

RAPPORT 2022

GROUPE CCR INVESTISSEUR RESPONSABLE

GROUPE
CAISSE CENTRALE DE RÉASSURANCE



2022

FAITS MARQUANTS

29 % du portefeuille groupe est composé d'actifs ESG-Climat

96 % du portefeuille d'actifs mis en transparence -
87 % des fonds collectifs

Adhésion au CDP (ex Carbon Disclosure Project)

8,4 % du portefeuille groupe est composé d'obligations durables
détenues en direct

Renforcement des engagements d'alignement
des portefeuilles sur une trajectoire de 1,5 °C

Adoption d'une nouvelle exclusion sectorielle : huile de palme non durable

100 % des sociétés de gestion partenaires signataires des PRI

50 % des immeubles tertiaires labellisés

100 % des immeubles résidentiels et tertiaires alimentés en énergie verte

ÉDITO



Bertrand LABILLOY
Directeur Général



Laurent MONTADOR
Directeur Général Adjoint

Nous sommes heureux de présenter dans ce rapport les éléments clés de la démarche d'investisseur responsable mise en œuvre par le groupe CCR et, notamment, la manière dont le groupe CCR intègre les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans ses activités d'investissement, ainsi que la manière dont il contribue à la politique du gouvernement pour l'adaptation au dérèglement climatique, la transition énergétique et la préservation de la biodiversité.

Pour chacune de ces thématiques, le rapport décrit les progrès réalisés en 2022 à la fois sur le plan des moyens mis en œuvre, des réalisations et des résultats obtenus.

Notre démarche d'amélioration continue est appliquée à l'ensemble des classes d'actifs investis, notamment grâce à la mise en transparence du portefeuille d'investissements qui garantit la qualité et l'exhaustivité des données utilisées pour la production de ce rapport.

Pour la 2^e année consécutive le taux de transparence des actifs est significatif, il s'élève à 96 %.

Soucieux de promouvoir plus de transparence, le groupe CCR a adhéré cette année à l'initiative CDP qui a pour but d'inciter les émetteurs à s'engager vers plus de transparence sur leurs politiques environnementales.

L'intégration des critères extra-financiers est réalisée conjointement par les analystes ESG et les gérants ce qui contribue au bon équilibre entre performance financière et extra-financière. La décision d'exclure le financement de tout nouveau projet de développement d'énergies fossiles est une illustration de l'implication du groupe CCR en faveur du climat.

Tous ces efforts et ces initiatives produisent des résultats. Ainsi, le groupe CCR se positionne parmi les références du marché, notamment avec le renforcement de ses engagements en faveur de la biodiversité et du climat.

Les résultats, en progression, témoignent de l'engagement de l'ensemble des collaborateurs en faveur d'une gestion responsable de l'environnement et des équilibres sociaux, en cohérence avec les missions du groupe et le sens recherché par son actionnaire et ses clients. La publication volontaire de ce rapport en est aussi l'illustration.

Ils répondent en particulier à l'urgence climatique qui est confirmée par les propres études du groupe sur l'évolution des catastrophes naturelles à l'horizon de 2050 et aussi, malheureusement, par les événements météorologiques extrêmes qui ont marqué l'actualité en 2022, notamment la sécheresse dont l'intensité cette année en fait la plus coûteuse pour le régime d'indemnisation des catastrophes naturelles depuis sa création.

Notre ambition est de poursuivre ces importants efforts dans la durée pour rester à la hauteur des enjeux concernés.

Nous y travaillons avec application et régularité avec le soutien de nos clients, des pouvoirs publics et de nos partenaires dans l'écosystème scientifique, et dans le respect des principes fondateurs de l'entreprise. Nous sommes enfin attachés à notre rôle d'entreprise responsable et poursuivons nos engagements de mécénats artistiques et humanitaires.

SOMMAIRE

Ce rapport, publié de manière volontaire, présente les informations visées par le décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article 29 de la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat pour le portefeuille groupe CCR au 31 décembre 2022. Il présente par ailleurs les informations recommandées par la Task-Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD).



01

GRUPE CCR, UN ACTEUR RESPONSABLE

Profil et mission du groupe CCR	8
La stratégie d'investissement responsable	10
A. Charte et politique d'investissement socialement responsable (ISR)	10
B. Structure du portefeuille et mise en transparence	12
C. Outils d'analyse ESG-Climat-Biodiversité	13
D. Gouvernance	14

02

GRUPE CCR, UN INVESTISSEUR SOCIALEMENT IMPLIQUÉ

L'accompagnement de la transition sociétale	20
A. Gestion directe	21
B. Gestion déléguée	22
La démarche ESG	23
A. Investissements financiers en direct	23
B. Investissements en gestion déléguée	25
C. Stratégie d'engagement	30
D. Investissements en immobilier direct	33
Résultats de l'analyse ESG (Hors immobilier direct)	36



03

GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR AU CŒUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE 38

Engagement pour
une économie bas carbone 40

Financement de la transition 42

A. Obligations vertes 42

B. Financement des solutions innovantes
au service de la transition 44

C. Taxonomie européenne
et combustibles fossiles 45

Résultats de la stratégie d'alignement
et exposition aux risques climatiques 47

A. Alignement sur l'Accord de Paris 47

B. Risques climatiques 53



04

GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR ATTENTIF À LA BIODIVERSITÉ 60

La protection de la biodiversité
dans la stratégie d'investissement 62

Risques liés à l'érosion
de la biodiversité 64

A. Mesures qualitatives 65

B. Mesure quantitative 67

C. Plan d'amélioration 69

05

ANNEXES 70

01. GROUPE CCR, UN ACTEUR RESPONSABLE

Profil et mission du groupe CCR	8
La stratégie d'investissement responsable	10
A. Charte et politique d'investissement socialement responsable (ISR)	10
B. Structure du portefeuille et mise en transparence	12
C. Outils d'analyse ESG-Climat Biodiversité	13
D. Gouvernance	14



Energy Observer - Indonésie

©Energy Observer Productions - George Conty

01. GROUPE CCR, UN ACTEUR RESPONSABLE



PROFIL ET MISSION DU GROUPE CCR

Le groupe Caisse Centrale de Réassurance, détenu par l'État et fort d'une expérience de plus de 75 ans en réassurances publiques et de marché, se classe parmi les 30 premiers acteurs internationaux de la réassurance.

Réassureur public, CCR propose avec la garantie de l'État et dans l'intérêt général, des couvertures contre les catastrophes naturelles et les risques non assurables aux compagnies d'assurances opérant en France.

Réassureur international et multispécialiste, filiale de CCR, CCR Re couvre les branches Vie, Non-Vie et Spécialités en France et dans 80 pays dans le monde.

Le groupe Caisse Centrale de Réassurance est un acteur incontournable de la réassurance, reconnu pour son expertise dans la gestion des risques, son agilité et pour la qualité de ses activités de recherche scientifique.

Menant depuis plus de quinze ans des travaux de recherche et développement dans le domaine des catastrophes naturelles, les études de modélisation réalisées en partenariat avec des organismes scientifiques français s'inscrivent dans une optique de compréhension fine des phénomènes, de leurs impacts en termes de dommages assurés. Elles permettent de renforcer la culture du risque et d'identifier les bonnes pratiques en termes de prévention et de gestion de crise.

Les modèles de CCR ont été utilisés pour réaliser des études de prévention, notamment dans le cadre de la convention avec la DGPR (ministère de la Transition écologique), dont l'objectif consiste à mettre l'expertise de CCR à la disposition des services de l'État, centraux ou déconcentrés, dans une perspective d'aide à la décision. Ainsi en 2022 CCR a chiffré les coûts liés à la sécheresse grâce à ses modèles internes et a accompagné les services de l'État dans l'élaboration et l'évaluation de politiques de prévention.



SÉCHERESSE 2022

Le déficit de précipitations en France pour l'année 2022 varie entre 15 et 25 %, incluant des mois records comme le mois de juillet qui enregistre un déficit de 85 %. Les sept premiers mois de l'année ont été les plus secs jamais observés. En termes de durée de l'événement, cette sécheresse est la 3^e plus longue période pour une durée de 8 mois. Elle est aussi l'une des plus étendue en termes de surface du territoire touché puisque trois quarts de la France ont été affectés.

90 départements
concernés par la sécheresse.

DE LA STRATÉGIE RESPONSABLE DU GROUPE CCR...

La stratégie de réassurance du groupe CCR repose sur trois principes qui découlent de l'activité même de CCR :

- **Principe de solidarité:** grâce au régime de réassurance publique mis en œuvre avec les compagnies d'assurance qui y adhèrent, le groupe CCR donne accès aux entreprises et aux particuliers à une couverture abordable des risques d'événements exceptionnels et les fait bénéficier de remboursement en cas de sinistres ;
- **Prévention du risque physique:** le groupe CCR est un acteur de référence reconnu¹ dans le champ scientifique de l'étude et de la gestion du risque physique lié aux catastrophes naturelles et un intervenant multi-spécialiste des autres branches d'assurance.
- **Accompagnement sociétal:** le groupe CCR couvre les risques de catastrophes naturelles auxquels sont exposées les populations et maintient une offre d'assurance abordable sur tout le territoire national, y compris les régions les plus vulnérables.

... À UNE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Fort de cette stratégie, dès la publication de son premier rapport ESG-Climat en 2016², le groupe CCR s'est inscrit dans une démarche d'amélioration continue pour intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans ses décisions d'investissements.

L'année 2019 a été l'occasion pour le groupe CCR de préciser sa stratégie d'investisseur responsable et de formaliser sa charte et sa politique d'investissement responsable.

En 2020, au-delà du cadre réglementaire, le groupe CCR a renforcé de façon volontaire l'intégration des risques liés au climat dans ses pratiques, en suivant les recommandations de la *Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD).

L'année 2021 marque une nouvelle évolution de publication extra-financière conformément au décret d'application de l'article 29 de la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat.

Le groupe CCR n'est pas soumis aux exigences posées par le règlement UE 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité par le secteur des services financiers (*Sustainability-related Disclosures in the Financial Services Sector – SDFR*), ni au règlement UE 2020/852 sur les investissements durables (dit « Taxonomie européenne »). Néanmoins, il intègre certaines de leurs dispositions afin de poursuivre ses efforts d'amélioration continue en matière extra-financière.

L'année 2022 a été marquée par la tenue de la COP15 à Kunming et à Montréal ce qui a permis le développement d'un nouveau cadre mondial de la biodiversité, cadre sur lequel s'est appuyé le groupe CCR pour enrichir sa stratégie biodiversité.

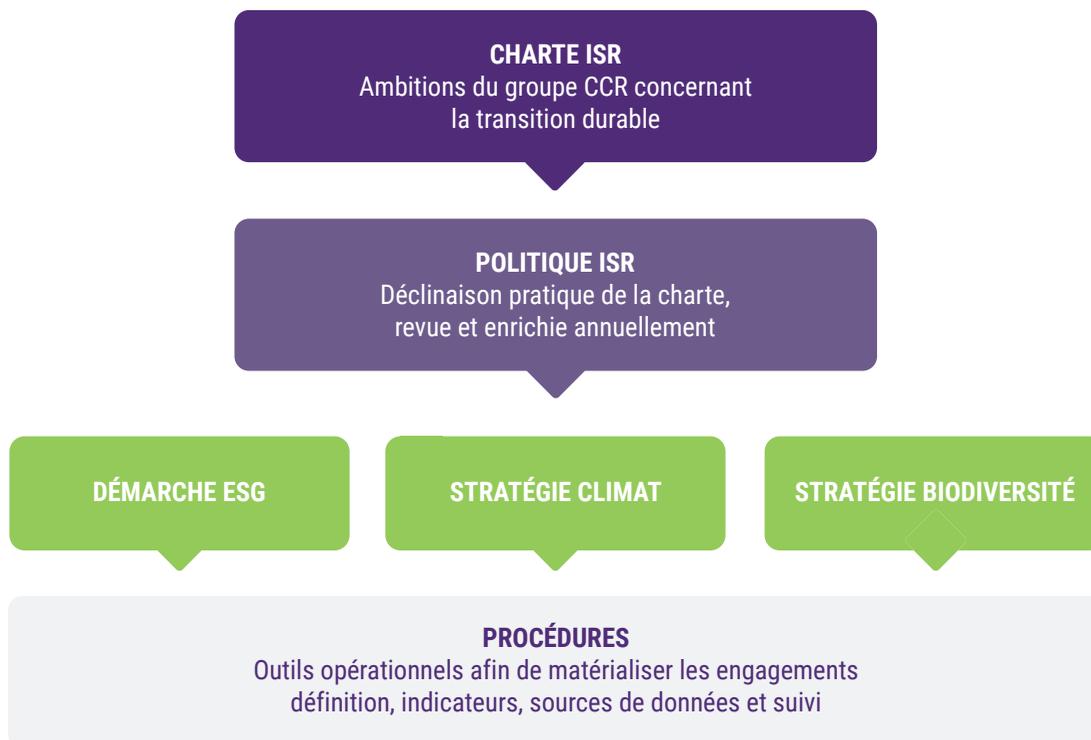
¹ Rôle de conseil de l'ACPR, Convention avec le MTE, Loi du 28/12/52021, art 8

² Conformément à l'article 173 VI de la loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte

LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Le groupe CCR s'est doté en 2019 d'une charte ISR définissant sa stratégie et sa politique d'investissement responsable.

Figure 1 : déclinaison opérationnelle de la charte ISR



A. CHARTE ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR)

Cette charte repose sur trois piliers :

- **Pilier 1** : Prévention du risque de transition
- **Pilier 2** : Adaptation aux risques physiques
- **Pilier 3** : Accompagnement de la transition sociétale

À travers cette charte le groupe CCR a choisi :

- D'une part, de renforcer la gestion des risques (de transition, physiques et ESG) par leur intégration dans sa politique d'investissement et par la mesure de leur impact sur les portefeuilles
- D'autre part, de contribuer au financement d'initiatives accompagnant la transition environnementale et sociétale.

L'engagement du groupe CCR s'articule autour de trois axes : s'engager, mesurer, financer.

La politique d'investissement responsable s'appuie sur la définition d'un cadre de gestion des risques ESG propre à chacun des trois piliers et sur un programme ciblé d'investissement responsable, avec l'objectif de générer une performance financière de long terme pour le Groupe.

Figure 2 : objectif général de contribution à la performance de long terme du groupe CCR

AMBITIONS	S'ENGAGER, MESURER, FINANCER en faveur de la transition écologique juste en intégrant les risques liés au réchauffement climatique et à l'érosion de la biodiversité		
CHARTRE ISR			
PILERS	Prévention du risque de transition	Adaptation aux risques physiques	Accompagnement de la transition sociétale
GESTION DES RISQUES	<ul style="list-style-type: none"> • Sortie du charbon et des hydrocarbures non conventionnels d'ici 2030 ; exclusion des projets d'expansion dans les énergies fossiles • Analyse climat : empreinte carbone scope 1, 2 et 3 ; Carbon Impact Ratio ; part verte Taxonomie ; part brune ; température • Analyse biodiversité : empreinte quantitative ; matrice d'impact qualitative 	<ul style="list-style-type: none"> • Analyse climat : <ul style="list-style-type: none"> - financier : mesure quantitative (calcul de valeur à risque) - immobilier : scores de vulnérabilité • Analyse biodiversité : matrice de dépendance qualitative 	<ul style="list-style-type: none"> • Analyse du risque ESG des émetteurs • Suivi des controverses • Exclusions sectorielles et normatives
INVESTISSEMENTS	<ul style="list-style-type: none"> • Investissements dans des fonds à impact environnemental • Investissements en direct dans des obligations vertes 	<ul style="list-style-type: none"> • Financement d'actifs œuvrant à l'adaptation au changement climatique 	<ul style="list-style-type: none"> • Investissements en direct dans des obligations sociales et durables • Investissements dans des fonds à impact social • Incitation des sociétés de gestion à voter en assemblée générale

B. STRUCTURE DU PORTEFEUILLE ET MISE EN TRANSPARENCE

En 2022, le groupe CCR a poursuivi l'amélioration de l'information de ses portefeuilles. En effet, le groupe CCR considère comme fondamental d'avoir recours à des données exhaustives et de qualité.

La compréhension fine est nécessaire à un double niveau :

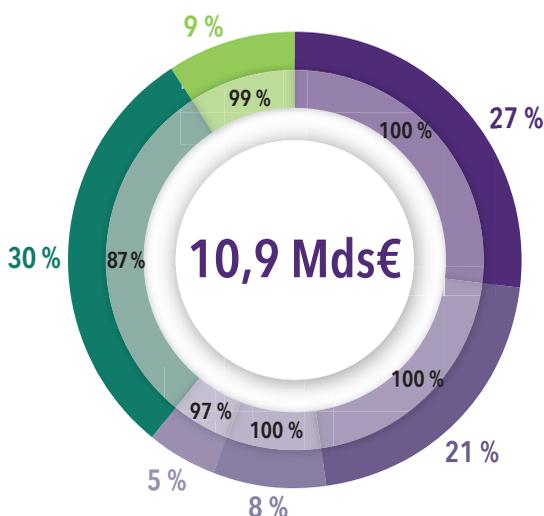
- Sur le portefeuille: quels sont les émetteurs détenus, y compris dans les fonds collectifs ouverts. Pour cela l'intégralité du portefeuille fait l'objet d'une mise en transparence. Cette pratique va au-delà des exigences réglementaires s'appliquant au Groupe.
- Sur les méthodologies des fournisseurs de données: une série d'audits a été menée, en s'appuyant notamment sur les experts climat de CCR.

Le groupe CCR s'inscrit dans un exercice de transparence et d'amélioration continue.

La gestion des actifs du groupe CCR est pilotée avant tout sous contrainte de passif dans le cadre d'une gestion prudente.

Au 31 décembre 2022, le groupe CCR gère un portefeuille de 10,9 Mds€.

Figure 3 : structure du portefeuille du groupe CCR au 31 décembre 2022 et niveau de mise en transparence (en % par catégories d'investissements ; valeur boursière).



Le groupe CCR a fait le choix de mettre en transparence l'ensemble de ses actifs en gestion déléguée, afin de remonter aux positions détaillées des émetteurs ultimes. Les gérants CCR peuvent ainsi suivre les émetteurs des fonds collectifs et dédiés pour identifier les positions qui iraient à l'encontre de la politique ISR du groupe CCR. Cette mise en transparence et vérification des émetteurs est réalisée à minima de manière trimestrielle.

Cette connaissance fine du portefeuille est jugée indispensable au suivi des risques.

Par cette démarche, le groupe CCR s'inscrit pleinement dans une démarche valorisée et recommandée par Febelfin dans le cadre de son label « *Towards Sustainability* » qui promeut la clarté et la transparence autour des investissements durables: « *[evaluating the eligibility of financial assets for a socially responsible portfolio] As a guideline, when evaluating a more complex portfolio, one should look through the intermediate structures until the entities in the real economy that are being financed by the investment are reached, i. e. corporates and/or governments* »³.

