités créées par un suivi robuste de la performance économique et ESG des chaînes d'approvisionnement.

Thématiques abordées en 2019

(% des entretiens dans le cadre desquels la thématique a été abordée)



EN PRATIQUE

Dialogue actionnarial avec Engie

Au vu des actualités concernant la gouvernance du groupe et des enjeux matériels du secteur des services aux collectivités, Covéa Finance a échangé avec Engie sur les thématiques suivantes :

- changements au sein de la Direction et impacts potentiels sur la stratégie ;
- rotation des actifs (des centrales à charbon aux moyens de production d'énergie renouvelable) ;
- taux de rotation des employés dans le contexte de renforcement des activités de services.

Dialogue actionnarial avec Volkswagen

Le secteur automobile est en pleine mutation et particulièrement cet acteur après le scandale du « dieseldgate ». À titre d'exemple, Covéa Finance a dialogué avec Volkswagen sur les sujets suivants :

- les nouveaux engagements de neutralité carbone dans un contexte post « dieseldgate » ;
- restructuration du groupe et gestion du capital humain ;
- gestion de la chaîne d'approvisionnement (métaux rares et minéraux de conflit) ;
- gestion de la fin de vie des batteries ;
- concentration des pouvoirs au sein des instances de gouvernance du groupe.

e) Exercice du droit de vote

En 2019, Covéa Finance a voté à 99 % des assemblées générales (*ci-après « AG »*) des sociétés identifiées comme prioritaires dans son périmètre de vote, ce qui correspond à 66 AG sur l'exercice et à près de 1104 résolutions. Conformément à sa politique de vote, un vote à une 67^e AG de son périmètre était prévu, mais un problème technique ne l'a pas permis. Des mesures correctrices ont été prises par Covéa Finance afin que ce problème ne se reproduise plus.

Un vote négatif a été exercé pour plus de 196 résolutions. Un vote négatif correspond à un vote d'opposition, c'est-à-dire à un vote CONTRE une résolution agréée par le conseil d'administration, mais aussi à un vote POUR une résolution non agréée par le conseil.

Les votes négatifs ont essentiellement été exercés pour des résolutions ayant trait aux sujets suivants :

- la rémunération des dirigeants, par exemple les indemnités de départ déguisées en cas de départ volontaire d'un dirigeant, les indemnités de non-concurrence en cas de départ en retraite, le manque de transparence sur les éléments variables composant la rémunération, etc. ;
- des autorisations d'opérations financières : augmentations de capital jugées trop dilutives et sans droit préférentiel de souscription, etc. ;
- la nomination de membres du conseil d'administration ou de surveillance notamment lorsque les taux d'indépendance du conseil ne sont pas jugés satisfaisants.

Le rapport des votes plus détaillé est disponible sur le site internet de Covéa Finance (Rapport annuel 2019).

f) Synthèse des rapports ESG des fonds ouverts

Des rapports ESG dédiés ont été formalisés pour les OPC ouverts de Covéa Finance dont l'encours au 31/12/2019 était supérieur à 500 M€, ainsi que pour les fonds à thématique environnementale. Quelques éléments clés de ces fonds sont repris dans les deux tableaux présentés ci-dessous.

Les fonds ISR ne font pas l'objet d'un rapport ESG dédié, mais d'un code de transparence ainsi que d'un rapport d'impact qui sont publiés de manière séparée.

> L'intégralité de ces rapports est disponible sur le site internet de Covéa Finance.

Fonds ouverts dont l'encours est supérieur à 500 M€ :

FONDS	ACTIF NET AU 31/12/2019	POIDS DANS LES ENCOURS DE COVÉA FINANCE	PART DES ENCOURS ÉLIGIBLES AU CALCUL DE L'INTENSITÉ CARBONE*	INTENSITÉ CARBONE (TEQ.CO ₂ / M€ DE CHIFFRE D'AFFAIRES OU DE PIB)
Covéa Sécurité	3 003 M€	2,96%	14%	139
Covéa Actions Monde	525 M€	0,52%	97%	125
Covéa Profil Dynamique	597 M€	0,59%	3%	Non significatif car <10% des encours sont inclus dans le périmètre de calcul de l'intensité carbone
Covéa Profil Equilibre	827 M€	0,81%	1%	
Covéa Multi Europe	539 M€	0,53%	0%	
Covéa Multi Monde	550 M€	0,54%	0%	

Source : Covéa Finance.

* Ne sont pas couvertes par le calcul de l'intensité carbone les catégories suivantes : Monétaire, OPC, Liquidités et Futures.

Fonds à thématique environnementale :

FONDS	ACTIF NET AU 31/12/2019	POIDS DANS LES ENCOURS DE COVÉA FINANCE	PART DES ENCOURS ÉLIGIBLES AU CALCUL DE L'INTENSITÉ CARBONE*	INTENSITÉ CARBONE (TEQ.CO ₂ / M€ DE CHIFFRE D'AFFAIRES OU DE PIB)
Covéa Aeris	87 M€	0,09%	99%	37
Covéa Aqua	70 M€	0,07%	97%	143
Covéa Solis	70 M€	0,07%	98%	255
Covéa Terra	68 M€	0,07%	99%	195

Source : Covéa Finance.

* Ne sont pas couvertes par le calcul de l'intensité carbone les catégories suivantes : Monétaire, OPC, Liquidités et Futures.

À des fins de comparaison, rappelons que l'intensité carbone de la classe d'actifs « actions » de Covéa Finance s'élève, à fin 2019, à 154 tonnes équivalent CO₂ par millions d'euros de chiffre d'affaires.

L'intensité carbone du fonds Covéa Solis est à cet égard élevée. En effet, contrairement au fonds Covéa Aeris, il ne s'agit pas d'un fonds bas-carbone. Covéa Solis est un fonds contribuant à la transition énergétique. L'une des thématiques du fonds a trait aux énergies fossiles de transition et le fonds est à ce titre investi dans certaines sociétés cotées ayant une intensité carbone élevée (énergéticiens engagés dans une transition vers les énergies bas carbone ou – de façon transitoire – vers des énergies fossiles moins carbonées, dites « de transition »).

Prise en compte de la crise sanitaire COVID19

Le présent rapport s'appuie sur l'analyse des éléments existants au 31 décembre 2019, en l'occurrence la faible propagation du virus COVID 19 et l'absence d'alerte mondiale par l'Organisation mondiale de la santé (OMS) à cette date.

En effet, l'OMS n'a prononcé l'état d'urgence sanitaire qu'au 30 janvier 2020. Les décisions prises par les gouvernements (par exemple : les mesures de confinement) ou par les entreprises sont donc des événements postérieurs à la clôture et dont tous les impacts sont difficiles à mesurer à l'heure où nous mettons sous presse.