Cette approche permet une cohérence globale des indicateurs de durabilité sur l'entièreté du portefeuille:

les fonds collectifs sont ainsi traités et considérés comme une poche d'actifs détenus en direct dont toutes les lignes d'investissements sont connues.

96 % DU PORTEFEUILLE, TOUTES CLASSES D'ACTIFS CONFONDUES, EST MIS EN TRANSPARENCE EN 2022

Actions et obligations d'entreprises (direct)	27 %
Obligations souveraines directes	21 %
Immobilier (direct + SAS)	8 %
Fonds dédiés	5 %
Fonds collectifs	30 %
Monétaire	9 %

³ SustainableFinancialProducts_QualityStandard_Final (febelfin.be)

C. OUTILS D'ANALYSE ESG-CLIMAT-BIODIVERSITÉ

Afin d'intégrer les critères de durabilité dans le processus d'investissement, les gérants ont recours à la plateforme Sequantis Transition Monitor (Sequantis™) pour suivre les indicateurs ESG-Climat-Biodiversité appliqués aux portefeuilles directs et ceux mis en transparence (hors immobilier direct).

Par ailleurs, le groupe CCR a continué d'auditer un nombre important de bases de données, dans le souci de comprendre les méthodologies appliquées et de choisir les indicateurs les plus en ligne avec sa charte ISR. À l'issue de cet audit, le groupe CCR a notamment choisi de faire appel à CLIMAFIN, acteur reconnu par l'EIOPA, pour la quantification financière des risques climatiques physiques et de transition.

La souscription en direct en 2022 à Sustainalytics a renforcé la cohérence de l'approche ISR. Les données sont utilisées dans les processus de gestion tant des actifs détenus en direct que des fonds en délégation (via l'outil Morningstar). Par ailleurs, cela a aussi permis d'améliorer la compréhension de la donnée (par l'accès à de l'analyse qualitative, au dialogue avec les analystes, etc.).

Parallèlement au recours à des prestataires externes, le groupe CCR développe des analyses propriétaires pour mieux appréhender et intégrer les données quantitatives externes et renforcer son analyse qualitative des émetteurs.

Figure 4 : prestataires et sources de données ESG



D. GOUVERNANCE

Conseil d'administration

Les membres des conseils d'administration de CCR et CCR Re sont régulièrement confrontés à la prise en compte des conséquences du réchauffement climatique dans le cadre des activités de réassurance.

Plusieurs administrateurs sont reconnus pour leur expertise en matière d'enjeux climatiques, certains font partie du ministère de la Transition écologique.

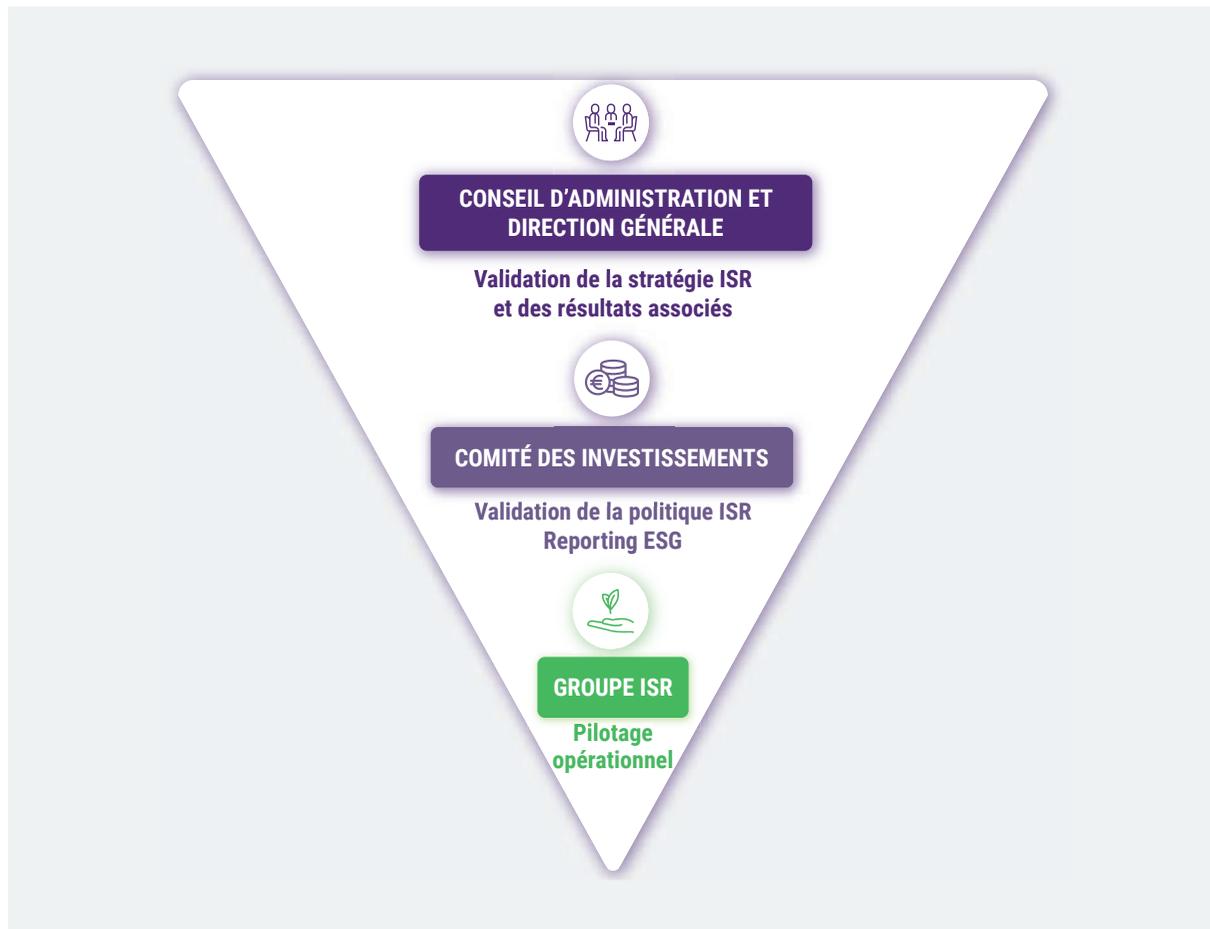
Par ailleurs, des administrateurs participent à la Commission Climat et Finance Durable de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et contribuent à des services de veille et d'échanges sur les sujets en pointe sur l'ESG et le Climat.

La stratégie d'investissement responsable, ses objectifs et sa mise en œuvre sont présentés et validés aux conseils d'administrations. Ils sont saisis au moins de façon biannuelle sur les enjeux ESG-Climat-Biodiversité :

- pour l'examen ex-ante et la validation de la politique d'investissements sur proposition des comités d'audit, des risques et des comptes des deux entités ;
- pour l'examen ex-post du rapport ISR de l'exercice précédent en vue de sa publication, afin de rappeler l'ensemble des enjeux liés au contenu du rapport réglementaire et d'échanger sur la mise en œuvre et les prolongements des mesures mentionnées.

L'année 2023 sera l'occasion pour le conseil d'administration de poursuivre l'intégration des enjeux ESG dans son fonctionnement.

Figure 5 : comitologie ISR



L'ESG intégré dans le processus opérationnel

En 2021, la gouvernance des enjeux ESG s'est renforcée avec la création d'un groupe de travail ISR composé principalement des responsables gérants d'actifs financiers et immobiliers. En 2022, des séances de travail ont été étendues à l'ensemble des gérants.

Par cette organisation, l'analyse extra-financière est aussi directement portée par les gérants.

Sébastien JALLET

Directeur des investissements

L'intégration des critères extra-financiers dans la politique d'investissement est réalisée par les équipes de gestion et l'analyste ESG.

L'avantage que nous y voyons est que la définition de la politique ISR est portée par les gérants ce qui renforce leur adhésion à l'ISR.

L'autre intérêt de cette imbrication entre gestion et analyse ESG est qu'elle contribue au bon équilibre entre performance financière et extra-financière. Les gérants veillent ainsi à préserver la performance financière des investissements dans un univers qui se réduit au gré de la montée en puissance des engagements et des exclusions.

Figure 6 : charte de fonctionnement - Groupe ISR



Moyens déployés pour une meilleure appréhension des enjeux ESG

Le groupe CCR investit depuis plusieurs années dans la formation continue de ses collaborateurs. Ainsi, tous les gérants d'actifs et des membres du COMEX reçoivent chaque année depuis 2019 une formation sur la finance durable.

En 2022, les équipes de gestion ont pu participer à un atelier Fresque de la Biodiversité ainsi qu'à une formation délivrée par Moonshot Consulting sur le thème de l'investissement à impact.

Karine ROBIDOU

Directrice Adjointe des Investissements et du Pilotage ESG

À travers cet atelier ludique et collaboratif, les gérants ont pu découvrir l'aspect systémique de la biodiversité : ce qu'elle est, ce qu'elle permet et ce qui la dégrade. À la suite de cette formation, ils ont aussi pu réfléchir à des solutions concrètes afin d'intégrer pleinement la biodiversité dans la stratégie d'investissement.



Fresque de la Biodiversité



LES ÉQUIPES DE GESTION PARTICIPENT À UNE FRESQUE DE LA BIODIVERSITÉ

À l'occasion de la COP 15 Biodiversité tenue à Montréal, le groupe CCR s'est mobilisé sur les enjeux de la biodiversité.

Les équipes de gestion ont ainsi participé à un atelier Fresque de la Biodiversité afin de comprendre les enjeux et pressions autour de la

biodiversité en s'appuyant sur les travaux de la Plateforme Intergouvernementale Scientifique et Politique sur la Biodiversité et les Services Écosystémiques (IPBES).

Adhésion et participation à des initiatives de place

Le groupe CCR contribue activement aux réflexions sur l'intégration des enjeux ESG, notamment en tant que :

- Membre du groupe de Travail ESG-Climat de France Assureurs
- Participant au groupe de travail Biodiversité de l'Institut de la Finance durable
- Participant aux ateliers Af2i de la Commission Investissement Responsable
- Membre de la Commission Développement Durable de France Assureurs
- Participant à des tables rondes ACPR (gouvernance du risque de changement climatique)

Le groupe CCR est par ailleurs :

- Signataire de la charte Plan Bâtiment Durable
- Adhérent aux PRI (Principles for Responsible Investment)
- Adhérent au CDP (ex Carbon Disclosure Project) depuis 2022



LE GROUPE CCR DEVIENT SIGNATAIRE DU CDP EN 2022

Le CDP encourage les investisseurs, les entreprises et les villes à mesurer et comprendre leurs impacts sur l'environnement. L'organisation détient la base de données la plus importante de performance environnementale. Le CDP contacte chaque année un grand nombre d'entreprises, au nom des investisseurs signataires, afin qu'elles communiquent sur leurs données concernant le climat, l'eau et la déforestation.

Le groupe CCR a aussi participé à une seconde campagne d'engagement visant à contacter près de 1 600 entreprises fortement émettrices de gaz à effet de serre, en leur demandant de se fixer des objectifs chiffrés de réduction de leurs émissions et qu'ils soient validés par la Science Based Target initiative (SBTi) comme étant compatibles avec une trajectoire de réchauffement de 1,5 °C.

Mathilde MANCEL

Analyste ESG

La sensibilisation de toutes les directions aux enjeux ESG ainsi que l'identification des meilleures pratiques sont clés dans le déploiement d'une stratégie de durabilité d'un groupe. Pour cela, il est nécessaire de connaître les critères de soutenabilité, de maîtriser les outils, d'auditer les méthodologies et de savoir interpréter les données, le tout dans un contexte réglementaire mouvant. Le groupe CCR s'inscrit pleinement dans cette démarche d'exhaustivité, de transparence et de qualité des informations traitées relatives aux enjeux de soutenabilité.

02. GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR SOCIALEMENT IMPLIQUÉ

L'accompagnement de la transition sociétale	20
A. Gestion directe	21
B. Gestion déléguée	22
La démarche ESG	23
A. Investissements financiers en direct	23
B. Investissements en gestion déléguée	25
C. Stratégie d'engagement	30
D. Investissements en immobilier direct	33
Résultats de l'analyse ESG	36

Le groupe CCR est mécène de l'association PERLS (Pour que des Enfants Retrouvent Le Sourire), une association caritative qui a pour but de venir en aide aux enfants de milieux défavorisés en Asie. Parce que chaque enfant a besoin d'une alimentation saine et équilibrée et doit être en bonne santé, le groupe CCR contribue au financement de l'aide alimentaire apportée aux enfants de l'orphelinat Be Tho.

L'orphelinat Be Tho, situé à Biên Hoa, à 30 km à l'Est de Ho Chi Minh, accueille près d'une centaine d'orphelins ou d'enfants abandonnés âgés de moins de 12 ans pour la plupart.

© Photothèque PERLS





L'ACCOMPAGNEMENT DE LA TRANSITION SOCIÉTALE

Le groupe CCR soutient, en tant qu'investisseur responsable, l'économie réelle, c'est la raison pour laquelle il a fait de l'accompagnement de la transition sociétale un pilier de sa charte d'investissement responsable.

Ses investissements concernent toutes les classes d'actifs :

- *Social Bonds* qui finance des projets ayant un impact social positif. Par exemple en favorisant l'accès aux biens essentiels pour des populations défavorisées et des actions de lutte contre la pauvreté
- *Sustainable bonds* qui finance des projets à la fois environnementaux et sociaux
- Fonds spécialisés à des thématiques sociétales et sociales telles que la microfinance, le financement de long terme des entreprises et le développement économique des pays en voie de développement
- Fonds immobiliers, par exemple consacrés à la construction de résidences seniors non médicalisées.

SUSTAINABILITY LINKED BONDS OU OBLIGATIONS LIÉES AU DÉVELOPPEMENT DURABLE

En plein essor depuis 2019, ce nouvel instrument lie la performance ESG de l'émetteur et le rendement financier de l'obligation. L'intérêt des SLB est de pouvoir accompagner les entreprises dans leur démarche générale d'amélioration en termes de durabilité et non pas seulement sur un projet spécifique.

L'absence à date de méthodologie reconnue pour le suivi de ces actifs implique que le groupe CCR les analyse avec précaution. La confiance dans l'émetteur est indispensable ; le contrôle et le suivi des indicateurs clés de performance sont à renforcer.



© Photothèque PERLS

A. GESTION DIRECTE

Dans le cadre de ses investissements à impact social, l'équipe de gestion conserve un objectif d'optimisation du couple rendement-risque et y ajoute une exigence de qualité de la caractéristique « sociale et/ou durable » de l'obligation.

Pour répondre à cette exigence, le groupe CCR enrichit continuellement sa méthodologie d'analyse propre aux obligations durables par des vérifications à l'émission et par un suivi continu des indicateurs d'impacts et de transparence des projets financés, et ce jusqu'à maturité du titre (ou de sa vente). De plus, les gérants participent, dans la mesure du possible, aux présentations et roadshows émetteurs.

Au 31 décembre 2022, les obligations sociales et « sustainable » détenues en direct représentent 4,8 % du total actifs du portefeuille groupe CCR, en hausse par rapport à 2021. Ce sont principalement des obligations émises par des entités publiques, nationales et supranationales.

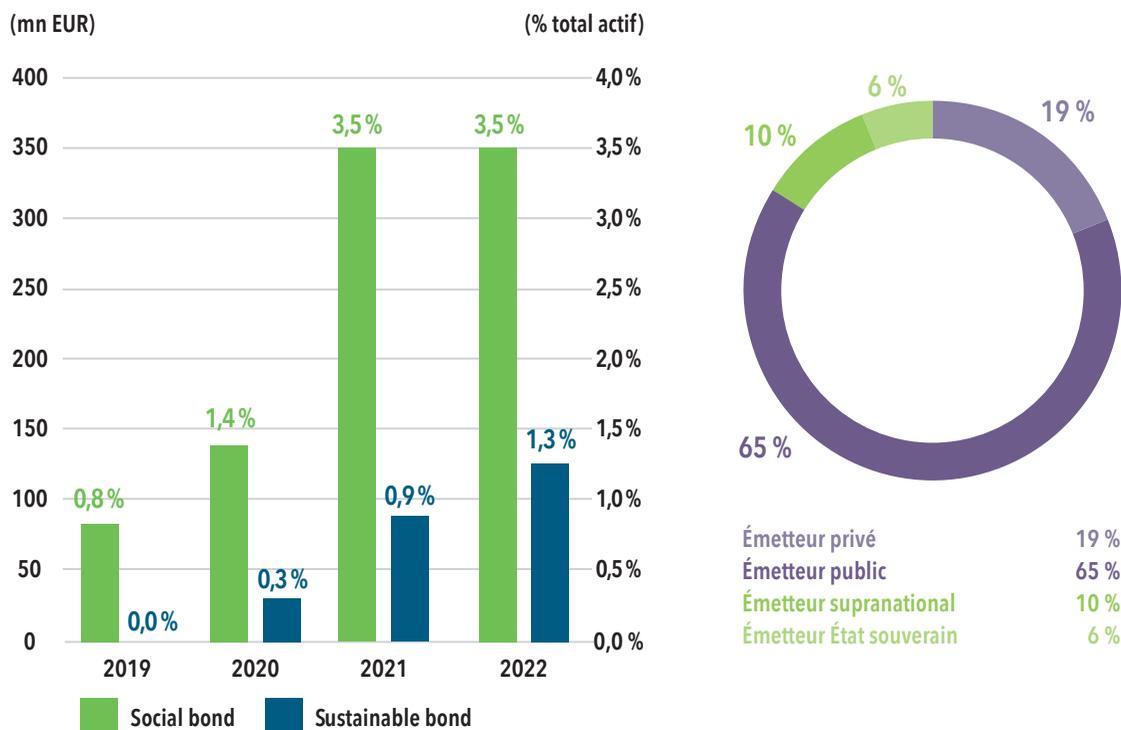
Les émetteurs et projets financés par ces obligations ciblent en majorité des activités telles qu'« accès aux services essentiels », « logement abordable » et « promotion et responsabilisation socio-économiques ». Cette dernière thématique est notamment portée par les obligations émises par la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES)

Jean-Michel LECONTE

Gérant monétaire et obligataire

Afin d'accompagner la Sécurité Sociale dans son rôle de mise en œuvre d'une politique sanitaire protégeant l'ensemble des Français, le groupe CCR a participé aux nouvelles obligations « sociales » émises par la CADES en 2022 qui est devenu ainsi le 1^{er} émetteur de nos achats d'obligations durables de l'année 2022 pour CCR.

Figure 7 : social & sustainable bonds - gestion en direct : encours et répartition par émetteurs



B. GESTION DÉLÉGUÉE

Le soutien à la transition sociétale est aussi porté par la gestion déléguée qui investit dans des solutions à impact social.