Mais la crise sanitaire COVID19 qui s'amorce en ce début d'année 2020 aura sans aucun doute des conséquences sur les éléments liés aux aspects environnementaux, sociaux, sociétaux et de gouvernance de nos investissements ainsi que sur nos Ambitions 2025 qui deviennent de nouveaux objectifs « Ambitions 2026 », sans pour autant remettre en question les réalisations 2019 ni la continuité de nos activités.

IV. Changements

1. TABLEAU DE SUIVI DES ENGAGEMENTS ET RÉALISATIONS

Pour la seconde année, le choix de formaliser un tableau de suivi des objectifs nous permet année après année de suivre l'évolution de nos travaux et engagements. La matérialisation de ce support est issue de nos échanges avec les émetteurs sur les bonnes pratiques.

TYPE	OBJECTIFS 2019	DÉVELOPPEMENT EN 2019	ILLUSTRATIONS 2019	STATUT	OBJECTIFS 2020
Collaboration avec les associations de place	Continuer à participer et collaborer dans les associations de place afin d'enrichir ses connaissances, partager avec ses pairs, faire avancer les bonnes pratiques.	Contribution à 3 groupes de travail de l'AFG (sur les thématiques de l'investissement responsable, du charbon et des ODD) ainsi qu'au groupe de travail ESG-Climat de la FFA.	Contribution à la publication d'un guide de l'AFG sur les pratiques permettant de réduire l'exposition des investissements au charbon. Réponses aux questionnaires de l'AFG, du FIR et de la FFA sur l'exercice du droit de vote, les fonds labellisés, ou encore pour le baromètre ESG-Climat.		Poursuivre notre contribution aux travaux de place, notamment dans le cadre des groupes de travail de l'AFG et de la FFA, mais aussi avec l'AAM et EURAPCO.
Communication Client	Poursuivre la collaboration mise en place avec les équipes de notre client Covéa sur les sujets relatifs à l'ESG. Renforcer la mise à disposition d'éléments informatifs et de visuels pédagogiques sur l'ESG à destination des tiers.	Pérennisation de la «Task Force art.173». Poursuite de la participation de Covéa Finance aux comités RSE de Covéa. Production d'éléments sur l'organisation et les activités de l'équipe ESG pour publication dans la DPEF de Covéa. Participation des équipes ESG à plusieurs événements au cours desquels la gamme de fonds à thématique environnementale a été présentée aux investisseurs. Participation à des actions commerciales ciblées auprès de sociétés de gestion de portefeuille. Participation à la production de supports informatifs sur ces fonds.	Neuf réunions «Task Force art.173» réunissant des membres de la Direction des Investissements, de la Direction RSE, de Covéa Immobilier et de Covéa Finance. Participation à 4 comités RSE du Groupe Covéa en 2019. Définition d'ICP et partage d'informations avec le Groupe Covéa. Participation à des événements investisseurs et des présentations commerciales, qui ont notamment permis de présenter la politique ESG de Covéa Finance et sa gamme de fonds à thématique environnementale.		Poursuivre la collaboration mise en place avec les équipes de notre client Covéa sur les sujets relatifs à l'ESG. Contribuer aux opportunités de référencement des fonds à thématique environnementale dans les réseaux Vie du Groupe Covéa. Renforcer la mise à disposition d'éléments informatifs et de visuels pédagogiques sur l'ESG à destination des tiers. Renforcer la contribution de l'équipe ESG aux actions de commercialisation hors groupe.
Application de nos principes	Poursuivre l'exercice d'introspection et de cohérence ESG/RSE. Poursuivre la notation de Covéa Finance selon les critères d'appréciation de sa multigestion	Les exercices ont été réalisés et leurs résultats sont désormais présentés chaque année en comité de direction. Ces deux exercices ont été qualifiés de satisfaisants et n'ont pas donné lieu à d'actions correctives.	Rapport ESG publié sur le site internet de Covéa Finance en juin 2019.		Poursuivre ces exercices de cohérence. Poursuivre la publication annuelle d'un rapport ESG.
	Publier un Rapport ESG public chaque année.	Publication du 4 ^e rapport ESG de Covéa Finance.			

■ Réalisé ■ En cours ■ À développer

TYPE	OBJECTIFS 2019	DÉVELOPPEMENT EN 2019	ILLUSTRATIONS 2019	STATUT	OBJECTIFS 2020
ESG	Continuer à : - former les équipes à l'utilisation de l'outil ESG interne ; - faire évoluer l'outil informatique propriétaire au regard des besoins internes.	Évolution de l'outil propriétaire ESG.	Covéa Finance a œuvré au développement d'un outil ESG propriétaire qui a été déployé progressivement en fin d'année 2018 et début d'année 2019 auprès notamment des équipes de Gestion et de Recherche. L'outil ESG a fait l'objet d'évolutions en 2019 pour y intégrer de nouvelles fonctionnalités, et notamment l'appréciation des émetteurs souverains.		Faire évoluer l'outil afin de pouvoir intégrer les résultats des analyses ESG d'émetteurs dans leur nouveau format.
	Poursuivre l'application du processus de révision annuelle des politiques liées à l'ESG. Rendre compte de l'application des politiques annuellement dans le rapport ESG.	Révision de l'ensemble des politiques 2019. Production de reporting permettant de rendre compte de l'application des politiques.	Les politiques suivantes ont été révisées en 2019 et publiées sur le site internet de Covéa Finance : politique ESG, politique de vote, politique d'engagement et politique d'exclusion. Cette dernière a été revue deux fois en 2019. Un tableau de correspondance dédié à la fin du rapport ESG permet d'identifier les reportings rendant compte de l'application des dites politiques.		Poursuivre l'application du processus de révision annuelle en fonction du déploiement de l'ESG. Adapter la politique de vote et la politique d'engagement au nouveau format issu de la transposition du règlement européen Droit des Actionnaires dans la loi PACTE. Poursuivre la production de reporting rendant compte de l'application des politiques de Covéa Finance ayant trait à l'ESG.
	Approfondir les études sur les classes d'actifs déjà intégrées au périmètre ESG. Renforcer l'alignement avec des référentiels internationaux comme les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies. Poursuivre l'intégration de critères ESG à la Multigestion.	Refonte du format des fiches d'analyse ESG, élargissement du périmètre d'analyse des émetteurs souverains, et évolution de la grille d'appréciation des émetteurs souverains. Intégration des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies dans les appréciations des entreprises privées réalisées par les analystes ESG. Intégration de critères ESG dans les questionnaires « Société de gestion de portefeuille » utilisés par les équipes de Multigestion.	Intégration dans les fiches d'analyses ESG d'éléments visuels pour l'appréciation (couleurs et tendances à l'amélioration ou la détérioration) de la performance des émetteurs, et de tableaux récapitulatifs des indicateurs principaux (données quantitatives). Élargissement du périmètre d'analyse pour la poche obligations souveraines. Appréciation ESG de 54 pays en 2019 contre 51 en 2018. Les fiches d'analyses ESG (émetteurs privés) ont fait l'objet d'une refonte, fin 2018, afin d'y intégrer des éléments relatifs aux ODD. Les questionnaires intègrent des critères ESG.		Réfléchir à la déclinaison des fiches d'analyse ESG en différents formats en fonction des besoins de la gestion. Travailler conjointement avec la gestion à la révision des critères ESG à intégrer dans les questionnaires «SGP» et les questionnaires fonds.
	Atteindre un pourcentage d'émetteurs ayant fait l'objet d'une analyse ESG suffisamment élevé pour pouvoir communiquer de façon agrégée les résultats de l'appréciation.	Couverture élargie des émetteurs souverains. Couverture de près de la moitié des entreprises privées (actions et crédit) en 2019 qui ne permet pas la publication d'un indicateur agrégé « appréciation moyenne ESG » par portefeuille.	Cf. détail du taux de couverture ESG par classe d'actifs en page 10.		Renforcer le pourcentage des entreprises privées détenues en portefeuille (actions ou crédit) couvertes par une analyse ESG. Publier un taux de couverture et un résultat agrégé.

■ Réalisé ■ En cours ■ À développer

TYPE	OBJECTIFS 2019	DÉVELOPPEMENT EN 2019	ILLUSTRATIONS 2019	STATUT	OBJECTIFS 2020
ESG	Renforcer l'appropriation de l'ESG en interne via : - la formation de chaque nouveau collaborateur à l'ESG en intégrant une formation dédiée dans le parcours découverte (circuit de formation dédié aux nouveaux collaborateurs); - la formalisation des procédures ESG en interne.	Intégration d'un module ESG au parcours découverte interne. Mise à jour et formalisation de procédures ESG en lien avec l'évolution des attributions de l'équipe d'analystes. Travail en cours, qui sera poursuivi en 2020.	En 2019, une dizaine de nouveaux arrivants ont été formés à l'ESG au cours du parcours découverte.		Poursuivre la formalisation des procédures ESG en interne.
	Déployer de manière automatisée un système des controverses ESG.	Réflexions en cours pour choisir un prestataire externe qui permettrait à l'équipe ESG de suivre de manière systématique, exhaustive et en temps réel les controverses ESG des émetteurs en portefeuille ou au sein de l'univers d'investissement.	Définition du besoin et identification des prestataires.		Suivre de manière systématique, exhaustive et en temps réel les controverses ESG avec le support d'un prestataire externe.
Environnement et climat	Développer de manière plus généralisée le calcul de l'intensité carbone sur les portefeuilles.	Utilisation systématique du module dédié au calcul de l'intensité CO ₂ dans l'outil interne ESG.	Publication de l'intensité carbone mensuelle des fonds à thématique environnementale, à partir des données mises à disposition dans l'outil interne ESG.		Poursuivre la publication de l'intensité carbone des portefeuilles et des fonds à thématique environnementale
	Approfondir le concept de part verte et brune en poursuivant le dialogue avec les émetteurs et avec nos prestataires de données sur cet indicateur.	Cette donnée nous est fournie sur le périmètre des actifs souverains. Elle n'est en revanche pas encore disponible pour les poches actions et crédit.			Poursuivre le dialogue avec les émetteurs et avec nos prestataires de données afin d'obtenir cette donnée sur les 3 poches actions, crédit et souverain.
	Identifier des opportunités sur les produits liés à l'ESG : - sur les obligations vertes : • application du mode opératoire interne de contrôle et d'évaluation des obligations vertes; • formation de reportings dédiés • développement de pratiques d'engagement sur les obligations vertes ; - sur la labellisation ISR ; - sur la gamme de fonds à thématique environnementale.	Le mode opératoire défini en interne visant à contrôler la qualité des obligations vertes a été appliqué en 2019 à l'ensemble des émissions auxquelles Covéa Finance a souscrit. Un reporting dédié a été mis en place. Obtenir la labellisation ISR pour le fonds Covéa Flexible ISR (anciennement nommé Covéa Sélectif). Notation systématique et contraignante des valeurs pour intégration dans les fonds à thématique environnementale, sur la base d'une méthodologie développée en interne.	Les obligations vertes représentent 1551,1 M€ d'encours en 2019, contre 549 M€ en 2017 soit une augmentation de 182 %. Un reporting dédié a été mis en place, à fréquence trimestrielle. Ce dernier intègre les résultats du contrôle réalisé par l'équipe ESG. Les 4 fonds à thématique environnementale composant la gamme font l'objet de rapports ESG dédiés, publiés en annexe de leurs rapports annuels.		Poursuivre le reporting sur les obligations vertes. Réfléchir à d'autres opportunités de labellisation. Poursuivre la promotion des fonds à thématique environnementale auprès des clients externes et du Groupe Covéa.

Réalisé
 En cours
 À développer

TYPE	OBJECTIFS 2019	DÉVELOPPEMENT EN 2019	ILLUSTRATIONS 2019	STATUT	OBJECTIFS 2020
Engagement vis-à-vis des émetteurs	<p>Promouvoir les bonnes pratiques et utiliser son influence en tant qu'actionnaire via :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la poursuite du dialogue avec les émetteurs; - la poursuite de l'exercice du droit de vote. 	<p>Poursuite et intensification de la campagne de dialogue actionnarial initiée en 2017. Covéa Finance a voté à la quasi-totalité des AG identifiées en début de période dans son périmètre de vote (99 %).</p>	<p>Covéa Finance a mené sa campagne de dialogue actionnarial 2019, rencontrant 58 entreprises (contre 26 en 2018).</p> <p>En 2018, Covéa Finance a voté à 99 % des assemblées générales des sociétés identifiées comme prioritaires dans son périmètre de vote, ce qui correspond à 66 AG sur l'exercice et à près de 1 104 résolutions.</p>	<p>■ Réalisé</p> <p>■ En cours</p> <p>■ À développer</p>	<p>Poursuivre et intensifier le dialogue actionnarial avec les entreprises, avec une attention particulière pour les entreprises sélectionnées dans nos fonds à thématique environnementale.</p> <p>Identifier un mode d'engagement collectif qui nous corresponde.</p>
Risques ESG	<p>Développer une meilleure connaissance des risques et approfondir les travaux avec l'équipe risque en interne.</p>	<p>Construction d'une grille d'analyse de matérialité sectorielle permettant d'identifier l'exposition des portefeuilles de Covéa Finance aux risques ESG propres aux secteurs présents en portefeuille.</p> <p>Participation aux travaux de place sur le sujet (FFA).</p>	<p>En 2019, les analystes ESG de Covéa Finance ont utilisé cette grille afin de concentrer leur analyse sur les enjeux matériels propres à chaque entreprise spécialisée dans tel ou tel secteur d'activité.</p> <p>Covéa Finance a testé un outil développé par un organisme en partenariat avec la FFA pour évaluer et monétariser le risque climatique physique des investissements.</p>	<p>■ Réalisé</p> <p>■ En cours</p> <p>■ À développer</p>	<p>Covéa Finance souhaite poursuivre en 2020 le travail engagé sur l'appréciation des risques embarqués en portefeuilles par secteur. Dans un second temps, l'équipe ESG prévoit d'évaluer la pertinence avec laquelle les émetteurs détenus en portefeuille répondent aux différents types de risques (mesure d'atténuation par exemple).</p>

■ Réalisé ■ En cours ■ À développer

V.