Dans l'attente de la publication des actes délégués de la Taxonomie sur la thématique sociale, il reste à ce jour difficile d'avoir une approche harmonisée consolidée pour les fonds : chaque société de gestion a développé sa propre grille d'évaluation. Pour autant, l'enjeu S se décline dans toutes les catégories de fonds :

Figure 8 : illustration du critère S des actifs en gestion déléguée



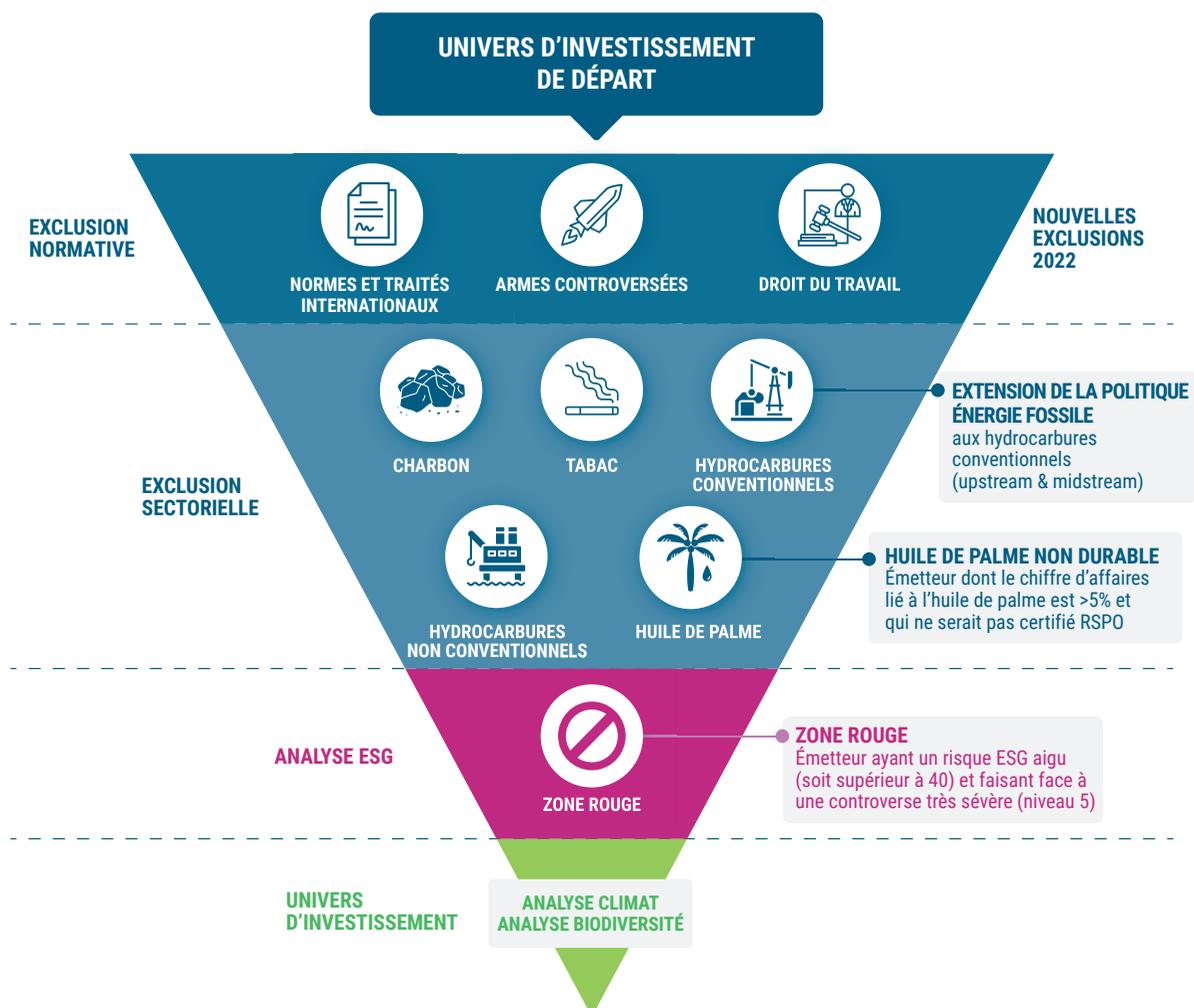
LA DÉMARCHE ESG

Les équipes de gestion intègrent les critères ESG dans le processus d'investissement au quotidien. Les approches sont différenciées selon les modes de gestion.

A. INVESTISSEMENTS FINANCIERS EN DIRECT

Le processus d'investissement responsable des titres détenus en direct est composé d'exclusions et d'une analyse extra-financière¹.

Figure 9 : démarche ESG



¹ cf. Annexe Politique d'exclusion du groupe CCR

Marie-Laure MAHIEU

Responsable de la Gestion Obligataire et Monétaire

Lors de la sélection d'un nouvel émetteur, nous appliquons un 1^{er} filtre d'exclusions puis un 2^e filtre d'analyse ESG via la plateforme Sequantis et maintenant par le biais de Sustainalytics.

De plus, nous excluons les émetteurs ayant des vellétés d'extension de projets dans les énergies fossiles.

Ces contraintes de gestion ambitieuses sont confortées par des formations ISR proposées très régulièrement aux gérants.

- **Analyse des controverses** : évalue l'impact des faits ou actes litigieux sur les parties prenantes et, par conséquent, sur l'activité de l'entreprise elle-même. Une note de controverse basse (de 1 à 2 sur une échelle de 5) indique un impact limité de l'événement.

Sarah AMZELEK

Gérante Monétaire et Obligataire

L'intégration des facteurs ESG s'inscrit au cœur de notre processus de prise de décisions.

L'accès au site de Sustainalytics nous permet de bénéficier de la recherche qualitative associée aux notations ESG et aux controverses. Les profils ESG détaillés des émetteurs nous permettent d'affiner notre analyse et de mieux appréhender leurs enjeux extra-financiers.

Nous accordons également une importance particulière au suivi des controverses ainsi qu'à leurs classifications afin d'évaluer les éventuels risques liés à ces dernières (risques financiers, opérationnels, réputation etc...).

Analyse ESG

Chaque nouvel investissement fait l'objet d'une analyse ESG. L'accès à la recherche fondamentale de Sustainalytics depuis 2022 permet une meilleure appréhension des risques ESG de chaque émetteur, améliorant ainsi la qualité de l'information disponible à l'analyse des gérants².

Pour les souverains :

- **Le Country Risk Rating** combine l'analyse ESG et économique pour une évaluation globale du risque pays.

Pour les entreprises privées :

- **ESG Risk Rating** : mesure le risque résiduel auquel l'entreprise est exposée (risque brut - gestion du risque). Il s'évalue de 0 à 100, 0 signifiant l'absence de risque et 100 un risque maximal.

Les gérants privilégient le dialogue avec les émetteurs

Les équipes de la gestion directe participent régulièrement aux roadshows organisés par les émetteurs afin d'entretenir le dialogue avec les entreprises. Ces événements sont l'occasion d'échanger autour des bonnes pratiques et de les interroger sur leurs stratégies financière et extra-financière, d'en évaluer la cohérence avec les principes d'investissement responsable du groupe CCR, et de les inciter à une meilleure prise en compte des enjeux ESG le cas échéant.

² Auparavant, la gestion avait accès aux scores de risque ESG via la plateforme SequantisTM

B. INVESTISSEMENTS EN GESTION DÉLÉGUÉE

Les gérants intègrent les critères extra-financiers au même titre que les critères financiers pour fonder leur décision d'investissement dans les fonds.

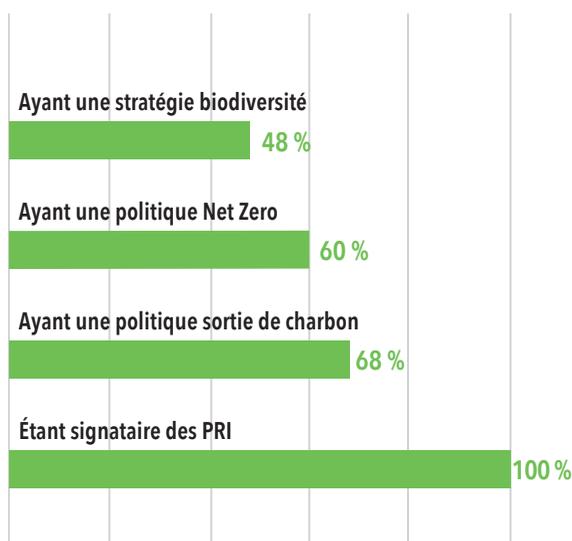
Lors du processus de sélection, une attention particulière est portée sur l'intégration ESG qui compose une partie de l'analyse qualitative des sociétés de gestion et des fonds. Pour mener cette étude spécifique les gérants s'appuient sur différentes sources d'informations : documentaires (publications, plateformes de données, questionnaire interne), classification des fonds (labels et SFDR) et par le dialogue avec les sociétés de gestions.

À performance (couple rendement-risque) et objectifs équivalents, les gérants privilégient les fonds ayant une politique ISR robuste.

Une sélection exigeante fondée sur les meilleures pratiques

L'intégralité des encours en gestion déléguée est confiée à des sociétés signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), il s'agit désormais d'un prérequis pour tout investissement. Cette adhésion est un gage de prise en compte des critères ESG dans le processus de gestion.

Figure 10 : part des encours délégués à des sociétés de gestion



Source : questionnaire propriétaire groupe CCR

Évolution du règlement SFDR

L'auto-déclaration des fonds en article 8 ou 9 a permis d'avoir une indication de la manière dont les enjeux ESG sont pris en compte sur la base de critères harmonisés dès 2021.

Or la mise en application des exigences de niveau 2 et la modification de la doctrine AMF a mené à un certain nombre de déclassement de la catégorie « article 9 » vers « l'article 8 ». 60 % des encours délégués sont alloués dans des fonds article 8 (50 %) ou 9 (10 %). Ils représentent respectivement 15,6 % et 3,4 % des encours totaux.

Philippe DE RAUCOURT

Gérant Analyste OPCVM

Au-delà de la réglementation SFDR, ce qui importe à nos yeux c'est avant tout la qualité de l'approche ESG du gérant et son intégration clairvoyante dans le processus de sélection de titres; ainsi que l'alignement de la stratégie d'investissement du fonds avec l'engagement et les valeurs portées par le groupe CCR.

C'est d'ailleurs la raison pour laquelle nous avons décidé de créer un questionnaire propriétaire afin d'appréhender l'engagement et la cohérence des sociétés de gestion dans leur approche ESG.

Une sélection renforcée par une analyse propriétaire

Les gérants effectuent leur propre analyse qualitative quant à l'intégration des critères ESG dans chaque stratégie en s'appuyant sur différentes sources :

Figure 11 : sources d'information



Depuis 2021 les gérants s'appuient sur deux questionnaires propriétaires Due Diligence afin de poursuivre leur objectif de transparence et de meilleure compréhension des pratiques et politiques ESG des sociétés de gestion et des fonds en portefeuille.

Cette année ce sont les 64 sociétés de gestion et 146 fonds en portefeuille qui ont été étudiés via cet outil. Un taux de réponse de 100 % a été obtenu pour une couverture intégrale des encours.

Les questions sont revues annuellement afin de s'assurer de leur pertinence au regard des évolutions des engagements du groupe CCR, des bonnes

pratiques de la place, des recommandations scientifiques et réglementaires. Ainsi, en 2022 a été ajoutée une série de questions concernant les hydrocarbures non conventionnels (engagement, périmètre, date, source de données).

Grâce à ces questionnaires, les gérants peuvent effectuer des tests de cohérence entre les pratiques des sociétés de gestion et ce qui est appliqué dans les fonds. À titre d'illustration certaines sociétés de gestion déclarent une politique charbon qui n'est pas appliquée dans les fonds ou inversement des fonds intègrent une politique charbon alors que la société de gestion n'en a pas encore formalisé une.

Figure 12 : thématiques des questionnaires

QUESTIONNAIRE - SOCIÉTÉ DE GESTION		
ANALYSE ESG	CLIMAT	
<ul style="list-style-type: none"> • Ressources dédiées (équipe, fournisseurs de données, etc.) • Politique ISR de la SDG • Répartition SFDR/label 	<ul style="list-style-type: none"> • Politique Target Net Zero (existence, validation par un tiers) • Politiques sortie : <ul style="list-style-type: none"> - charbon thermique - hydrocarbures non conventionnels 	
BIODIVERSITÉ	ENGAGEMENT	
<ul style="list-style-type: none"> • Adhésion à des initiatives • Stratégie formalisée • Intégration dans l'analyse des risques de durabilité 	<ul style="list-style-type: none"> • Politique de vote • Taux de participation 	
QUESTIONNAIRE - FONDS		
CLASSIFICATION	INTÉGRATION CRITÈRES ESG	CONTRIBUTION POSITIVE
<ul style="list-style-type: none"> • SFDR • Label 	<ul style="list-style-type: none"> • Exclusions et controverses • KPI de durabilité 	<ul style="list-style-type: none"> • Référence aux ODD • Objectif et KPI
FONDS OBLIGATAIRES	FONDS IMMOBILIERS	FONDS ACTIONS
<ul style="list-style-type: none"> • Focus obligations durables 	<ul style="list-style-type: none"> • Focus DPE, audit énergétique et risques physiques 	<ul style="list-style-type: none"> • Focus engagement

Questions ajoutées en 2022

Ce questionnaire a aussi été le moyen de réaliser une enquête sur les votes des sociétés de gestion aux assemblées générales 2022 (notamment sur des questions environnementales et de rémunération).

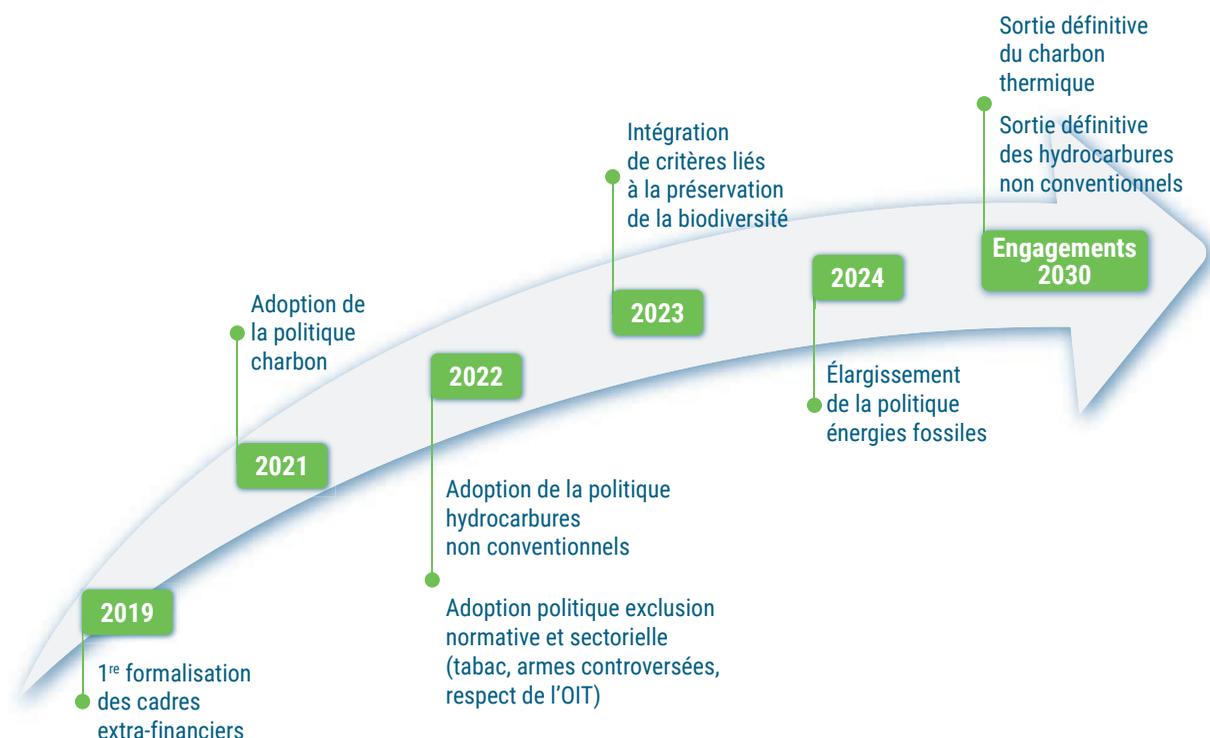
Ce questionnaire adressé annuellement permet de mesurer les progressions et est par ailleurs utilisé comme outil de sélection avant tout nouvel investissement.

Fonds dédiés : un partenariat constructif avec les sociétés de gestion

Depuis 2021, le groupe CCR incite les sociétés de gestion à décliner ses engagements dans ses fonds dédiés³.

Le partage et l'application des politiques charbon et hydrocarbures non conventionnels, souvent plus restrictives que celles des sociétés de gestion, participent à la diffusion de bonnes pratiques et d'alignement sur une trajectoire bas carbone.

Figure 13 : montée en puissance de la politique extra-financière des fonds dédiés de gestion classique



Elisabeth MARTY

Gérante Analyste OPCVM

Nous souhaitons nous appuyer sur l'expertise ESG des sociétés de gestion partenaires mais aussi les inciter à davantage d'engagement, notamment en notre nom. Ainsi, s'agissant de notre fonds dédié obligatoire CCR Crédit, la société de gestion

partenaire estime qu'il est parmi les plus avancés en comparaison de ses autres stratégies obligatoires article 8, avec notamment un haut niveau d'exigence concernant les seuils d'exclusion sur les énergies fossiles

³ Cinq fonds de gestion classique (fonds obligataires et action)

02. GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR SOCIALEMENT IMPLIQUÉ

De la même manière, les expertises des sociétés de gestion permettent aux équipes de développer et d'approfondir leurs connaissances et aussi d'améliorer le profil extra-financier des fonds.