Annexes et compléments

1. TABLE DE CORRESPONDANCE POLITIQUE ET RAPPORT

POLITIQUE	RAPPORT CORRESPONDANT	PAGE
Politique ESG	Rapport ESG	/
Politique de vote	Rapport de vote dédié sur le site internet de Covéa Finance	/
Politique d'engagement	III.1.c – Dialogue actionnarial (méthodologie)	18
	III.2.d – Mise en œuvre du dialogue actionnarial (résultats)	27
Politique d'exclusion	III.1.d - Mise en œuvre de la politique d'exclusion	19

2. CORRESPONDANCE AVEC L'ARTICLE 173 – VI DE LA LTECV

TABLE DE CONCORDANCE - ARTICLE 173-VI DE LA LOI TECV		
POINT DU DÉCRET	CORRESPONDANCE - SECTION RAPPORT ESG COVÉA FINANCE	PAGE
Démarche générale	II.3 - Démarche générale ESG et grands principes	9
Modalités d'information des clients	II.5 - Moyens d'information	13
Périmètre ESG	II.3.c - Déploiement et progressivité	9
Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels	II.2.b - Groupes de travail de place	8
Description des risques ESG	II.3.e - Approche par les risques	11
Nature des critères ESG pris en compte	III.1.a - Principes d'analyse ESG	15
Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG	III.1.a - Principes d'analyse ESG	15
Méthodologie et résultats de l'analyse	III.1.a - Principes d'analyse ESG	15
	III.2.a – Analyse ESG	21
<i>Intégration des résultats de l'analyse dans la politique d'investissement</i>		
Changements effectués suite à l'analyse	III.1 - Méthodologie	15
Stratégie d'engagement auprès des émetteurs	III.1.c – Dialogue actionnarial	18
	III.2.d – Mise en œuvre du dialogue actionnarial	27
Stratégie d'engagement auprès des SGP	IV - Tableau de suivi des engagements et réalisations	31

3. FICHES PÉDAGOGIQUES

a) ODD

Focus sur la prise en compte des standards internationaux comme les Objectifs de développement durable des Nations unies

Les Objectifs de développement durable correspondent à 17 objectifs définis par l'ONU et adoptés par les gouvernements de 193 pays du monde en 2015, soit la quasi-totalité des États existants. Ces 17 objectifs constituent un programme d'action global concernant les populations, la planète et la prospérité mondiale à horizon 2030.

Désireuse de mieux prendre en compte l'impact ESG de ses investissements, Covéa Finance a commencé à intégrer les ODD dans ses analyses de sociétés. Pour ce faire, une évaluation de la contribution positive d'une entreprise à une ou plusieurs ODD en étudiant les impacts directs et indirects de ses activités a été réalisée. Ce type d'analyse se heurte encore à des difficultés dans la mesure où il n'existe pas de cadre de reporting permettant aux entreprises de communiquer de manière uniforme sur leurs engagements, et de fournir ainsi des indicateurs quantitatifs illustrant leur contribution aux ODD, qui supposent une vision prospective et stratégique au regard de l'horizon choisi. C'est pourquoi Covéa Finance est aujourd'hui en phase exploratoire quant à l'utilisation des ODD.

Il a donc été décidé d'évaluer la contribution d'une entreprise aux ODD en étudiant divers aspects :

- des indicateurs quantitatifs (intensité carbone, part des femmes dans les effectifs, capacités d'énergies renouvelables installées...);
- des indicateurs qualitatifs (lutte contre les inégalités, prise en compte du devoir de vigilance, impact sur la biodiversité...);
- les engagements pris par l'entreprise (diminution des consommations d'eau et d'énergie, hausse de la part de femmes dans les effectifs...).

Consciente du risque d'« *ODD-washing*⁽²⁾ » lié à l'intégration de ce standard, Covéa Finance a décidé de ne pas se baser uniquement sur les déclarations des entreprises concernant ce qu'elles estiment être leur contribution aux ODD. D'autre part, au vu du caractère récent de l'évaluation de la contribution aux ODD (par les entreprises, puis par les investisseurs) et de l'hétérogénéité des reportings réalisés sur le sujet, notre société a fait le choix de ne pas publier, à ce stade, d'indicateur agrégé estimant sa contribution aux ODD.

Covéa Finance souhaite développer une analyse plus poussée de la contribution de ses fonds aux ODD, en s'appuyant notamment sur les travaux de place initiés en 2019. Ceux-ci devraient permettre une meilleure appropriation de ces enjeux par les entreprises, et une intégration plus efficiente dans les modèles d'analyse de Covéa Finance.

(2) Risque qu'une entreprise s'approprie et communique sur les ODD sans pour autant mettre en œuvre d'actions concrètes contribuant à les atteindre.

ODD : quelle prise en compte par les entreprises ?

La prise en compte des ODD par les entreprises peut prendre diverses formes. Une étude menée en 2017 par le SBF 120 en collaboration avec le Commissariat général au développement durable estime que 50 % des entreprises du SBF 120 se sont approprié les ODD. En 2018, une étude réalisée par Novethic montre que 68 % des entreprises du SBF 120 (soit 82 entreprises) intègrent les ODD dans leurs objectifs, ce qui montre bien la dynamique positive quant à la prise en compte de ces ODD.

La première étape : l'intégration des ODD consiste souvent pour les entreprises à **relier un ou plusieurs ODD à leur cœur de métier et activités principales**. Ainsi une entreprise du secteur de l'eau contribuera à l'ODD 6 « Accès à l'eau salubre et l'assainissement », tandis qu'une entreprise du secteur industriel estimera que son engagement répond plutôt à l'ODD 9. Si cette démarche permet aux entreprises de communiquer sur les liens entre leurs activités et le développement durable, elle ne garantit en aucun cas la prise en compte effective de ces enjeux par l'entreprise. Les ODD couvrent un champ si vaste qu'il n'est pas possible pour une entreprise de les appréhender tous.

La deuxième étape consiste pour les entreprises à **intégrer les ODD dans leur exercice de reporting**, et à les corrélérer avec leur matrice de matérialité (outil permettant aux entreprises de hiérarchiser leurs enjeux ESG, de leur point de vue propre, mais aussi souvent du point de vue de leurs parties prenantes). Il s'agit donc pour les entreprises de comprendre les incidences négatives ou positives que leurs activités peuvent avoir en matière sociale ou environnementale et comment elles s'inscrivent dans la mise en œuvre de l'Agenda 2030.

La troisième étape, encore peu mise en place par les entreprises, repose sur la **définition d'indicateurs d'impact** pertinents et si possible homogènes, **permettant d'évaluer concrètement la contribution de l'entreprise aux ODD**. Des initiatives intéressantes commencent néanmoins à voir le jour, avec par exemple la définition par certaines entreprises d'objectifs chiffrés associés aux ODD et d'indicateurs clés de performance associés, ou encore avec le développement de méthodologies internes permettant de définir quelles activités peuvent être considérées comme « durables » en analysant concrètement chaque offre de service en fonction des gains environnementaux, sociaux et économiques associés.

Néanmoins la complexité méthodologique associée à ce type de méthodes et outil rend leur mise en œuvre par les entreprises encore marginale.

À retenir : Les ODD sont un cadre très large de reporting qui commence à être pris en compte par certaines des plus grandes entreprises cotées. Covéa Finance a participé en 2019 à un groupe de travail de place sur cette thématique.

b) Émissions GES Scope 1, 2 et 3

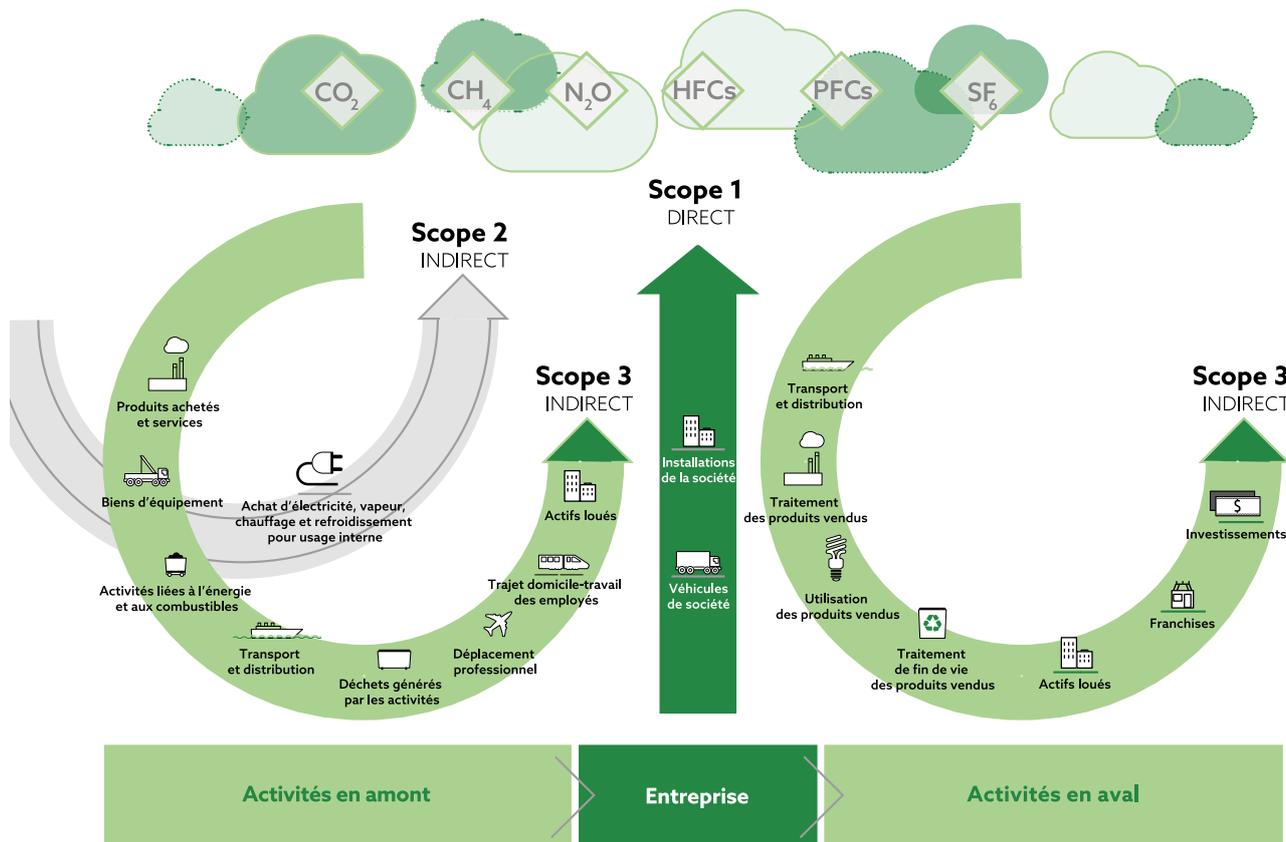
Pour les titres privés (actions ou obligation privées), Covéa Finance prend en compte les émissions directes et indirectes liées aux consommations énergétiques nécessaires à la fabrication du produit ou service (Scopes 1 et 2) :

→ **le Scope 1** correspond aux émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles, telles que le gaz, pétrole, le charbon, etc. ;

→ **le Scope 2** est relatif aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit ;

→ **le Scope 3 (cas particulier)** : le Scope 3 correspond aux autres émissions indirectes, liées au cycle de vie du produit ou du service. On distingue :

- **le Scope 3 « amont »** : par exemple les émissions liées à l'extraction de matériaux, les émissions liées à la production des biens ou services achetés par l'entreprise ou encore les émissions liées au transport des salariés,
- **le Scope 3 « aval »** : par exemple les émissions liées à la distribution et à l'utilisation du produit ou encore à sa fin de vie (recyclage ou mise en déchèterie) ; pour les institutions financières, il correspond essentiellement aux émissions de gaz à effet de serre de ses investissements et financements.



Source : GHG Protocol.

En fonction du secteur d'activité, les Scopes 1 et 2 peuvent s'avérer insuffisants pour calculer l'empreinte carbone d'une entreprise. Par exemple, l'empreinte Scope 1 et 2 d'un constructeur automobile ne prend pas en compte les émissions liées à l'utilisation des véhicules alors que ces émissions comptent en absolu pour 60 fois les émissions de Scope 1 et 2 du secteur.