Ci-dessous deux exemples d'amélioration continue pour les fonds dédiés :

1 - Alba valeur, géré par DNCA, fonds action

Ce fonds, sur proposition de la société de gestion, avait pour objectif en 2021 d'être en article 9 (SFDR) : c'est un objectif atteint en 2022. Cela a impliqué des changements dans le portefeuille :

Léa DUNAND CHATELET, Gérante du fonds

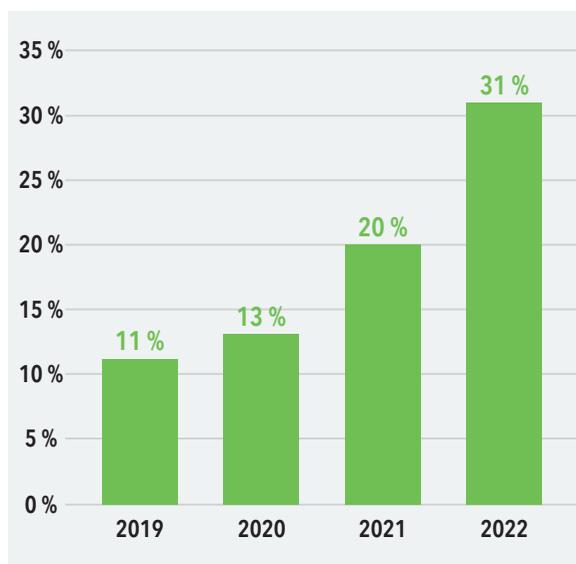
L'année 2022 a été l'occasion d'une rotation importante du portefeuille pour atteindre l'objectif de 100 % d'investissement durable. De nouvelles valeurs ont fait l'objet d'investissement notamment dans les secteurs de la santé, de l'efficacité énergétique et des technologies dédiées à la transition énergétique. À l'inverse les positions dans les secteurs avec

une forte empreinte carbone comme le pétrole gaz ou encore sans réels objectifs de développement durable comme les télécoms ou les médias ont été désinvesties. Cette rotation s'est opérée dans un marché favorable alors que la remontée des taux a offert des points d'entrée attractifs sur les valeurs de qualité croissance.

2 - CCR crédit, géré par AXA IM, fonds obligataire

L'amélioration continue s'est ici traduite par l'accroissement en exposition obligations durables de qualité.

Figure 14 : allocation en obligations durables du fonds dédié obligataire



BENOIT GUERINEAU, Gérant du fonds

Sur toutes les obligations durables, nous produisons une analyse qualitative basée sur 4 piliers :

- Stratégie durable de l'émetteur,
- Type de projets,
- Utilisation des fonds,
- Rapport d'impact

Cette analyse nous permet de déterminer l'éligibilité d'une émission lors de sa publication sur le marché primaire. Cette opinion est revue systématiquement et régulièrement pour s'assurer que la stratégie de l'entreprise, les projets financés et les rapports sont conformes à nos attentes.

C. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

L'engagement ou dialogue actionnarial se définit comme un processus de moyen/long terme visant, pour un investisseur, à influencer le comportement d'entreprises dans lesquelles celui-ci investit en interagissant avec elles. Motivé par un objectif de durabilité, l'engagement actionnarial peut contribuer à la transformation des activités des acteurs de l'économie réelle.

Le groupe CCR n'est pas détenteur d'actions en direct et pour cela n'a pas pour l'instant de politique d'engagement ou de vote formalisée. Cependant, un engagement est réalisé indirectement à travers :

- les sociétés de gestion partenaires: étude de leur politique de vote, suivi des bilans annuels, etc.
- l'adhésion au CDP
- la participation à la campagne optionnelle SBTi menée par le CDP
- l'adhésion et le respect des principes des PRI

Par ses adhésions, le groupe CCR s'inscrit dans une démarche collective pour plus d'efficacité d'engagement.

Par ailleurs, le choix de financer des émetteurs carbo-intensifs ayant adopté un plan de transition validé par un tiers externe et/ou à travers des obligations vertes est une manière d'exercer son engagement pour une économie plus durable.

Figure 15 : tableau récapitulatif des analyses ESG-Climat-Biodiversité par classes d'actifs

GESTION DIRECTE	ESG	CLIMAT	BIODIVERSITÉ
<p>OBLIGATIONS SOUVERAINES</p>  <p>27 %</p>	<p>Couverture par Sustainalytics : 87 % Score ESG et controverses</p> <p>Analyse propriétaire : Obligations durables</p>	<p>Couverture par C4F : 81 % Risque de transition : Carbon Impact Ratio et température</p> <p>Couverture par CLIMAFIN : 100 % Risque physique : VaR Risque de transition : VaR</p> <p>Analyse propriétaire : Obligations vertes</p>	
<p>ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISES</p>  <p>21 %</p>	<p>Couverture par Sustainalytics : 98 % Score ESG et controverses</p> <p>Analyse propriétaire : Obligations durables</p>	<p>Couverture par C4F : 83 % Risque de transition : Carbon Impact Ratio et température</p> <p>Couverture par CLIMAFIN : 100 % Risque physique : VaR Risque de transition : VaR</p> <p>Analyse propriétaire : 100 % Part verte et exposition fossiles Analyse climat des émetteurs Obligations vertes</p>	<p>Couverture par C4F : 80 %</p> <p>Risque de transition : empreinte biodiversité</p> <p>Analyse propriétaire : 100 %</p> <p>Empreinte et dépendances qualitatives (ENCORE et Sustainalytics)</p>
<p>IMMOBILIER</p> <p>Niveau transparenisation : 100 %</p>  <p>8 %</p>	<p>Analyse propriétaire : 100 %</p> <p>19 indicateurs (basés sur matrice matérialité OID)</p>	<p>Analyse propriétaire : 100 %</p> <p>Consommation énergétique : Audit et suivi Consommation eau Empreinte carbone</p>	<p>Développement et réhabilitation des espaces verts</p>

Figure 15 (suite): tableau récapitulatif des analyses ESG-Climat-Biodiversité par classes d'actifs

GESTION DÉLÉGUÉE	ESG	CLIMAT	BIODIVERSITÉ
<p>FONDS DÉDIÉS</p> <p>Niveau transparence : 100 %</p> 	<p>Couverture par Sustainalytics : 91 % Score ESG et controverses (via mise en transparence des fonds)</p> <p>Analyse propriétaire : 100 % Intégration des critères ESG au sein des politiques des sociétés de gestion et celles appliquées au fonds</p>	<p>Couverture par C4F : 77 % Risque de transition : Carbon Impact Ratio et température</p> <p>Couverture par CLIMAFIN : 100 % Risque physique : VaR Risque de transition : VaR</p> <p>Analyse propriétaire : 100 % Part verte et exposition fossiles Analyse climat des émetteurs Obligations vertes</p>	<p>Couverture par C4F : 73 % Risque de transition : empreinte biodiversité</p> <p>Analyse propriétaire : Empreinte et dépendances qualitatives (ENCORE et Sustainalytics)</p>
<p>FONDS COLLECTIFS - CÔTÉS</p> <p>Niveau transparence : 87 %</p> 	<p>Couverture par Sustainalytics : 76 % Score ESG et controverses (via mise en transparence des fonds)</p> <p>Analyse propriétaire : 100 % Intégration des critères ESG au sein des politiques des sociétés de gestion et celles appliquées au fonds</p>	<p>Étude intégrée dans l'analyse du portefeuille total</p>	<p>Étude intégrée dans l'analyse du portefeuille total</p>
<p>IMMOBILIER</p> <p>Niveau transparence : 100 %</p> 	<p>Étude intégrée dans l'analyse du portefeuille total</p>	<p>Étude intégrée dans l'analyse du portefeuille total</p>	<p>Étude intégrée dans l'analyse du portefeuille total</p>

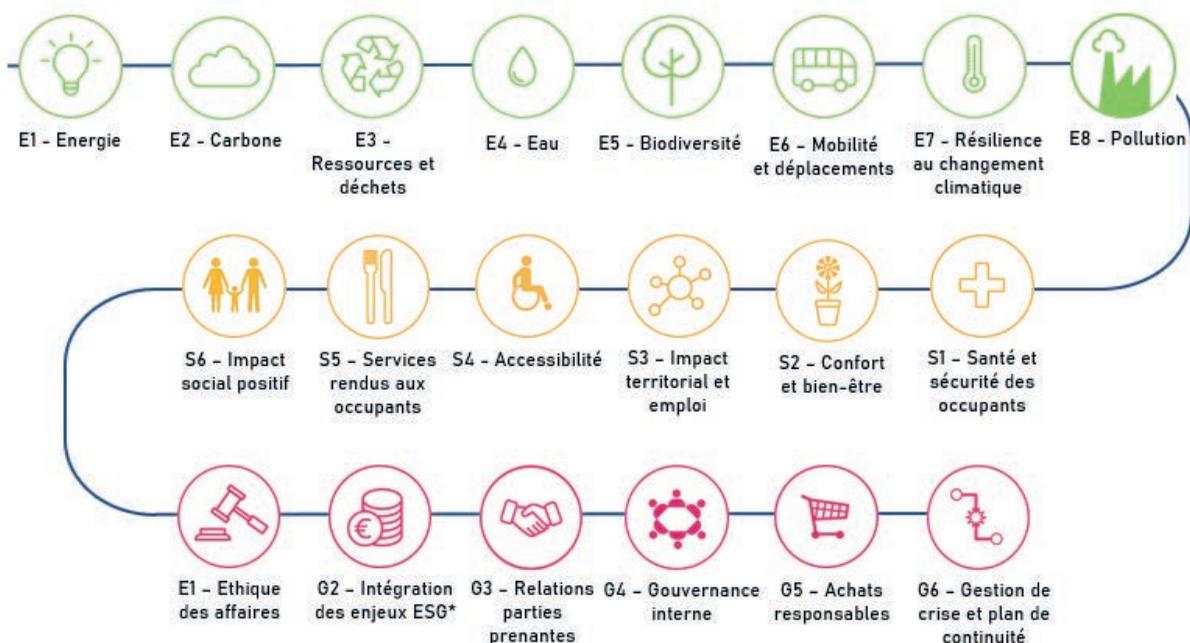
Le taux de couverture indiqué reflète la couverture du fournisseur de données sur la totalité de la catégorie d'actif.

D. INVESTISSEMENTS EN IMMOBILIER DIRECT

Le patrimoine immobilier du groupe CCR détenu en direct est composé de 23 immeubles dont 13 immeubles résidentiels et 10 immeubles de bureaux, situés principalement à Paris.

Depuis 2019, le groupe CCR suit une analyse détaillée de l'impact ESG de ses actifs immobiliers sur la base notamment des enjeux définis dans la matrice de matérialité de l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID)⁴. L'ensemble des dimensions E, S et G est pris en compte permettant au groupe CCR de se fixer des objectifs et de mesurer l'impact des actions mises en œuvre.

Figure 16 : enjeux ESG définis dans la matrice de matérialité de l'OID



Phase d'acquisition : les critères ESG sont systématiquement intégrés à l'évaluation ex ante. Le groupe CCR s'est fixé pour objectif que toute nouvelle acquisition d'immeuble tertiaire neuf ou rénové fasse l'objet d'une labellisation ou d'une certification environnementale (HQE, LEED, BREAM...).

Période de gestion : plusieurs actions sont menées afin d'agir sur la sobriété énergétique (par les usages et par la rénovation) mais aussi sur le mix énergétique utilisé par ses bâtiments :

- 100 % des immeubles résidentiels et tertiaires bénéficient de contrats d'énergie verte (électricité et gaz)

- L'objectif fixé en 2020 à horizon 3 ans d'avoir 50 % des immeubles raccordé au chauffage urbain a été atteint en avance de phase en 2022. Le déploiement par CPU est réalisé à chaque fois que cela est possible
- 30 % du budget travaux est consacré chaque année à l'amélioration de la performance énergétique
- Tout immeuble tertiaire restructuré est labellisé. La part d'immeubles tertiaires labellisés est de près de 50 % (immeuble acquis ou restructurés), cette part a vocation à augmenter
- 100 % des consommations d'énergie collectées (parties communes et privées)

⁴ La définition des 19 enjeux ESG se base sur l'étude de marché des matrices de matérialité publiées par une trentaine d'acteurs immobiliers (foncières cotées, investisseurs, promoteurs, utilisateurs) entre 2013 et 2018 et sur l'analyse croisée des référentiels, normatifs et réglementaires, français et internationaux.

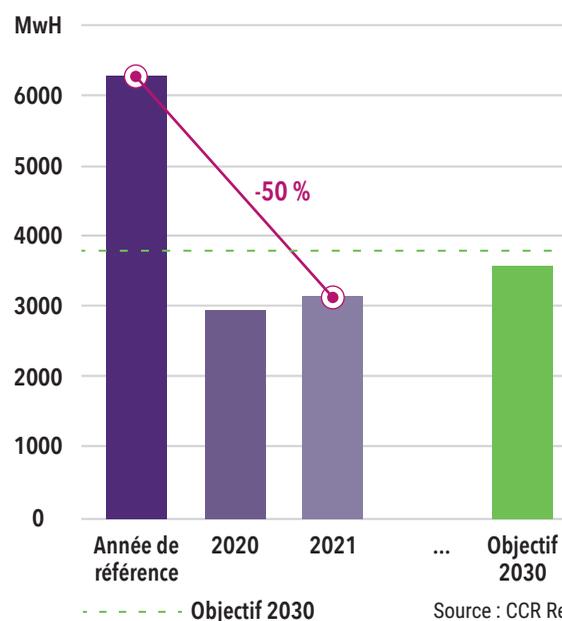
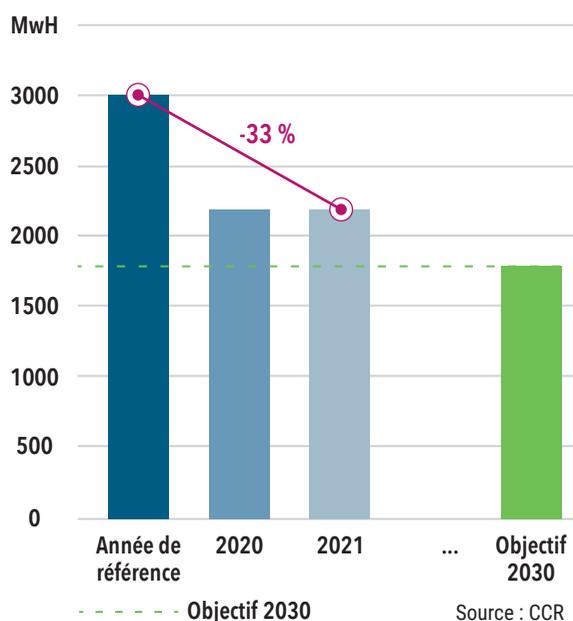
Un partenariat a été reconduit avec la société Citron® Énergie qui centralise et analyse les consommations énergétiques des immeubles et permet ainsi au groupe CCR de préparer ses actions de réductions d'énergie conformément aux dispositions du décret « éco énergie tertiaire ».⁵

Le dispositif éco énergie tertiaire est entré dans sa phase opérationnelle. En application de l'article 175 de la loi Elan, l'objectif est d'atteindre une réduction de la consommation d'énergie finale de 40 % en

2030, 50 % en 2040 et 60 % en 2050 par rapport à une consommation énergétique de référence ou par l'atteinte d'un niveau de consommation d'énergie finale fixé en valeur absolue.

La réglementation a ainsi fixé au 31 décembre 2022 la date limite pour que les propriétaires ou locataires d'immeubles tertiaires de plus de 1 000 m² renseignent leurs données de consommations d'énergie de 2020 et 2021 ainsi que celles de l'année de référence sur la plateforme OPERAT.

Figure 17 : performance décret tertiaire des portefeuilles CCR et CCR Re



La consommation d'énergie finale des immeubles tertiaires de CCR a baissé de 33 % par rapport à l'année de référence. Cette baisse, si elle est importante, plafonne en raison de la présence d'un data center dans un immeuble.

Pour CCR Re l'objectif à 2030 a été atteint ainsi que celui à 2040 avec 50 % de baisse des consommations d'énergie finale.

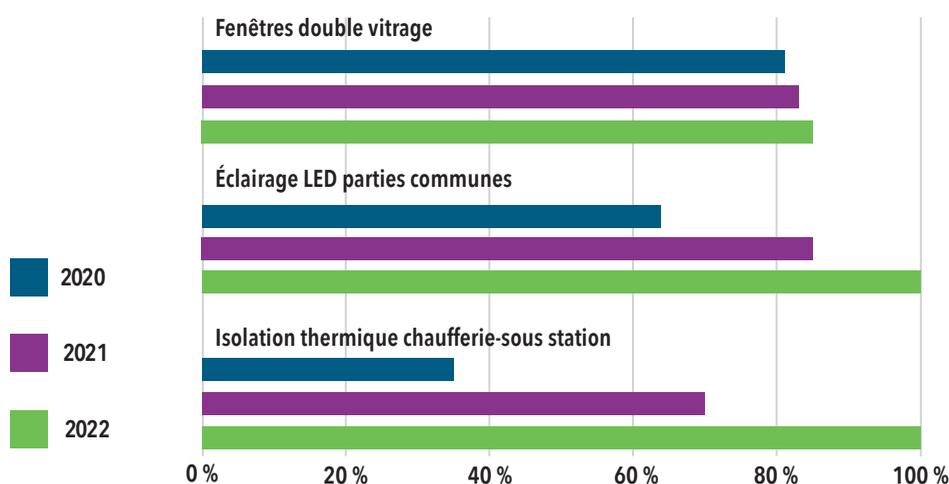
⁵ Le décret tertiaire prévoit l'obligation de mise en œuvre d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans les bâtiments existants à usage tertiaire afin de parvenir à une réduction de la consommation d'énergie finale d'au moins 40 % en 2030, 50 % en 2040 et 60 % en 2050 par rapport à 2010.

Christophe BLANCHARD

Responsable valorisation et contrôle de gestion immobilière

Si pour définir notre stratégie énergétique, il est important de suivre et comprendre les consommations énergétiques de notre patrimoine immobilier, la collecte des données peut s'avérer complexe. Elle implique une mobilisation des locataires et des fournisseurs d'énergie engageant ainsi toutes les parties prenantes.

Figure 18 : travaux d'amélioration de la performance énergétique



Les travaux d'amélioration de la performance énergétique, tels que des projets de réhabilitation des immeubles contribuent à l'atteinte de ces objectifs finaux.

Les indicateurs de l'OID portent aussi sur des enjeux liés à la consommation d'eau, la biodiversité et la valorisation des déchets, ainsi que des enjeux sociaux et de gouvernance. Ainsi, l'ensemble des immeubles bénéficient d'espaces végétalisés et de locaux vélos pour inciter à la mobilité douce.

YOHAN GRANDVAL

Gestionnaire immobilier

En 2022, le groupe CCR a poursuivi ses actions de développement des espaces verts dans ses immeubles parisiens. Un projet de réhabilitation des espaces verts de plus de 400 m² dans un ensemble immobilier résidentiel situé à Paris a été engagé. La biodiversité et l'écologie urbaine sont centrales notamment avec l'usage de plantes locales et mellifères issues de producteurs éco-responsables et labellisés.