Dès son premier rapport ESG, Covéa Finance avait donc fait le choix de comptabiliser les Scopes 1 et 2 pour l'ensemble des actifs éligibles au calcul de l'intensité carbone et d'y ajouter le Scope 3 aval pour les constructeurs automobiles.

Quelles sont les limites de la prise en compte du Scope 3 ?

En 2019, au titre de l'année 2018, 85 % des sociétés de la poche Actions du portefeuille de Covéa Finance (ou 93 % des encours de la poche Actions) avaient publié un Scope 3 ou faisaient l'objet d'une estimation par notre fournisseur de données Beyond Ratings. À terme, la prise en compte du Scope 3 s'avérera nécessaire. Elle devra faire l'objet d'une mise en œuvre progressive qui n'est pas sans risques :

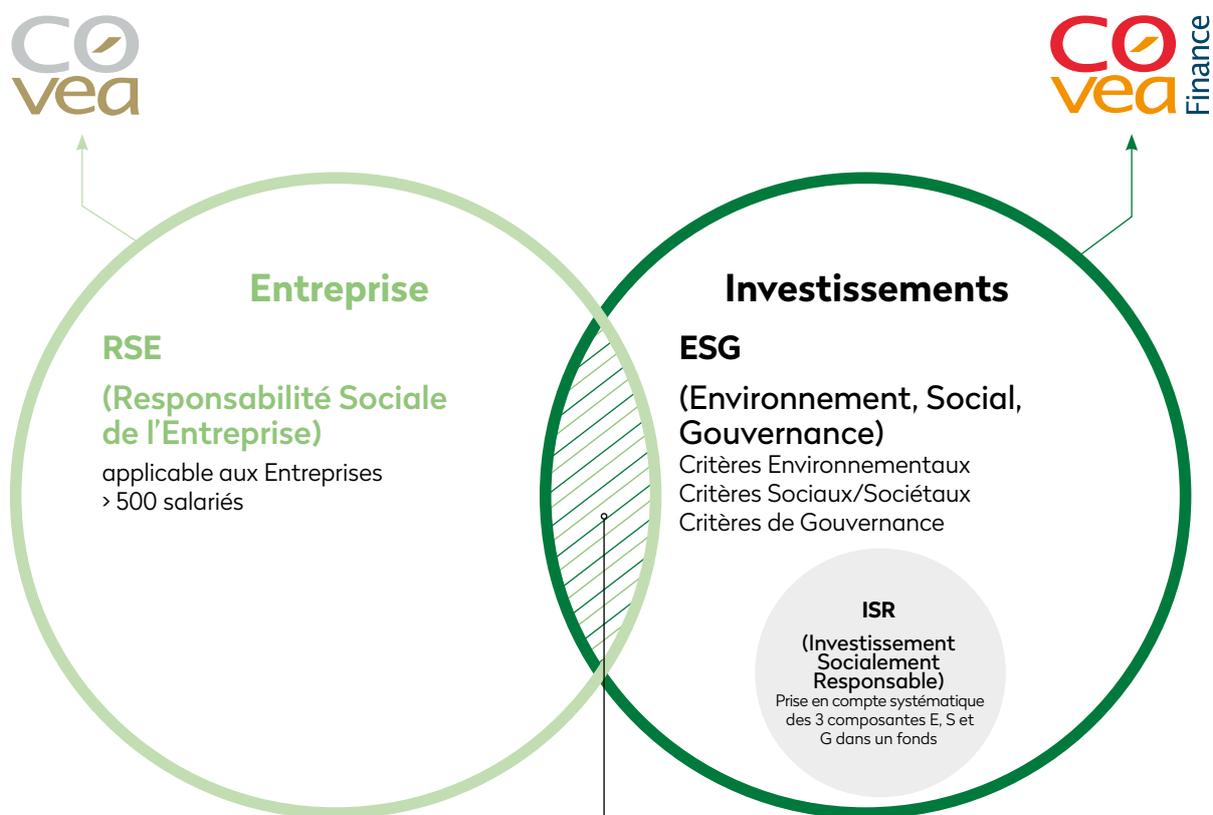
- Il existe un danger de double comptage : lors de l'agrégation des émissions au niveau d'un portefeuille, la prise en compte du Scope 3 renforce le risque de double comptage. Par exemple, les émissions Scope 3 du secteur pétrolier peuvent se recouper avec le Scope 3 du secteur automobile (utilisation des véhicules) ou le Scope 1 d'une compagnie aérienne (consommation de kérosène). Cela soulève la question de la responsabilité de chaque étape du cycle de vie du produit ou du service.
- La comptabilisation du Scope 3 par les entreprises est beaucoup plus incertaine que celle des Scopes 1 et 2 et les normes sont moins contraignantes que celles édictées par la comptabilité financière. En outre, la comptabilisation Scope 3 peut s'avérer hétérogène au sein d'un même secteur.

Covéa Finance a donc fait le choix d'attendre l'homogénéisation et l'amélioration de la qualité des données Scope 3 avant d'intégrer ce périmètre à la présentation de ses résultats.

c) Différence entre ESG / ISR / RSE pour Covéa et Covéa Finance

À retenir en termes d'investissement :

- L'ISR se base sur un filtrage et donc une réduction de l'univers d'investissement en amont de tout choix de titres. La gestion financière est donc *de facto* contrainte et l'ISR s'applique plutôt à des portefeuilles ou fonds thématiques.
- L'ESG est un concept plus large et plus englobant, intégré dans la phase de sélection des titres en complément de l'analyse financière et boursière classique. Ainsi le gérant peut exercer ses choix de sélection et de pondération, en toute connaissance des risques ESG embarqués dans son portefeuille.
- La RSE est le pendant de l'ESG à l'intérieur même de l'entreprise. Elle fait l'objet de rapports dédiés par le groupe Covéa (DPEF ou déclaration de performance extra-financière).



Origines de la RSE :

- ◆ Directive européenne sur le reporting extra financier (2014) : publication de la Déclaration de Performance Extra-Financière
- ◆ Loi Grenelle II de 2010 art. 225 avec son décret d'application du 25/5/2012
- ◆ 2001 : parution du livre vert de la Commission européenne sur la RSE et la loi NRE (nouvelles régulations économiques) en France, loi dite « d'orientation »

Transposition de la directive européenne sur le reporting extra-financier : publication de la Déclaration de Performance Extra-Financière

2015 : loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV)

4. LEXIQUE

• Accord de Paris

https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_fr

Le nom complet est : Accord de Paris – Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques.

En 2015, suite à la COP21 (21^e édition de la Conférence des Parties sur le climat), la plupart des nations du monde se sont engagées à lutter contre le réchauffement climatique afin de le limiter à +2 °C.