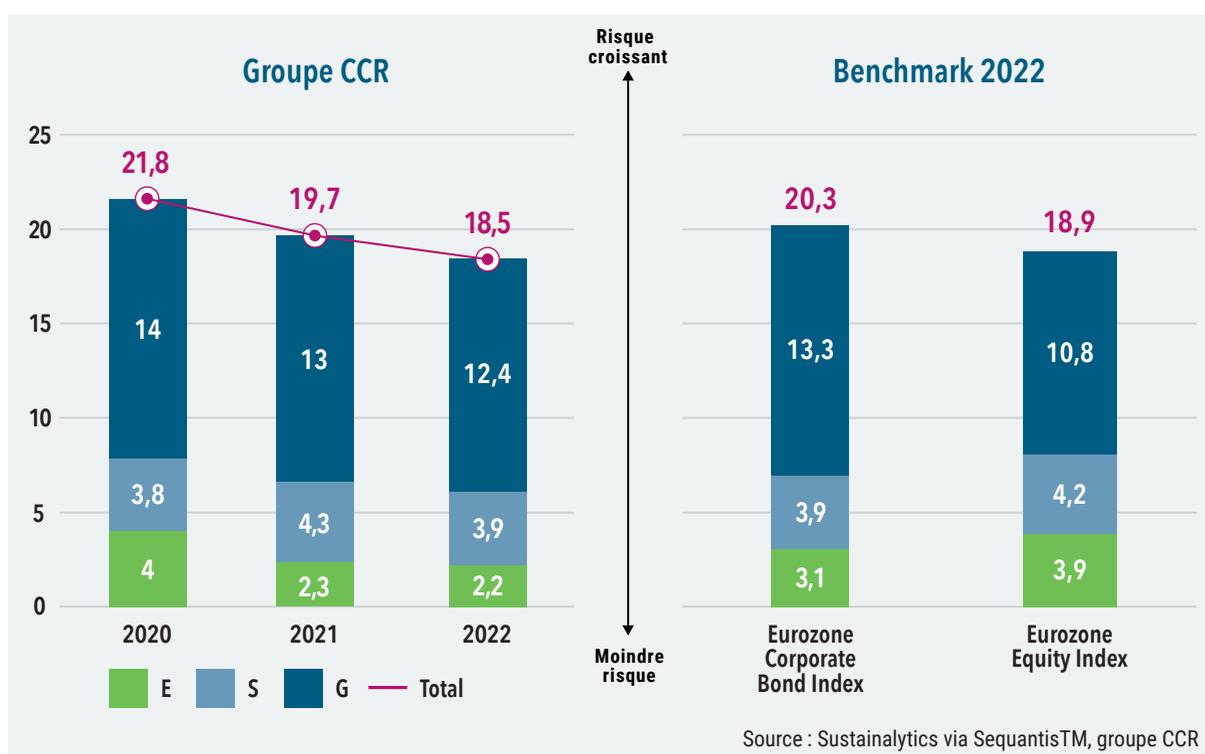
Pour développer ce projet, nous avons choisi de collaborer avec la société AKAGREEN, convaincus par ses engagements lui valant d'être certifiée B Corp. Cette certification est octroyée aux sociétés répondant à des exigences environnementales, sociétales, de gouvernance ainsi que de transparence envers le public.

RÉSULTATS DE L'ANALYSE ESG (Hors immobilier direct)

Le risque ESG du portefeuille financier résulte des données de Sustainalytics (via la plateforme SequantistM) et porte sur les encours détenus en gestion directe (hors immobilier) et en gestion déléguée (hors fonds non mis en transparence), soit sur 89 % des actifs du portefeuille.

Outre l'amplitude de sa couverture, ce fournisseur a été choisi pour la qualité de sa méthodologie. À l'instar d'autres fournisseurs de données, Sustainalytics se fonde sur des rapports publics et donc ne note pas l'ensemble de l'univers d'investissement. Aussi, 87 % du périmètre est couvert par une analyse.

Figure 19 : score ESG du groupe CCR comparaison historique et indices de référence



Le risque ESG du portefeuille est considéré comme faible et maîtrisé

Le risque ESG de Sustainalytics porte sur l'émetteur. La typologie de l'investissement dans le portefeuille n'est pas prise en compte. Pour un émetteur donné, le score ESG attaché aux obligations durables devrait être meilleur que celui d'une obligation classique. Le risque ESG du portefeuille nous semble donc surestimé : l'effort d'investissement continu en obligations durables n'est pas reflété dans cette évaluation.

Nonobstant, le risque ESG du portefeuille ressort faible à 18,5/100, en deçà des indices de référence (obligataire privé et action zone euro) et en baisse continue par rapport à 2020.

Cette faible exposition aux risques ESG s'explique notamment par l'allocation géographique (poids élevé des émetteurs européens) et par la sélection d'émetteurs moins risqués.

02. GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR SOCIALEMENT IMPLIQUÉ

Figure 20 : répartition du portefeuille par scores ESG

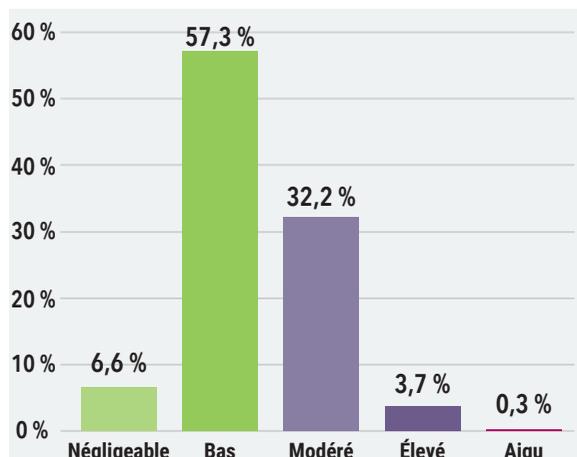
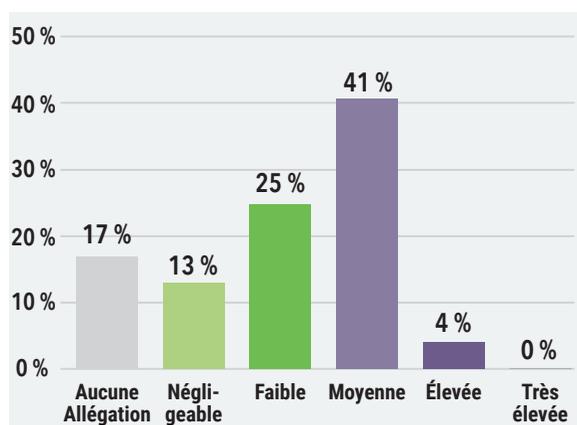


Figure 21 : répartition du portefeuille par niveau de controverse



Ce score ESG résulte principalement du risque de gouvernance, les risques environnementaux et sociaux étant faibles. Le risque de gouvernance émerge essentiellement du secteur financier étant donné son poids important dans le portefeuille analysé (39 %).

Néanmoins, il est important de noter que malgré une allocation supérieure à celle de 2021 (36,4 %), le score ESG gouvernance a baissé, ce qui témoigne d'une meilleure intégration des critères ESG dans la sélection des titres.

La répartition des scores ESG illustre une exposition très faible du portefeuille aux émetteurs ayant un risque élevé ou aigu (seulement 4 %). De même, l'exposition à des émetteurs soumis à un niveau de controverse 4 et 5 est extrêmement faible.

Figure 22 : allocation géographique du score ESG

Région	Poids	Risque ESG	Contribution
Europe	80 %	18,1	14,5
Amérique du Nord	13 %	19,8	2,6
Asie/Pacifique	4 %	20,1	0,8
Afrique Moyen-Orient	1 %	20,3	0,3
Amérique Latine et Caraïbes	1 %	24,6	0,3

Figure 23 : allocation sectorielle du score ESG

Secteur	Poids	Risque ESG	Contribution
Finance	39,10 %	20,7	8,1
Secteur public	27,70 %	13,3	3,7
Industriel	7,00 %	21	1,4
Consommation discrétionnaire	4,50 %	18,5	0,8
Consommation non cyclique	4,40 %	21,8	1
Technologies de l'information	4,00 %	17	0,7
Santé	3,50 %	21,1	0,7
Services aux collectivités	3,30 %	22,5	0,7
Matériaux	2,00 %	19,9	0,4
Énergie	0,017 %	32,7	0,5
Télécom	1,70 %	18,7	0,3
Immobilier	1,60 %	10,9	0,2

Source : Sustainalytics via Sequantis, groupe CCR

Échelle de risque



03. GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR AU CŒUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Engagement pour une économie bas carbone	40
Financement de la transition	42
A. Obligations vertes	42
B. Financement des solutions innovantes au service de la transition	44
C. Taxonomie européenne et combustibles fossiles	45
Résultats de la stratégie d'alignement et exposition aux risques climatiques	47
A. Alignement sur l'Accord de Paris	47
B. Risques climatiques	53

Persévérance, le bateau ravitailleur de Polar POD est entré en 2022 dans sa phase de construction finale.

©Photothèque Polar POD





ENGAGEMENT POUR UNE ÉCONOMIE BAS CARBONE

Dès 2021, le groupe CCR s'est engagé à aligner son portefeuille sur une trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre compatible avec les objectifs de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris: « nettement moins de 2 °C, en s'efforçant d'atteindre 1,5 °C [au-dessus des températures préindustrielles à 2100] ».

Dans le cadre de cet objectif de long terme, le groupe CCR souhaite contribuer à l'objectif mondial de neutralité carbone d'ici 2050. Cette ambition s'appuie sur une démarche d'amélioration continue basée sur les bonnes pratiques définies par les régulateurs et sur les recommandations scientifiques¹.

Pour cela **le groupe CCR privilégie le financement de la transition énergétique et l'exclusion d'émetteurs très émissifs qui ne s'inscriraient pas dans cette démarche de transformation pour une économie bas carbone.**

Le groupe CCR ambitionne ainsi à :

Poursuivre le financement de la transition par le biais d'obligations vertes (en direct et via les fonds dédiés), d'immeubles labellisés et de fonds thématiques climat

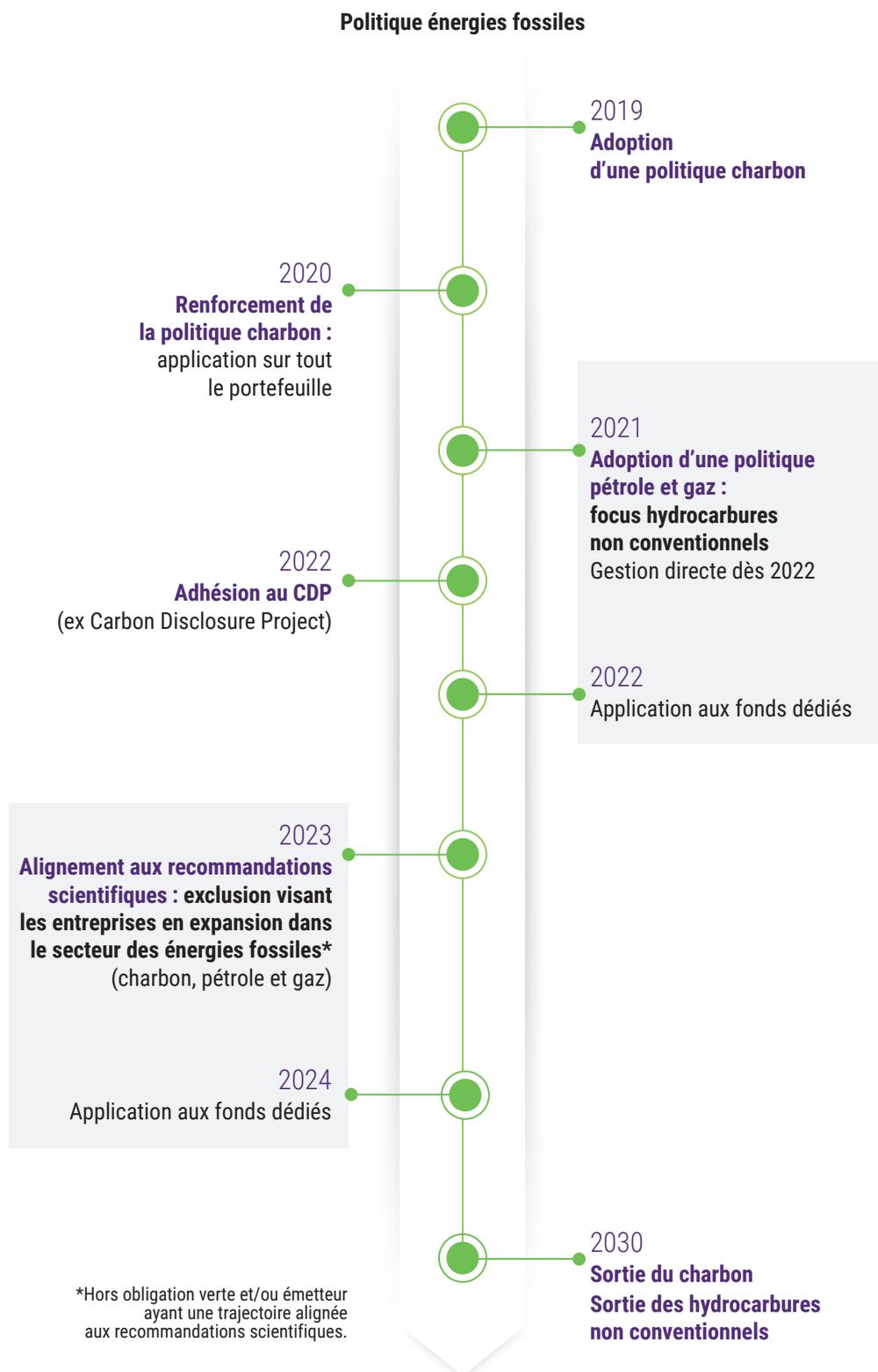
Réduire l'empreinte carbone de ses portefeuilles financier et immobilier tertiaire. En particulier réduire de 50 % à horizon 2030 l'empreinte carbone de ses obligations privées détenues en direct avec 2020 pour année de référence (en tonnes équivalent CO₂ par millions d'euros investis, scopes 1 et 2). Cet objectif sera revu tous les 5 ans jusqu'à horizon 2050. Le groupe CCR est conscient que cet objectif est nécessaire, il estime aussi qu'il est ambitieux et ne pourra être atteint qu'à la condition que les parties prenantes déploient activement une politique de transition (entreprises et États)

Mobiliser ses parties prenantes autour de l'objectif mondial de neutralité carbone un engagement collectif, ainsi que par le dialogue avec les émetteurs et les sociétés de gestion

Cette stratégie sera enrichie et fera l'objet d'une revue a minima tous les 5 ans.

¹ Agence Internationale de l'Énergie « Net Zero by 2050 A Roadmap for the Global Energy Sector » publié en mai 2021. France Assureur a publié un guide « Neutralité carbone et portefeuilles d'investissements » en décembre 2022 qui pourrait permettre d'enrichir et/ou préciser la politique en 2023.

Figure 24 : synthèse des engagements énergies fossiles



La mise en place progressive d'un modèle économique bas carbone afin de limiter le réchauffement climatique en deçà de 2 °C fait émerger un risque de transition pour l'ensemble des acteurs économiques, et plus particulièrement sur le système financier, au cœur de l'allocation des capitaux.

SELON LA SEGMENTATION DE LA TCFD, CE RISQUE SE CARACTÉRISE NOTAMMENT PAR :

- un **risque légal et réglementaire** lié à l'évolution des lois et des normes visant à orienter les acteurs économiques vers une économie bas carbone,
- un **risque technologique** émergeant de la recherche et des innovations technologiques permettant d'améliorer l'efficacité énergétique des processus de production et des équipements,
- un **risque de marché** résultant de l'impact du changement climatique sur l'offre (raréfaction de certaines ressources) et la demande (évolution des comportements de consommation),
- un **risque de réputation** lié à l'évolution des perceptions de l'ensemble des parties prenantes, en particulier clients et consommateurs, sur les enjeux du changement climatique et le positionnement des acteurs économiques vis-à-vis de ceux-ci.

FINANCEMENT DE LA TRANSITION

Le groupe CCR finance la transition énergétique, notamment par des investissements en obligations vertes et dans des solutions innovantes, comme le développement d'infrastructures.

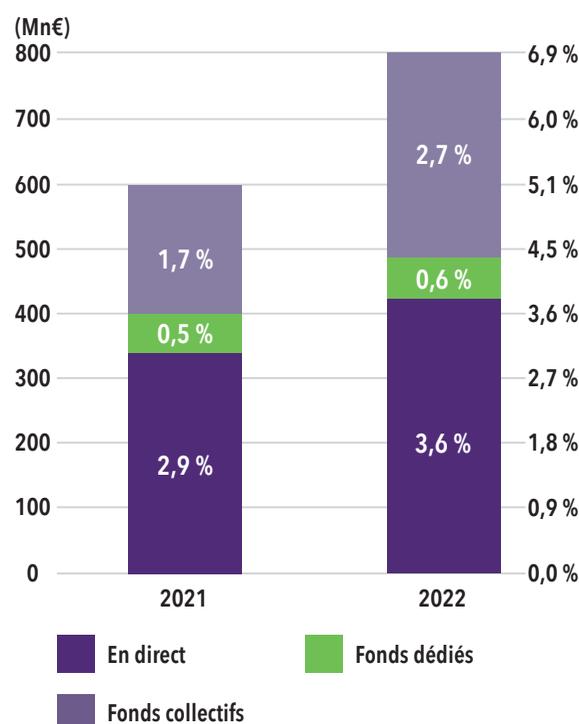
A. OBLIGATIONS VERTES

Les obligations vertes constituent aujourd'hui le principal véhicule de financement de la transition énergétique. Ce mode de financement permet d'accompagner les entreprises dans la transformation de leur modèle économique vers une économie bas carbone.

« Les obligations vertes ont pour objectif d'aider les émetteurs à financer des projets respectueux de l'environnement et durables, qui favorisent une économie neutre en carbone et protègent l'environnement. »
ICMA

Au 31 décembre 2022, l'encours d'obligations vertes représente 749 Mn€ soit 6,9 % des actifs sous gestion (versus 575 Mn€ et 5,1 % en 2021). Elles sont détenues à la fois en direct et par l'intermédiaire de fonds (dédiés et collectifs).

Figure 25 : allocation en obligations vertes



Obligations vertes détenues en direct

Dans le cadre de ses investissements durables, l'équipe de gestion optimise le couple rendement-risque, notamment en veillant à une qualité de crédit qui doit rester robuste. S'y ajoute l'exigence de « qualité environnementale » de l'obligation verte.

Pour répondre à cette exigence, le groupe CCR enrichi continuellement sa méthodologie d'analyse propre aux obligations vertes par des vérifications à l'émission et par un suivi continu des indicateurs d'impacts et de transparence des projets financés, et ce jusqu'au terme de la maturité du titre (ou de sa vente).

Au 31 décembre 2022, l'encours d'obligations vertes détenues en direct représente 394 Mn€ soit 3,6 % des actifs sous gestion (versus 327 Mn€ et 2,9 % en 2021).

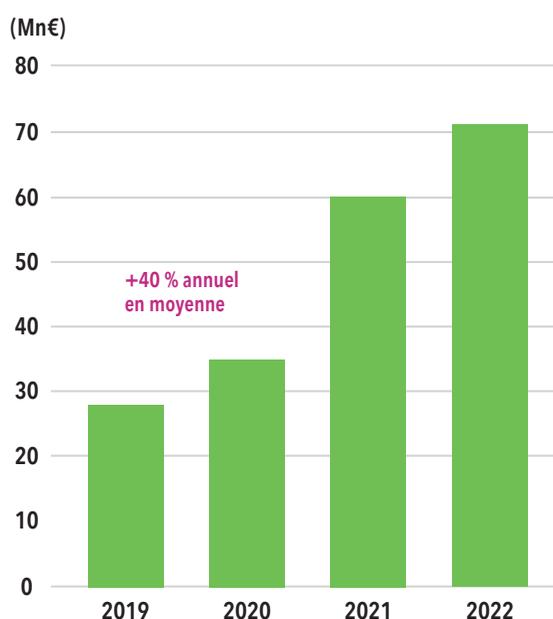
Les émetteurs et projets financés par le groupe CCR via des obligations vertes ciblent des catégories d'activités contribuant directement au développement d'infrastructures durables vertes tels que « énergies renouvelables », « technologies intelligentes en matière d'énergie et efficacité énergétique », « transport propre » et « bâtiments et infrastructures vertes ».

Ces investissements protègent le rendement et la résilience de nos portefeuilles car nous finançons une croissance pérenne.

Exposition à travers les fonds dédiés

Les gérants incitent les sociétés de gestion partenaires à privilégier les investissements dans des obligations vertes de qualité. Ce dialogue a permis une évolution positive de ces encours. Ainsi, l'encours d'obligations vertes a augmenté de 40 % par an en moyenne depuis 2019.

Figure 26 : encours en obligations vertes - fonds dédiés



B. FINANCEMENT DE SOLUTIONS INNOVANTES AU SERVICE DE LA TRANSITION

En complément du financement de la transition énergétique par les obligations vertes, le groupe CCR investit, via des fonds thématiques dans des solutions pouvant apporter une contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation face au changement climatique.

Pour cela, l'équipe de gestion déléguée favorise (toute chose égale par ailleurs) :

- les fonds ayant obtenu une labellisation à caractère environnemental (Greenfin, LuxFlag Climate Finance, LuxFlag environnement - conformément aux recommandations de France Assureurs)
- les fonds non labellisés dont la documentation indique une stratégie prenant en compte des enjeux environnementaux (objectifs et indicateurs).

Ces fonds regroupent notamment des « fonds obligations vertes », les fonds dits bas carbone ou encore les fonds à thématique environnementale

- les fonds en infrastructures vertes, soit les investissements d'infrastructure ou entités d'infrastructures qui contribuent à la transition vers des modèles économiques durables, par exemple des infrastructures d'énergie renouvelables.

FOCUS SUR SWEN IMPACT FUND FOR TRANSITION II

(SWIFT 2, géré par SWEN Capital Partners)

L'investissement en infrastructures liées à la transition énergétique est, à notre avis, un moyen privilégié pour avoir un impact direct, mesurable et efficace sur le climat.

C'est pour cette raison que le groupe CCR a pris un engagement significatif dans le fonds SWIFT 2 qui vient compléter l'investissement majeur que nous avons réalisé dans l'hydrogène en 2021.

Ce fonds permet d'investir dans des projets dédiés à la production de biométhane mais aussi dans des infrastructures bas carbone à travers des partenariats solides avec des acteurs locaux.

Ces investissements permettent d'avoir un impact direct sur des segments difficiles à décarboner comme l'agriculture, le transport et les industries lourdes, premières cibles du Green Deal européen et répondent directement aux objectifs climatiques de la Taxonomie.

Par l'utilisation des déchets agricoles, ils favorisent l'économie circulaire et la création d'emplois locaux stables ce qui est en adéquation avec notre stratégie de transition durable.

Nicolas MARY

Responsable des Investissements en gestion déléguée

Avec l'application du règlement Taxonomie, le groupe CCR ambitionne d'inclure dans le suivi du financement de la transition énergétique les encours durables (éligibles et alignés) selon cette classification.

C. TAXONOMIE EUROPÉENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES

Exposition activités durables

Bien que non soumis au règlement Taxonomie, le groupe CCR a choisi dans un souci de transparence et d'amélioration continue de s'astreindre à l'exercice.

À ce jour, le groupe CCR a choisi de déterminer la part de ses encours considérés comme « part verte », ce qui se réfère aux activités répondant à des objectifs d'atténuation et d'adaptation au changement climatique².

Lorsque les actes délégués des quatre autres objectifs environnementaux (thématiques de l'économie circulaire, de la pollution, des ressources aquatiques et marines, de la biodiversité) seront publiés, le concept de part « durable », plus global, pourra être appliqué.

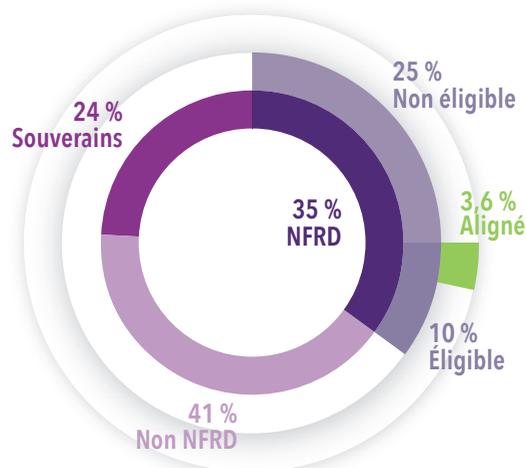
La Taxonomie européenne est un système de classification et distingue l'éligibilité et l'alignement au qualificatif « durable ». D'éligible, une activité peut être qualifiée « d'alignée » si elle respecte des étapes cumulatives :

- contribuer significativement, à l'un des six objectifs environnementaux (et être conforme aux critères d'examen techniques)
- ne pas avoir d'impact négatif significatif sur les autres objectifs;
- respecter des garanties minimales sociales (droits humains, etc.).

Le groupe CCR a utilisé les données de la plateforme SequantisTM pour calculer la part verte de son portefeuille. Sequantis utilise deux critères pour savoir si l'entreprise est éligible à l'étude³: le pays d'incorporation (l'émetteur doit être européen) et la cotation sur un marché réglementé.

À ce stade, les parts éligibles et alignées restent des estimations par manque de données brutes provenant des entreprises.

Figure 27 : exposition à la Taxonomie



Sur le périmètre éligible à la Taxonomie, le poids des émetteurs alignés est d'environ 36 %, en amélioration par rapport à 2021 (32 %). C'est aussi supérieur aux résultats obtenus pour les indices de référence (33 % pour l'indice obligations privées Eurozone, 13 % pour l'indice action Eurozone).

Exposition aux énergies fossiles ou part brune

La part brune ne dispose pas d'une définition consensuelle aujourd'hui. Elle peut être appréhendée comme le pendant opposé de la part verte.

Afin de l'évaluer, le groupe CCR a choisi de suivre un indicateur d'exposition aux énergies fossiles (charbon, gaz et pétrole sur toute la chaîne de valeur). Il mesure ainsi son exposition à des actifs très polluants et susceptibles de devenir « échoués » du fait de la transition vers une économie bas carbone.

C'est donc un 1^{er} indicateur de risque climatique de transition qui est suivi trimestriellement, afin de s'assurer de sa trajectoire descendante. En effet, il doit baisser étant donné la politique énergies fossiles : **le groupe CCR s'est engagé d'ici 2030 à une sortie du charbon thermique et à une sortie des hydrocarbures non conventionnels⁴.**

² Ce sont des activités qui peuvent être soit dites bas carbone et/ou adaptées, soit dites en transition soit dites habilitantes ou facilitatrices.

³ Non Financial Reporting Directive, Directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières

⁴ Cf. Annexes – Politique énergies fossiles

Afin de mesurer cette exposition aux énergies fossiles, le groupe CCR utilise les données d'Urgewald, ONG fournissant des listes d'entreprises actives dans ce secteur des énergies fossiles. Ces données sont intégrées sur la plateforme SequantisTM, ce qui permet une appréhension globale sur l'intégralité de son portefeuille.

- **La GCEL, Global Coal Exit List**, couvre les entreprises impliquées dans la chaîne de valeur du charbon (exploration, forage, mines, transports et logistiques, ingénierie, échange, construction, maintenance, infrastructure, production d'électricité etc...). Les entreprises répertoriées représentent plus de 88 % de la production mondiale de charbon thermique et près de 85 % de la capacité mondiale de production d'électricité à partir du charbon.

- **La GOGEL, Global Oil and Gaz Exit List**, couvre l'ensemble du secteur pétrole et gaz, au niveau upstream (extraction), et *midstream* (transport et transformation). Les entreprises répertoriées représentent 95 % de la production d'hydrocarbure et 74 % des projets de pipelines en 2020. La définition des hydrocarbures non conventionnels est conforme à celle du Comité Scientifique d'Expertise de l'Observatoire de la Finance Durable (hormis les hydrates de méthane qui ne sont pas inclus).

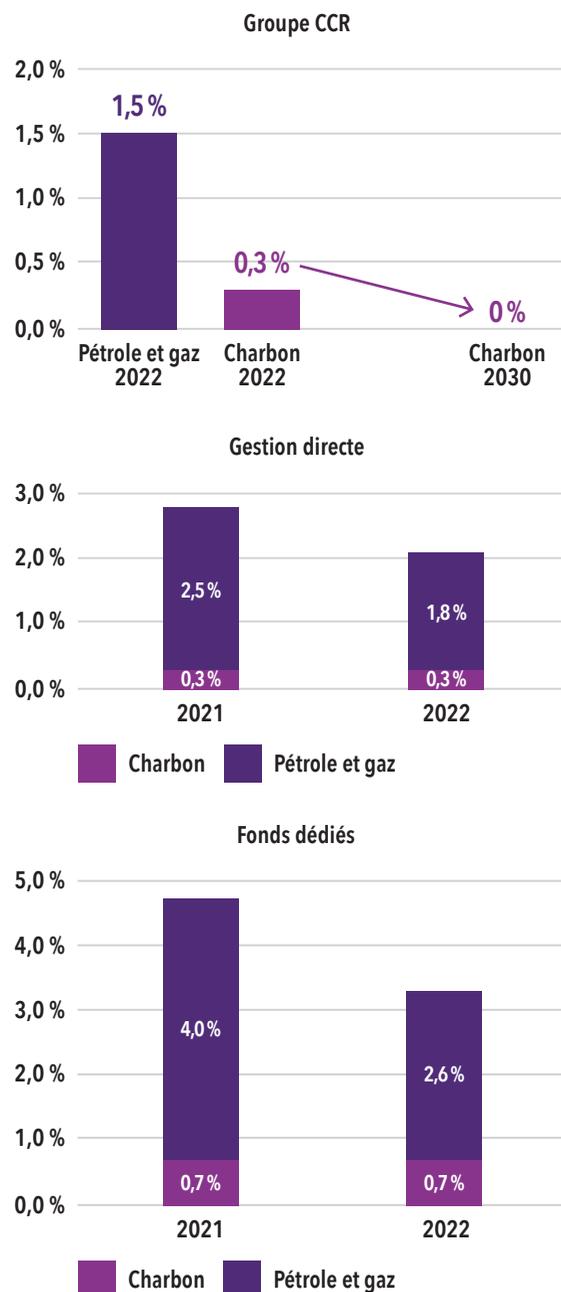
Le groupe CCR analyse la totalité de son portefeuille d'actifs financiers (hors immobilier) ce qui couvre les émetteurs détenus en direct, dans les fonds dédiés ainsi que dans les fonds collectifs mis en transparence (soit sur 89 % des actifs).

De plus, l'exposition n'est plus retraitée du poids des énergies fossiles dans le chiffre d'affaires des émetteurs, et correspond ainsi aux investissements dans les entreprises concernées sans retraitement, conformément à la recommandation ACPR.

L'exposition via les fonds collectifs est la plus compliquée à gérer. Le groupe CCR travaille à sélectionner les sociétés de gestion les plus alignées à sa politique énergie fossile au travers de son questionnaire propriétaire extra-financier.

Au 31 décembre 2022, l'exposition du portefeuille groupe CCR aux énergies fossiles reste minime: le poids des émetteurs liés au charbon représente moins de 0,50 % du portefeuille et celui des émetteurs liés au pétrole et gaz moins de 2 %.

Figure 28 : exposition aux énergies fossiles (% total actif)



Sources : GCEL et GOGEL via Sequantis, groupe CCR

RÉSULTATS DE LA STRATÉGIE D'ALIGNEMENT ET EXPOSITION AUX RISQUES CLIMATIQUES

EXPERTISE DU GROUPE CCR AU PASSIF

Le groupe CCR est un acteur reconnu pour son expertise dans la gestion des risques, son agilité et pour la qualité de ses activités de recherche scientifique. Ainsi, CCR a collaboré à l'exercice climatique conduit par l'ACPR de juillet 2020 à avril 2021. Cet exercice a rassemblé le secteur bancaire et assurantiel autour de l'évaluation du changement climatique à horizon 2050 dans le contexte de la loi sur la transition énergétique, la croissance verte et de l'Accord de Paris de 2015. Le rôle de CCR a été de mesurer ces conséquences sur les portefeuilles de risques souscrits par les assureurs participant à l'exercice et ce pour les périls concernés (inondations, submersions marines et sécheresse).

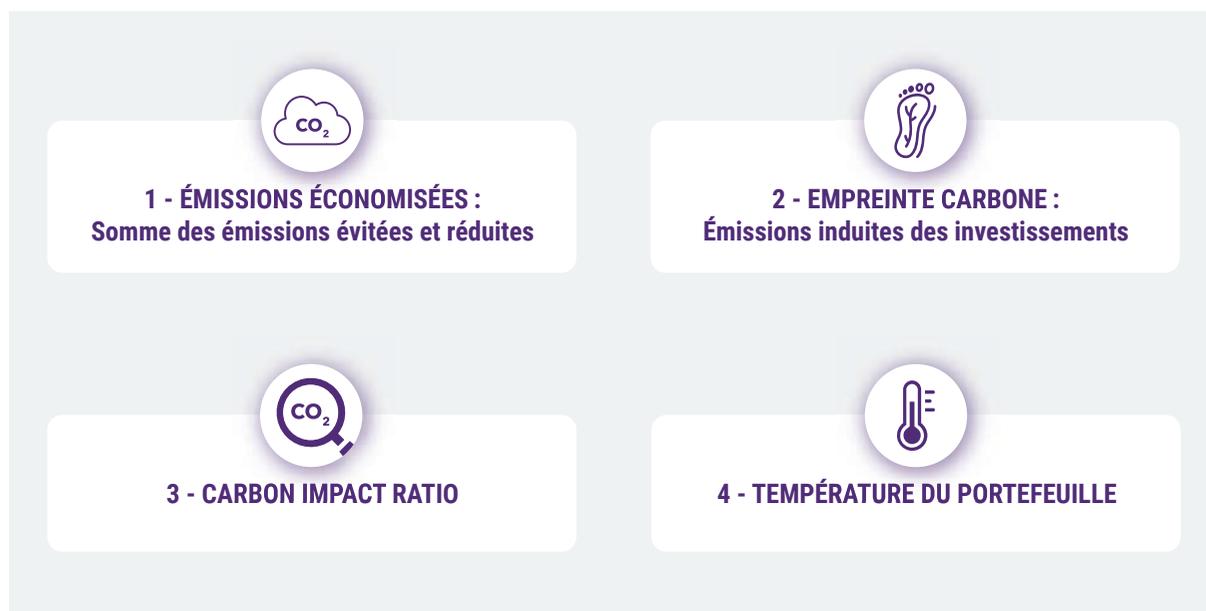
A. ALIGNEMENT SUR L'ACCORD DE PARIS

Méthodologie

L'alignement aux objectifs de l'Accord de Paris est évalué par la méthodologie Carbon Impact Analytics (CIA) du prestataire Carbon4Finance à travers la plateforme SequantisTM. L'analyse d'exposition du portefeuille est effectuée sur le portefeuille mise en transparence (soit sur 89 % des actifs).

Le groupe CCR s'inscrit dans une démarche exhaustive: l'étude couvre l'ensemble des classes d'actifs ainsi que l'intégralité des scopes de GES (1, 2 et 3).

Cette méthodologie mesure quatre indicateurs clés :





1 - Émissions économisées : somme des émissions évitées et réduites

- Émissions évitées: remplacement des émissions qui auraient eu lieu sans les activités de l'entreprise (basé sur une comparaison avec un scénario de référence)
- Émissions réduites: basé sur l'efficacité du processus sur une longue période (étude de l'intensité carbone d'un émetteur).

Plus une entreprise a des émissions économisées élevées, plus elle contribue à l'atténuation du changement climatique



2 - Empreinte carbone : émissions induites des investissements

- Secteurs à enjeux forts, émettant une part significative de gaz à effet de serre (énergétiques, transport, industries lourdes, etc.) sont analysés en « *bottom-up* », intégrant les émissions de scope 1, 2 et 3 (tels que définis par le GHG Protocol)
- Secteurs à enjeux faibles, émettant peu de gaz à effet de serre, font l'objet d'une analyse simplifiée: seules les émissions de scope 1 et 2 sont considérées (données réelles si disponibles, sinon recalculées via des moyennes sectorielles)

Un retraitement des doubles comptes est effectué. Plus une entreprise a une empreinte carbone importante plus elle sera exposée à un risque de transition élevé.



3 - Carbon Impact Ratio

Rapport entre les émissions économisées et les émissions induites.

Le CIR représente la capacité d'un acteur à réduire les émissions de GES par rapport aux émissions générées par son activité et ses produits. En tant que tel, il représente la contribution d'une entreprise à la transition vers une économie bas carbone à un instant t.



4 - Température du portefeuille

Déterminée en positionnant les investissements sur une échelle de notation globale moyenne des constituants sous-jacents, calibrée avec deux indices de référence représentant les trajectoires 2 °C et 3,5 °C « *Business as Usual* »⁵. Une courbe, utilisant ces deux références, débutant à + 1,5 °C et plafonnée à + 5 °C permet⁶, au travers de sa note moyenne globale, d'évaluer la hausse de température des investissements.

Résultats

77 % des actifs éligibles ont été couverts par la méthodologie CIA (69 % en approche approfondie et 8 % en approche simplifiée).

Figure 29 : synthèse des indicateurs climatiques 2022 du groupe CCR

Empreinte carbone (tCO ₂ /M€ ev.)	Émissions économisées (tCO ₂ /M€ ev.)	Carbon Impact Ratio	Température (°C à 2100)
175	29	0,17	2,4

Source : Carbon4Finance via SequantistM, groupe CCR

⁵ L'indice bas carbone « *Euronext Low Carbon 100* » représente la trajectoire 2 °C. Il a été conçu spécifiquement pour refléter les besoins d'investissement pour atteindre un monde 2 °C sur la base des perspectives de l'AIE. Le scénario business as usual est basé sur le scénario de l'IPCC SSP3-7.0.