L'accord de Paris sur le changement climatique est le premier accord universel juridiquement contraignant en matière de lutte contre le changement climatique. Chaque pays (« Partie ») a ensuite dû lui-même de façon individuelle ratifier cet accord dans ses instances nationales. Pour l'Union européenne en tant que « Partie », il a été signé le 22 avril 2016 et ratifié le 5 octobre 2016.

• AFG

Association Française de la Gestion Financière – Covéa Finance est adhérente et membre du conseil d'administration

• AIE

Agence Internationale de l'Énergie est une organisation autonome créée et rattachée à l'OCDE. Sa mission est de coordonner les politiques énergétiques des 30 pays membres.

• AMF

L'Autorité des Marchés Financiers est l'autorité de régulation et de supervision des marchés financiers et des sociétés de gestion.

• Benchmark

Le terme de « benchmark » désigne un indice boursier pris comme référence pour la gestion d'un portefeuille (exemple : le CAC 40 pour la France).

• Durabilité (risque)

Traduction issue du terme anglais « *sustainability* ». Selon le Conseil européen, le risque de durabilité est un événement environnemental, sociétal ou de gouvernance, incertain, qui, s'il se produit, peut induire une baisse de la valeur de l'investissement. Pour Covéa Finance, ce type de risque ne se limite pas à l'ESG (cf. ci-dessous).

• Durable (finance)

Selon la définition de l'AMF, la finance durable est une approche globale visant à renforcer la performance sociale, économique et environnementale de la finance. Toujours selon l'AMF, cela passe par une meilleure prise en compte des externalités sociales et environnementales et des risques et opportunités de long terme. Le terme « gestion durable » est le plus souvent utilisé comme synonyme de « gestion responsable ». Pour Covéa

Finance, les notions de « durable » ou « responsable », ont une connotation trop réglementaire qui dénature leur sens, et doivent se comprendre comme s'appliquant avant tout aux gestionnaires et aux investisseurs, plus qu'à des produits ou catégories de produits. Dans la notion de durabilité il y a la notion de temps et être responsable, c'est aussi prendre en compte de nombreux aspects ne se limitant pas à l'ESG.

• Durable (investissement)

Selon la définition du Conseil européen, un investissement durable est un investissement qui contribue à des objectifs sociétaux ou environnementaux ou les deux, en s'assurant que la société a une bonne gouvernance et sans nuire à l'un des deux objectifs. Pour Covéa Finance, ce type de risque ne se limite pas à l'ESG (cf. ci-dessus).

• Développement durable

Développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs (Rapport Brundtland).

• Émissions évitées

Certaines entreprises (les « émetteurs de titres ») mettent en avant l'insuffisance de la comptabilisation sur trois Scopes pour refléter leurs impacts en matière climatique, et choisissent de communiquer également leurs « émissions évitées de CO₂ ». Ces dernières sont calculées par comparaison à un « scénario de référence » (le plus souvent établi par l'entreprise elle-même), par exemple :

- la production de gaz industriels génère des GES (gaz à effet de serre), mais permet de réduire les émissions de GES des clients industriels utilisant lesdits gaz. Les émissions évitées correspondront donc au différentiel entre les émissions du client avant et après utilisation des gaz industriels ;
- dans le cadre de *Green Bonds*, certains émetteurs calculent le différentiel entre les émissions qui auraient été générées dans un scénario central de continuité et les émissions générées après financement de leur projet (p. ex. lignes de transport en commun, conversion de centrales thermiques).

• Émetteur

On parle ici à la fois d'émetteurs de titres (obligations et actions principalement), mais aussi, dans la rubrique climat, d'émetteurs de gaz à effet de serre. À ne pas confondre.

• Empreinte carbone et intensité carbone

L'empreinte carbone est la quantité de gaz à effet de serre émise par les activités d'une organisation donnée au cours d'une année et exprimée en tonnes équivalent de dioxyde de carbone (tonnes équivalent CO₂ ou Teq.CO₂). L'intensité carbone, à la différence de l'empreinte carbone, est exprimée

sous forme de ratio. Elle rapporte la quantité de gaz à effet de serre émise au chiffre d'affaires d'une entreprise, ce qui facilite la comparaison entre entreprises et secteurs.

• ESG

Fait référence aux enjeux Environnementaux, Sociaux/ Sociétaux et de Gouvernance qui constituent les trois piliers de l'analyse extra-financière. L'ESG se décline ensuite en plusieurs critères spécifiques à chacun des trois piliers.

• FFA

Fédération Française de l'Assurance est une association professionnelle qui rassemble des entreprises d'assurance et de réassurance opérant en France.

La maison mère de Covéa Finance est membre de la FFA et siège à son Comité exécutif.

• GES

GES ou Gaz à Effet de Serre sont des composants gazeux qui captent le rayonnement infrarouge et emprisonnent la chaleur dans l'atmosphère, ce qui contribue à l'effet de serre. L'effet de serre est un phénomène naturel et bénéfique qui garantit une température moyenne sur Terre permettant l'existence du système naturel actuel. En revanche, la production trop importante de GES par l'homme est à l'origine du réchauffement climatique. Les six principaux gaz à effet de serre, pris en compte dans le protocole de Kyoto, sont les suivants :

- Dioxyde de carbone (CO₂) ;
- Méthane (CH₄) ;
- Protoxyde d'azote (N₂O) ;
- Hydrofluorocarbures (HFC) ;
- Perfluorocarbures (PFC) ;
- Hexafluorure de soufre (CF₆).

Le CO₂ est le gaz à effet de serre le plus impactant et le plus connu, c'est pourquoi beaucoup de mesures sont rapportées en tonnes d'équivalent CO₂ à travers des calculs de conversion.

• Gouvernance

La gouvernance d'entreprise peut recouvrir des réalités différentes en fonction des acteurs. Selon le *Vernimmen*⁽³⁾, dans une acception large, la gouvernance d'entreprise ou « *corporate governance* » représente l'organisation du contrôle et de la gestion de l'entreprise. De façon plus étroite, le terme gouvernance d'entreprise est utilisé pour désigner l'articulation entre l'actionnaire et la direction de la société, et donc principalement le rôle et le fonctionnement du conseil d'administration ou de surveillance.

(3) Manuel de référence en matière de finance d'entreprise publié par éditions Dalloz gestion avec les contributions de Pierre Vernimmen, Pascal Quiry et Yann Le Fur.

Selon Covéa Finance, la gouvernance a trait au fonctionnement et la composition des plus hautes instances de décision d'une entreprise (conseil d'administration ou de surveillance), l'organisation de contre-pouvoirs (dissociation des fonctions de président et de directeur général ; présence d'un administrateur référent doté de prérogatives spécifiques ; taux d'indépendance), la création de comités spécialisés, la diversité et la compétence des administrateurs ainsi que la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, etc.

• HLEG

Le HLEG (en anglais *High Level Expert Group on Sustainable Finance*) est un groupe d'experts qui a été missionné par la Commission européenne pour émettre des propositions sur une stratégie d'ensemble de l'UE intégrant toutes les questions de finance durable.

• Juste (voir Transition Juste)

• Loi sur le devoir de vigilance

Promulguée le 27 mars 2017, la loi « relative au devoir de vigilance des sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre » vise à étendre la responsabilité des multinationales vis-à-vis de leur chaîne d'approvisionnement. En effet, cette loi oblige les multinationales à prévenir les risques en matière d'environnement, de droits humains, et de corruption liés aux activités et également celles de leurs filiales, sous-traitants et fournisseurs, situés en France ou à l'étranger. Celles-ci sont désormais tenues de publier un plan de vigilance, lequel comprend :

- une cartographie des risques,
- des procédures d'évaluation régulière de la situation de leur chaîne d'approvisionnement,
- des actions adaptées d'atténuation des risques ou de prévention des atteintes graves aux droits humains ou à l'environnement,
- un mécanisme d'alerte et de recueil des signalements des risques défini avec les organisations syndicales représentatives,
- un dispositif de suivi des mesures mises en œuvre et d'évaluation de leur efficacité.

Cette obligation concerne les entreprises françaises qui emploient au moins 5000 salariés en France et celles de plus de 10000 salariés en France ayant leur siège social ailleurs dans le monde.

• LTECV – loi sur la transition énergétique

La loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) fixe une feuille de route pour favoriser une croissance économique durable et un mix énergétique bas carbone

en France. La loi renforce également le rôle de la finance dans la transition écologique et énergétique. Ainsi, l'article 173 – VI et son décret d'application introduisent de nouvelles exigences de transparence extra-financière pour les investisseurs français, qui ont l'obligation de communiquer sur l'intégration des enjeux ESG dans leur politique d'investissement et de décrire plus précisément leur exposition aux risques climatiques et les moyens mis en œuvre pour répondre aux objectifs de la loi LTECV – dont la limitation du réchauffement climatique à 2 °C.

• **NFRD – Non-Financial Reporting Directive**

La directive européenne NFRD ou « Non-Financial Reporting Directive » en anglais est un texte qui vise à structurer la publication d'informations extra-financières par les grandes entreprises européennes.

• **ODD** – Objectifs de développement durable de l'ONU
Les 17 ODD sont listés ci-dessous pour information :

• **Obligations vertes**

Les obligations vertes (ou *Green Bonds* en anglais) sont des obligations émises afin de financer des projets ou activités à bénéfice environnemental. Il n'existe pas encore, à ce jour, de label européen reconnaissant ce statut d'obligation « verte ».

Certains référentiels de place (exemple : « *Green Bonds principles* ») permettent néanmoins de structurer l'émission de ces obligations. Le recours à une vérification externe est une pratique courante (« *second party opinion* », avis des commissaires aux comptes), mais demeure sur une base volontaire.

• **RSE**

Responsabilité Sociale d'Entreprise est la déclinaison du Développement durable à l'échelle des entreprises et fait l'objet d'un rapport spécifique désormais appelé DPEF (Déclaration de Performance Extra-Financière) pour les entreprises au-delà de certains seuils fixés par la loi.

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



• **Scénario 2 °C**

Scénario compatible avec une limitation de la hausse globale des températures à 2 °C au-dessus des niveaux préindustriels d'ici à 2100 (cf. aussi *Trajectoire 2 °C*). Cette notion est directement issue des Accords de Paris de 2015 (COP21).

• **Taxinomie ou Taxonomie**

Définition du Larousse : Classification, suite d'éléments formant des listes qui concernent un domaine, une science.

• **TCFD**

La *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* est un groupe de travail mis en place par le Conseil de stabilité financière du G20 (FSB) fin 2015. Le rapport final de la TCFD a été publié fin juin 2017. Ce rapport constitue un guide pratique pour rendre publiques des informations liées à la prise en compte du climat, à destination des entreprises cotées. Les conclusions de ce rapport font référence et ont été reprises dans de multiples travaux, notamment dans le Plan d'action sur la finance durable de la Commission européenne.

• **Trajectoires 2 °C**

Le chiffre de 2 °C correspond à l'objectif de limitation du réchauffement climatique contenu dans les Accords de Paris de 2015 (cf. aussi *Scénario 2 °C*).

La représentation graphique de la trajectoire « carbone » des portefeuilles de Covéa Finance permet d'apprécier, de façon plus dynamique, le positionnement de ces derniers par rapport à une courbe théorique de référence.

Cette dernière correspond à l'évolution dans le temps de l'intensité carbone d'un portefeuille théorique dont

la composition sectorielle serait identique à celle du portefeuille Covéa Finance (au 31/12/2019), et dont les émetteurs respecteraient les allocations carbone sectorielles alignées avec les attentes scientifiques actuelles pour maîtriser la hausse des températures planétaires à 2 °C horizon 2100.

La courbe correspondant au portefeuille de Covéa Finance est produite à partir de la composition du portefeuille au 31/12/2019. L'intensité carbone du portefeuille est rétropolée jusqu'en 2013, puis extrapolée à horizon 2030 en fonction de la performance historique des émetteurs du portefeuille, mais également lorsqu'ils sont publiés : en fonction de leurs engagements.

• **Transition juste**

Le terme est mentionné dans le texte de l'Accord de Paris et se rapporte au domaine social concernant la population active. La position de Covéa Finance est de mettre en garde contre ce type de terminologie, qui laisse à penser qu'il y a son pendant : la transition injuste. Cette utilisation de la notion de justice est abusive.

• **Transparisation**

Il s'agit de recueillir les informations concernant chaque ligne détenue dans un fonds. Autrement dit, c'est la capacité à connaître les positions (le contenu) détenues au sein d'un fonds (le contenant). L'intérêt principal de cet exercice est d'agréger les risques à un niveau supérieur pour en avoir une vision globale. Par exemple, une transparence de tous les OPC et mandats de Covéa Finance permet de connaître le nombre exact d'actions TOTAL ou L'ORÉAL détenues au global, que ce soit en direct dans un mandat ou indirectement via un OPC.



SOCIÉTÉ DE GESTION
DE PORTEFEUILLE
DU GROUPE COVÉA

8-12, rue Boissy d'Anglas
75008 PARIS
Tél. 01 40 06 51 50

Agréée par l'Autorité des marchés financiers
GP 97-007 | RCS PARIS 407 625 607

www.covea-finance.fr
www.covea-finance.com

 @CoveaFinance
 in Covéa Finance