⁶ Correspondants aux scénarii IPCC SSP1-1.9 et SSP5-8.5.

1 - Empreinte carbone, émissions économisées et Carbon Impact Ratio

Figure 30 : résultats empreinte carbone, émissions économisées et Carbon Impact Ratio

	Groupe CCR		Indice obligatoire privé (zone euro)	Indice action (zone euro)
	2021	2022	2022	2022
Empreinte carbone (tCO₂/M€ ev.)	195	175	212	194
Émissions économisées (tCO₂/M€ ev.)	30	29	78	18
Carbon Impact Ratio	0,15	0,17	0,37	0,09

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, groupe CCR

Pour chaque tonne de CO₂ induite, le portefeuille en évite plus en 2022 qu'en 2021.

L'empreinte carbone du portefeuille groupe CCR a baissé de 10 % par rapport à l'année dernière, en conservant une empreinte d'émissions économisées stable.

Celles-ci sont notamment générées par les obligations vertes qui produisent des émissions évitées élevées, grâce à des projets dans les transports bas carbone (infrastructures de train, bus, véhicules électriques, pistes cyclables), dans le renouvelable (production d'électricité, transmission et distribution, efficacité énergétique) et dans le secteur du bâtiment (construction et rénovation).

Le Carbon Impact Ratio du portefeuille est plus élevé qu'en 2021 ce qui indique que le groupe CCR a davantage réussi à identifier les opportunités et les acteurs réels de la transition climatique. Le portefeuille du groupe CCR est donc plus performant dans l'évaluation de la capacité d'une entreprise à réduire ses émissions, ou de sa capacité à éviter des émissions qui se seraient déroulées si l'acteur avait suivi un scénario dit habituel.

Figure 31 : résultats empreinte carbone, émissions économisées et Carbon Impact Ratio - Gestion Directe

	Gestion Directe - émetteurs privés			
	2020	2021	2022	objectif 2030 : -50 %
Empreinte carbone (tCO₂/M€ ev.)	180	173	168	90
sc1 et 2	54	21	21	27
sc3	126	151	147	
Émissions économisées (tCO₂/M€ ev.)	NA	41	46	
Carbon Impact Ratio	NA	0	0,27	

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, groupe CCR

L'objectif de réduction de 50 % l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) depuis 2020 a été atteint, en avance de phase. Le groupe CCR est plus ambitieux et continue ainsi d'appréhender son empreinte carbone en y incluant le scope 3.

À ce stade, la disponibilité et la fiabilité des données concernant les émissions du scope 3 restent limitées, notamment du fait de la difficulté à estimer l'ensemble des émissions en amont et en aval dans le cycle de vie d'un produit. Le groupe CCR a malgré tout décidé de l'intégrer dans son objectif de réduction des GES afin d'être exhaustif, par souci de transparence et par anticipation de l'amélioration de la donnée qui sera d'autant mieux renseignée qu'elle sera de plus en plus demandée par des acteurs institutionnels.

L'univers d'investissement du Groupe étant majoritairement européen, le groupe CCR estime que l'application prochaine du règlement CSRD impliquera plus d'émetteurs privés et aidera à faire baisser l'empreinte carbone du portefeuille. Par ailleurs, la feuille de route « Fit for 55 »⁷ de l'Union européenne devrait améliorer le mix énergétique des pays, et donc le profil énergétique des entreprises.

2 - Température

Figure 32 : résultats température

Groupe CCR		Indice obligataire privé (zone euro)	Indice action (zone euro)
2021	2022	2022	2022
2,6	2,4	2,6	2,7

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, groupe CCR

Le portefeuille groupe CCR est aligné avec une trajectoire à 2,4 °C équivalent à un modèle plus performant que les scénarii *Business as usual* (3,5 °C) et les indices de référence. L'objectif que s'est fixé le groupe CCR est de s'aligner à une température inférieure à 2 °C, conformément aux Accords de Paris.

3 - Analyse qualitative des plans de transition

Conscient des limites méthodologiques des deux approches quantitatives ci-dessus, le groupe CCR travaille à appréhender de manière qualitative la trajectoire de ses portefeuilles, et ce conformément aux recommandations de l'Observatoire de la Finance Durable⁸.

Pour cela une évaluation des plans de transition des émetteurs privés a été effectuée. Dans un premier temps, le groupe CCR s'est concentré sur le portefeuille

de gestion directe-obligations d'entreprises. Cette analyse sera étendue par la suite aux fonds dédiés, puis aux fonds collectifs.

L'analyse de la trajectoire de transition des émetteurs privés se base sur deux critères :

- La transparence et la communication sur leurs émissions de gaz à effet de serre (données utilisées : CDP)
- L'ambition et la crédibilité des cibles visées (données utilisées : SBTi)

⁷ En juin 2021, la loi européenne sur le climat a fixé un nouvel objectif plus contraignant de 55 % de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) d'ici à 2030 par rapport aux niveaux de 1990.

⁸ Publication_de_recos_n3_Indicateurs_du_Comite_Scientifique_dExpertise_de_IOFD_v2.pdf (observatoiredelafinancedurable.com)

Figure 33 : mapping CDP : score Climat 2022

Les entreprises répondant au questionnaire CDP se voient attribuer une note selon leur niveau d'engagement et leur gestion des enjeux climatiques : (« leader » est la plus élevée, « reporting » la plus basse) :

- **Leader** : entreprise entièrement consciente des enjeux environnementaux et de son impact, et qui mène des actions fortes et concrètes pour y remédier
- **Gestion** : entreprise qui gère les problématiques quant à son impact et sa gestion des ressources (prise de conscience accrue)
- **Sensibilisation** : entreprise consciente de l'influence des questions environnementales mais qui ne les prend pas en compte dans sa stratégie
- **Reporting** : entreprise qui fournit le strict minimum pour répondre au questionnaire et pour laquelle les questions écologiques ne sont pas au cœur de sa stratégie.

Note Climat 2022	Nombre émetteur	% allocation
Couvert	128	64 %
Leader	81	32 %
Gestion	28	17 %
Sensibilisation	4	3 %
Reporting	2	0 %
En cours reporting	13	11 %

64 % du portefeuille de la gestion directe est concerné par le questionnaire CDP, près des ¾ sont bien notés, démontrant soit l'application des bonnes pratiques (32 %), soit une bonne gestion environnementale (17 %)⁹.

⁹ Les émetteurs non couverts par CDP sont majoritairement des institutions financières.

Figure 34: mapping SBTi

L'initiative Science Based Targets (SBTi) offre un standard de référence de crédibilité des cibles de transition des entreprises, avec la première norme scientifique mondiale alignée sur la trajectoire 1,5 °C. La validation des objectifs est soumise à des critères stricts selon les secteurs d'activité et garantit aux investisseurs des engagements ambitieux, fiables et réalisables. La 1^{re} étape est un engagement écrit de la part de l'entreprise qui dispose ensuite d'un délai de deux ans pour faire valider ses objectifs.

	Nombre émetteur	% allocation
SBTi	105	68 %
Émetteurs engagés	33	22 %
Cibles validées	72	46 %

Ainsi, 68 % du portefeuille de la gestion directe est engagé de manière crédible dans la transition: 22 % des émetteurs ont déjà une trajectoire validée par SBTi et 46 % se sont attachés à construire leur trajectoire et à la faire valider d'ici les deux prochaines années. Sur les 32 % non engagés, le groupe CCR identifie les émetteurs qui se seraient engagés auprès d'autres initiatives (par exemple la Net Zero Banking Asset Management), et ceux pour lesquels SBTi n'aurait pas encore établi de méthodologie afin d'interpréter au mieux ce résultat.

Le portefeuille gestion directe - obligations d'entreprises est donc déjà inscrit sur une trajectoire naturelle à la décarbonation (à condition que les entreprises engagées auprès de SBTi respectent leurs engagements).

Ces analyses qualitatives permettent au groupe CCR de travailler à la création d'un filtre climat.

B. RISQUES CLIMATIQUES

La valorisation des actifs peut être impactée par le changement climatique à travers les risques de transition et les risques physiques, autrement appelés « risques climatiques ».

Afin d'estimer financièrement l'impact de ces deux risques, le groupe CCR a choisi d'utiliser la méthode développée par CLIMAFIN, choix justifié par la qualité scientifique de leur méthodologie (validée par les experts CCR et utilisée par l'EIOPA), et ce sur la totalité de son portefeuille mis en transparence.

1 - Risques de transition

Le risque de transition correspond aux risques financiers liés au processus d'ajustement vers une économie à faible émission carbone: évolutions réglementaires, de marché, innovations et ruptures technologiques.

Cette transition vers une économie bas carbone va engendrer des chocs économiques en particulier si elle est mise en place de manière désordonnée, c'est-à-dire, insuffisamment anticipée, mal coordonnée ou retardée.

Les secteurs exposés à ce risque sont les secteurs à fortes émissions de gaz à effet de serre (énergie fossile, industrie énergie intensive, agriculture, transport...).

CLIMAFIN permet de traduire les scénarios prospectifs de transition climatique du NGFS¹⁰ en chocs financiers et ainsi, de fournir aux investisseurs des mesures de risque¹¹. Leur méthodologie couvre les actions d'entreprises cotées, les obligations et prêts d'entreprises ainsi que les obligations souveraines.

CLIMAFIN est une fintech fondée par trois experts des risques climatiques: S. Battiston, A. Mandel et I. Monasterolo. Ils ont notamment développé une méthodologie permettant d'intégrer les projections des scénarios climatiques dans des modèles d'évaluation financière. Cette méthodologie a fait l'objet d'une série de publications scientifiques¹, est référencée dans le dernier rapport de l'IPCC et a été utilisée par les régulateurs européens².

¹ Notamment Battiston et al. « A climate stress-test of the EU financial system » publiée dans *Nature Climate Change*, Mandel et al. (2021) "Risks on Global Financial Stability Induced by Climate Change" publiée dans *Climatic Change* ou Battiston et al. "Accounting for finance is key for climate mitigation pathways" publiée dans *Science*.

² Cf. le rapport EIOPA de décembre 2019 sur la stabilité financière qui utilise la méthodologie CLIMAFIN: *Financial Stability Report - December 2019* (europa.eu). Les PRI citent aussi CLIMAFIN comme un des fournisseurs de données de risques climatiques: *Providers of Scenario Analysis and Climate Risk Metrics | PRI Web Page | PRI (unpri.org)*

Antoine MANDEL, Associé fondateur CLIMAFIN¹

Nos modèles sont conceptuellement très similaires à la modélisation par CCR des catastrophes naturelles utilisée pour évaluer les dommages physiques sur les actifs. Ce que nous essayons de faire, c'est d'étendre la chaîne de modélisation pour prendre en compte les impacts du risque climatique sur la valeur des actifs financiers. Pour nous, l'exposition est un portefeuille d'actifs financiers plutôt qu'un portefeuille de biens assuré par un assureur; la vulnérabilité est une mesure de la perte sur la valeur de l'actif financier plutôt que la destruction du bien et les dangers sont des risques physiques potentiels, non seulement historiques, mais aussi basés sur les projections de risques futurs dans le cadre du changement climatique de différents modèles d'impact.

¹ Extrait de la table ronde « De la modélisation des catastrophes naturelles à la gestion des risques climatiques » organisée par CCR Re dans le cadre des Reinsurance Hot Topics Reinsurance Hot Topics - CCR Re (ccr-re.com)

¹⁰ Network for Greening the Financial System, réseau de banques centrales visant à accélérer le verdissement du système financier. Depuis juin 2020 le NGFS développe des scénarii climatiques qui explorent différentes trajectoires possibles de transition vers une économie bas carbone (en simulant des politiques publiques climatiques plus ou moins ambitieuses et dont le niveau de planification varie) et les impacts physiques associés. NGFS Scenarios Portal

¹¹ La méthode s'appuie sur le Climate Stress-test de Battiston et Al. (2017, outil de référence académique)

MÉTHODOLOGIE CLIMAFIN

Le modèle de risque de transition développé par CLIMAFIN considère les scénarii ordonné¹ et désordonné² compatibles avec une hausse de la température comprise entre 1,5 °C et 2 °C. Le modèle simule la variation des trajectoires économiques et technologiques à la suite de l'introduction de politiques climatiques par rapport un scénario central (ici la trajectoire des CDN³). Il en déduit l'impact sur la valeur d'un actif financier en fonction des caractéristiques sectorielles et technologiques de l'émetteur.

Pour un émetteur donné, le choc va dépendre de cinq facteurs :

- du degré de planification et du niveau d'ambition de la politique de réduction des émissions de GES
- du modèle utilisé pour traduire les objectifs climatiques en grandeurs macroéconomiques⁴
- de l'horizon temporel (2030, 2040, 2050 et 2080)
- du pays d'enregistrement de l'émetteur: chaque pays ayant son propre mix énergétique actuel, son ambition pour 2050-2100 et un degré de crédibilité propre
- du secteur économique⁵

Le modèle génère une distribution de chocs, choc correspondant à un écart entre le scénario central et le scénario simulé (ordonné ou désordonné) qui peut être positif pour les secteurs tirant profit de la transition ou négatif pour les secteurs pénalisés par la transition.

1 Transition ordonnée: politiques climatiques ambitieuses, mises en place tôt et renforcées graduellement.

2 Transition désordonnée: les politiques climatiques sont retardées, impliquant par la suite une transition plus soudaine et disruptive pour respecter l'Accord de Paris sur le climat (2015).

3 Trajectoire des CDN (Contributions Déterminées au niveau National): engagements de réduction des émissions de GES pris par les États dans le cadre des COP climat.

4 Appelés aussi modèles IAM: Integrated Assessment Model. CLIMAFIN utilise les modèles IAM REMIND-MAGPIE 1.7-3.0 et MESSAGEix-GLOBIOM 1.0, et le modèle d'équilibre général calculé GEM-E3.

5 Les émetteurs sont classés selon la classification CPRS (Climate Policy Relevant Sectors) définie par CLIMAFIN en fonction de de la matérialité de l'impact des actions publiques climatiques sur le secteur (cette matérialité dépend de trois dimensions: contribution aux GES, rôle dans la chaîne de valeur énergétique, sensibilité au coût de l'action publiques).

Figure 35 : résultats du stress-test du risque de transition à horizon 2030

Choc par secteur 2030	Choc en transition ordonnée		Contribution en transition ordonnée	
	Poids	Choc		
Énergies Fossiles	2,15 %	-22,84 %		-0,49 %
Services aux collectivités	1,58 %	-0,48 %		-0,01 %
Secteurs énergivores	6,82 %	1,97 %		0,13 %
Immeubles	9,85 %	2,66 %		0,26 %
Transports	5,46 %	1,08 %		0,06 %
Agricultures	0,36 %	1,88 %		0,01 %
Finance	32,98 %	2,38 %		0,78 %
R&D Scientifiques	0,01 %	0,33 %		0,00 %
Autres	30,18 %	0,77 %		0,23 %
Total	89,39 %			0,98 %

03. GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR AU CŒUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Choc par secteur 2030	Choc en transition désordonnée		Contribution en transition désordonnée		
Secteur CPRS	Poids	Choc			
Énergies Fossiles	2,15 %	-35,26 %		-0,76 %	
Services aux collectivités	1,58 %	6,92 %		0,11 %	
Secteurs énergivores	6,82 %	1,64 %		0,11 %	
Immeubles	9,85 %	2,54 %		0,25 %	
Transports	5,46 %	0,66 %		0,04 %	
Agricultures	0,36 %	2,16 %		0,01 %	
Finance	32,98 %	1,96 %		0,65 %	
R&D Scientifiques	0,01 %	0,28 %		0,00 %	
Autres	30,18 %	0,59 %		0,18 %	
Total	89,39 %			0,58 %	

Source : CLIMAFIN à travers Sequantis TM, groupe CCR

D'ici 2030, le portefeuille groupe CCR ne perdrait pas de valeur, que cela soit en transition ordonnée ou désordonnée. Au contraire, la valeur du portefeuille augmenterait par rapport à sa valeur tendancielle de marché (+0,98 % en transition ordonnée et +0,58 % en transition désordonnée), ce qui démontre une résilience du portefeuille, contrairement à des indices de référence dont le choc est négatif en transition désordonnée (-0,11 % pour l'indice obligataire privé zone euro et -1,48 % pour l'indice action zone euro).

La diversification sectorielle permet de lisser les chocs d'autant que les portefeuilles sont bien exposés à des activités bas carbone en faveur de la transition.

Le secteur le plus pénalisant est le secteur des énergies fossiles, le plus directement impacté par le risque de transition. Du fait de son faible poids dans le portefeuille, il ne crée pas de choc négatif global.

2 - Risques physiques

Le risque physique fait référence à des dommages causés aux biens, personnes et capital naturel par suite d'évènements climatiques qui peuvent être de deux natures :

- Les lents changements des conditions climatiques (montée des eaux, hausse graduelle des températures, dégradation de la qualité des sols...), correspondant aux risques chroniques ;
- Les phénomènes climatiques soudains et imprévisibles (cyclone, incendies, sécheresse) dont l'intensité et la fréquence vont s'accroître, correspondant aux risques aigus.

La TCFD identifie deux principaux canaux de transmission par lesquels vont se propager ces chocs à l'économie : la dégradation des actifs physiques et la perturbation (voire interruption) des opérations (chaîne de valeur, main-d'œuvre, ventes...).

MÉTHODOLOGIE

CLIMAFIN couvre quatre risques physiques¹ :

- submersion marine
- crues des rivières
- cyclones
- feux de forêts

¹ Pour chacun de ses risques, CLIMAFIN s'appuie sur des modèles d'impact climatique développés par des consortiums scientifiques reconnus (DIVA, Hinkel et al. 2018 pour la submersion marine; GLOFRIS, Ward et al. 2018 pour les inondations des rivières; Ranson et al. 2014 pour les cyclones; Howard 2014 pour les feux de forêts)

Pour simuler la perte des actifs de production de chaque contrepartie, CLIMAFIN se base sur la géolocalisation des sites de production¹² et sur l'activité sectorielle (décomposition entre actif intangible et tangible) faite par Sequantis. Cette perte se traduit dans le modèle par une perte d'actifs de production et de flux financiers futurs, et conséquemment, de la valorisation des émetteurs impactés¹³.

Figure 36 : risques physiques : perte estimée¹⁴ à horizon 2030 dans un scénario RCP 4,5 par péril

2030	Groupe CCR	Indice obligatoire corporate (zone euro)	Indice action (zone euro)
Submersion marine	0,21 %	0,11 %	0,56 %
Crues des rivières	0,41 %	0,32 %	1,17 %
Feu de forêts	0,00 %	0,01 %	0,03 %
Cyclone	0,17 %	0,09 %	0,55 %
Somme périls	0,79 %	0,53 %	2,28 %

Source : CLIMAFIN à travers Sequantis TM, groupe CCR

La valeur à risque du portefeuille en raison des risques physiques climatiques est faible d'ici 2030. Elle est de 0,79 % dans un scénario RCP 4,5 (soit un réchauffement entre 1,1 °C et 2,6 °C). Le principal risque auquel est exposé le portefeuille est celui de la crue des rivières, le risque feu de forêt étant négligeable.

Le portefeuille apparaît donc comme très résilient, notamment en comparaison des indices de référence. En effet, la diversification géographique et sectorielle du portefeuille permet de limiter l'ampleur du choc.

À noter que la perte financière est ici sous-estimée puisque les événements extrêmes sont considérés indépendants, non corrélés. Cette limite est un des axes d'amélioration sur lequel travaille actuellement CLIMAFIN afin d'affiner sa méthodologie.

¹² La granularité géographique est de 50*50 km.

¹³ La vulnérabilité se traduit différemment selon les classes d'actifs. Par exemple pour une obligation souveraine, le choc se traduit par un changement des recettes et dépenses fiscales, alors que pour une obligation privée, le choc se traduit via une modification de la probabilité de défaut (cf. CLIMAFIN Handbook: Pricing Forward-Looking Climate Risks Under Uncertainty by Stefano Battiston, Antoine Mandel, Irene Monasterolo: SSRN).

¹⁴ Value at Risk à 99 % : produit de l'exposition contrepartie (intensité du capital et distribution géographique des actifs) * aléa (selon scénario climatique du GIEC et scénario d'adaptation) * vulnérabilité (intensité du dommage selon les modèles d'impact climatique).

03. GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR AU CŒUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Figure 37 : allocation sectorielle du risque physique - scénario RCP 4,5 et horizon 2030, principaux secteurs

	Allocation	Somme périls	Submersion marine	Crues des rivières	Feu de forêts	Cyclone
Activités financières	36,42 %	0,30 %	0,09 %	0,15 %	0,00 %	0,06 %
Manufacturier	13,35 %	0,14 %	0,02 %	0,08 %	0,00 %	0,04 %
Administration publique	17,28 %	0,09 %	0,02 %	0,05 %	0,00 %	0,02 %

Source : CLIMAFIN à travers Sequantis TM, groupe CCR

Figure 38 : allocation géographique du risque physique - scénario RCP 4,5 et horizon 2030, principaux pays

	Allocation	Somme périls	Submersion marine	Crues des rivières	Feu de forêts	Cyclone
France	36,80 %	0,29 %	0,09 %	0,14 %	0,00 %	0,06 %
États-Unis	10,26 %	0,11 %	0,01 %	0,09 %	0,00 %	0,01 %
Allemagne	6,09 %	0,06 %	0,02 %	0,03 %	0,00 %	0,01 %

Source : CLIMAFIN à travers Sequantis TM, groupe CCR

Par ailleurs, ces informations sont basées sur une analyse dont la précision dépend de la granularité de l'information disponible (décomposition sectorielle/géographique). 9,4 % du portefeuille fait l'objet d'une décomposition approfondie¹⁵, 10,1 % d'une décomposition moyenne¹⁶ et 80,5 % d'une décomposition simple¹⁷. L'évolution du recensement des émetteurs permettra d'affiner les résultats.

Les risques financiers liés au climat font face à des incertitudes liées à la mise en place de l'action collective et à ses conséquences, ainsi qu'à des incertitudes liées au changement climatique et à ses conséquences.

Cependant, le groupe CCR note que l'objectif de sensibilisation et de renforcement de l'expertise est au moins aussi important que les résultats de l'évaluation des risques elle-même.

¹⁵ Localisations géographiques au niveau des sites de productions et activités primaires.

¹⁶ Localisation nationale et activités primaires.

¹⁷ Localisation nationale et un code NACE.

3 - Exposition de l'immobilier détenu en direct aux risques climatiques

Fort de son expertise en modélisation des risques physiques, le groupe CCR dispose d'une analyse très fine de l'exposition de son patrimoine immobilier détenu en direct aux risques de catastrophes naturelles et ceux liés aux aléas climatiques.

Diagnostic de risque pour les bâtiments en France

L'intégralité des actifs fait l'objet d'une cartographie des risques physiques via l'outil « Bat-ADAPT » (Bâtiments-adaptés), développé par l'OID¹⁸.

L'outil analyse les risques climatiques à l'emplacement du bâtiment avec des projections temporelles à 2030, 2050, 2070 et 2090. Les vagues de chaleur, les sécheresses, les inondations et les submersions marines y sont évaluées. Une analyse croisée des risques climatiques et de la sensibilité du bâtiment permet d'obtenir sur une échelle de 1 à 5 la vulnérabilité aux différents aléas (plus la note est élevée, plus le risque est fort). L'outil permet de réaliser un diagnostic de vulnérabilité climatique d'un bâtiment. Sur la base de son expertise de modélisation des risques physiques, CCR a une approche plus fine et plus complète du risque inondations intégrant des indicateurs supplémentaires comme le ruissèlement.

Outil propriétaire intégrant les modélisations de CCR à l'outil Bat-ADAPT

Le « Dashboard de l'immobilier CCR » est un outil développé avec une web application de Portal for ArcGIS Enterprise (technologie ESRI) et provient du Département des Réassurances et des Fonds Publics de CCR.

La synthèse de l'impact des inondations proposée par CCR est le résultat d'une analyse multicritères géomatiques pour représenter l'impact des phénomènes d'inondation sur le territoire de la France métropolitaine de façon homogène.

Pour ce faire, deux indicateurs ont été utilisés :

- Un indicateur de sinistralité réelle basé sur les sinistres historiques issus de la base de données CCR (localisés à l'adresse, de 1995 à 2019 et étudiés en fonction de leurs coûts et fréquences).
- Un indicateur de sinistralité potentielle calculé par le croisement d'un indicateur de fréquence de l'aléa inondations basé sur la modélisation probabiliste CCR des périodes de retour des inondations : **débordement, ruissèlement et submersion marine, et indicateur d'enjeux des territoires face aux inondations** basé sur les données d'occupation du sol de « OSO Théia » à 10 m de résolution.

L'analyse consiste à sommer les scores de chaque indicateur sur une maille de 25 x 25 m sur tout le territoire métropolitain.

La couche de synthèse est ainsi caractérisée en six classes d'impact de très faible à majeur. Les surfaces en eau (eaux permanentes de la BD TOPO de l'IGN) n'ont pas été prises en compte dans l'analyse multicritère.

ZONES DE SINISTRALITÉ HISTORIQUE CCR

Les zones de sinistres sont cartographiées à partir de sinistres de catastrophes naturelles, recensés par CCR et géolocalisés à l'adresse.

Ces sinistres sont relatifs aux périls inondation (inondation et/ou coulée de boue, inondation par remontée de nappe, inondation par submersion marine), sécheresse, mouvement de terrain, séisme, avalanche, autres (autres périls relevant de la garantie Cat Nat - par exemple : lave torrentielle).

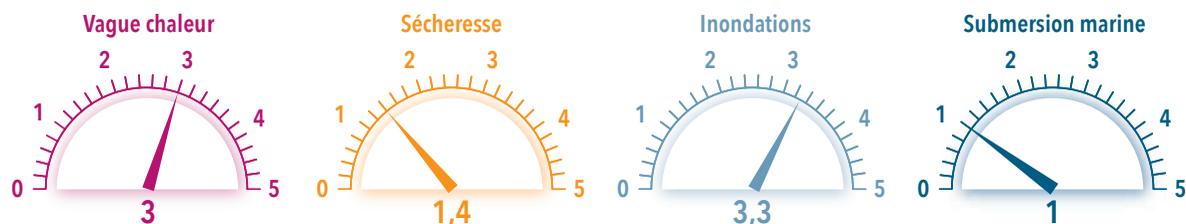
Pour des raisons de confidentialité, les sinistres ont été positionnés aléatoirement dans un carré de 100 m de côté centré par rapport à leurs positions d'origine. Un cercle d'un rayon de 75 m est ensuite créé pour représenter la zone de sinistre. Afin de ne pas pouvoir identifier le ou les bâtiments impactés, les zones contenant moins de cinq bâtiments ont été supprimées. Le plus ancien sinistre, enregistré et géolocalisé à l'adresse figurant dans cette base, date de 1989. La base de données des sinistres, utilisée pour cartographier les zones de sinistres, s'enrichit au fil des années.

¹⁸ En partenariat avec la Ville de Paris, l'ADEME, l'Agence Parisienne du Climat, l'Association des Directeurs immobiliers et le Plan Bâtiment Durable

Résultats

Figure 39: score de vulnérabilité – CCR Re

Bat-Adapt : CCR Re 8,7/20

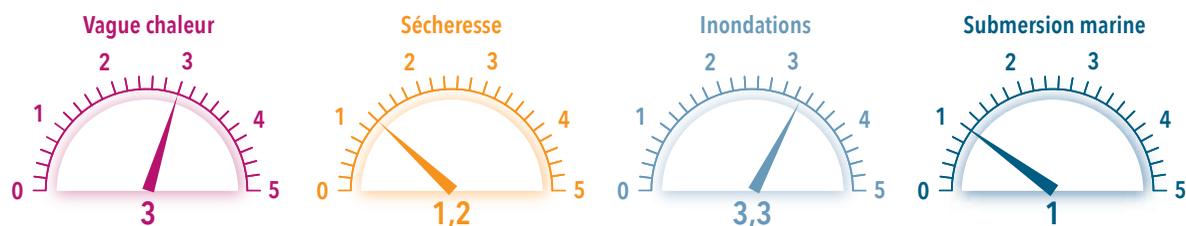


Outil Dashboard CCR : cumul des risques inondations, submersions marines, débordement et ruissèlement



Figure 40: score de vulnérabilité – CCR

Bat-Adapt : CCR 8,5/20



Outil Dashboard CCR : cumul des risques inondations, submersions marines, débordement et ruissèlement



Les portefeuilles immobiliers de CCR et CCR Re ont un score de vulnérabilité modéré (plus le score est faible et plus le résultat est favorable). Cet exercice de cartographie et d'appréciation des risques physiques permet d'identifier les axes d'amélioration permettant de préserver la valeur des actifs et le bien-être des occupants.

04. GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR ATTENTIF À LA BIODIVERSITÉ

La protection de la biodiversité
dans la stratégie
d'investissement 62

Risques liés à l'érosion
de la biodiversité 64

A. Mesures qualitatives 65

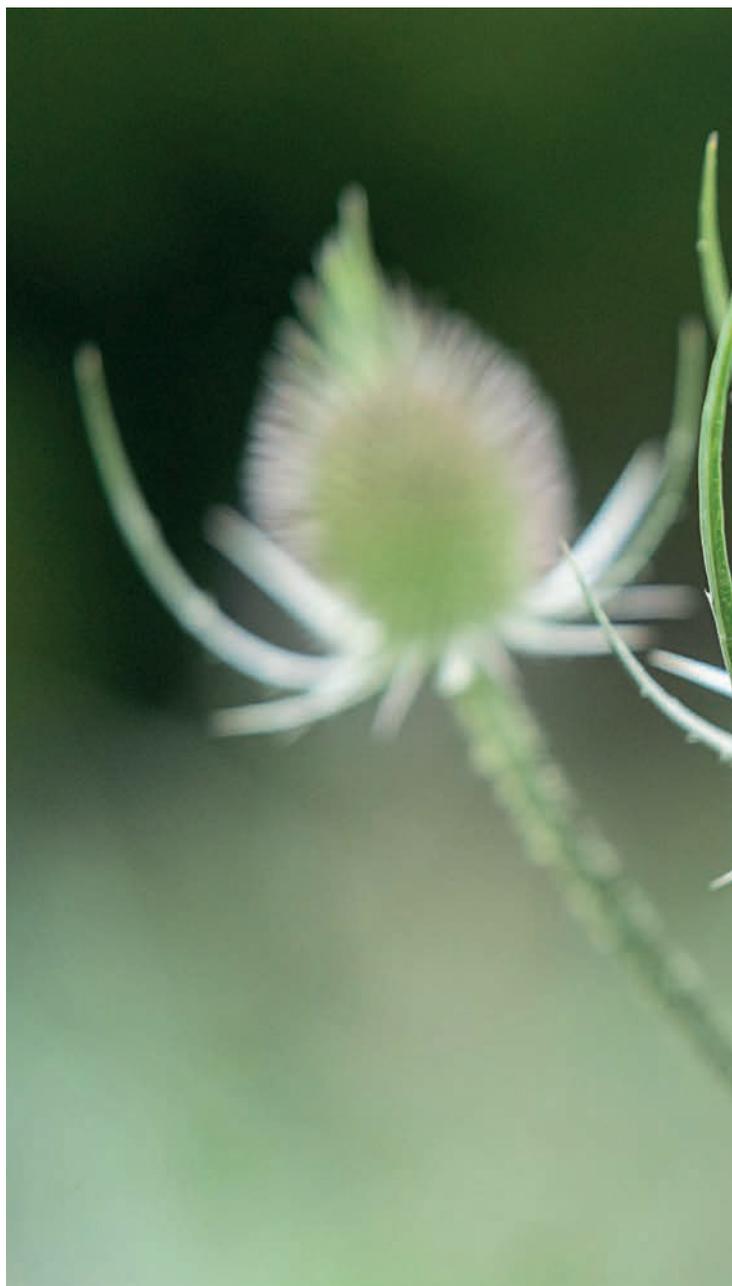
B. Mesure quantitative 67

C. Plan d'amélioration 69

En 2022 le groupe CCR a convié ses collaborateurs à la fondation Goodplanet, site écoresponsable où tout est mis en place pour limiter l'impact sur l'environnement.

L'occasion pour certains de découvrir l'apiculture à travers l'un des ateliers proposés lors de cet événement.

©Arnaud Caillou / L'œil Témoin





Depuis plusieurs années, les rapports scientifiques, notamment ceux de l'IPBES¹, alertent sur l'accélération de la détérioration de la biodiversité et font prendre conscience aux entreprises des risques liés à la perte de biodiversité et de la nécessaire maîtrise de leurs impacts ou pressions sur la diversité des écosystèmes et des espèces.

Ces pressions cartographiées par l'IPBES sont de cinq ordres : l'usage des sols, la surexploitation des ressources, les pollutions, le changement climatique et les espèces exotiques envahissantes.

La COP15, ou Conférences des Parties Biodiversité, tenue à Kunming en octobre 2021 en 1^{re} session et finalisée à Montréal en décembre 2022 a établi un nouveau cadre stratégique mondial pour la biodiversité post-2020² avec l'établissement de 23 cibles à atteindre en 2030 pour pouvoir vivre en harmonie avec la nature à horizon 2050.

Le Sommet de la Terre de 1992 à Rio¹, le plan stratégique 2011-2020 d'Aichi fixaient avant la tenue de la COP 15 le cadre pour un avenir durable, cadre avec « pour objectif, d'ici à 2030 et à l'horizon 2050, de prendre d'urgence des mesures dans l'ensemble de la société pour conserver et utiliser durablement la biodiversité »².

1 <https://www.cbd.int/doc/legal/cbd-fr.pdf>
2 <https://www.cbd.int/doc/c/d40d/9884b8a54563a8e0bf02c1b4380c/wg2020-03-03-fr.pdf>

Les cibles les plus emblématiques sont la protection de 30 % des terres, océans et zones littorales ; la réduction de moitié des risques liés aux pesticides et produits chimiques dangereux, la réduction des subventions néfastes pour la biodiversité ainsi que la mobilisation de 30 Mrds USD à destination des pays en développement.

LA PROTECTION DE LA BIODIVERSITÉ DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Le groupe CCR, conformément à ses engagements, a enrichi sa politique ISR en y intégrant le concept de biodiversité et s'est doté d'une stratégie biodiversité.

En effet, un premier exercice d'évaluation de l'impact des investissements sur la biodiversité avait été réalisé en 2021. Cette évaluation initiale avait permis d'appréhender de nouveaux concepts méthodologiques, dans la perspective d'une formation continue des équipes, et de nourrir la réflexion alimentant la politique ISR sur cette thématique. L'année 2022 aura été marquée par l'élaboration d'une stratégie biodiversité.

Pour définir et cadrer ses engagements, le groupe CCR s'est appuyé sur deux objectifs de la Convention sur la Diversité Biologique de 1992 : la conservation de la biodiversité et l'utilisation durable de ses éléments. Afin de préciser les objectifs, il s'est aussi basé sur la COP15. Cette démarche s'inscrit dans une dynamique d'apprentissage et d'amélioration continue et s'appuie aussi sur des recommandations de place³.

1 IPBES : Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem, institution équivalente au GIEC pour la biodiversité

2 Les 20 objectifs d'Aichi adoptés en 2010 se terminaient en 2020.

3 Guides de France Invest « L'intégration de la biodiversité dans le capital investissement » et de France Assureurs « assurance et biodiversité : enjeux et perspectives »

04. GROUPE CCR, UN INVESTISSEUR ATTENTIF À LA BIODIVERSITÉ

Ainsi, le Groupe s'engage depuis 2022 sur quatre objectifs :

1

L'appréhension et la compréhension des concepts et des méthodologies

2

L'identification, l'évaluation, la mesure des relations dépendances et impacts afin d'analyser les risques et opportunités liés à la biodiversité

3

La réduction des impacts des investissements en portefeuille sur la biodiversité

4

Le financement des solutions contribuant à la restauration ou la conservation de la biodiversité

Pour respecter ces quatre objectifs, le groupe CCR utilise plusieurs leviers d'actions :

Veille réglementaire et scientifique

Mesures qualitatives et quantitatives du portefeuille (impacts et dépendances sur/ à la biodiversité)

Création d'un référentiel biodiversité, notamment dans les secteurs particulièrement impactant

Dialogue avec les entreprises à travers le dialogue collectif mené par le CDP

Ainsi, le groupe CCR travaille à la définition de politiques, d'objectifs et de plans d'actions sectoriels.

POLITIQUES DE FINANCEMENT ET D'EXCLUSION

Politique d'exclusion émetteurs ne s'inscrivant pas dans une démarche durable

En première étape, le groupe CCR a choisi de se concentrer sur l'huile de palme en raison du déboisement massif engendré par sa culture et des conséquences de ce déboisement sur la faune, la flore, l'activité et les modes de vie des populations locales. Ainsi, les émetteurs dont le chiffre d'affaires lié à l'huile de palme est supérieur à 5 % et qui ne sont pas certifiés RSPO sont exclus de l'univers d'investissement.

Politique de financement de solutions favorables à la préservation de la biodiversité

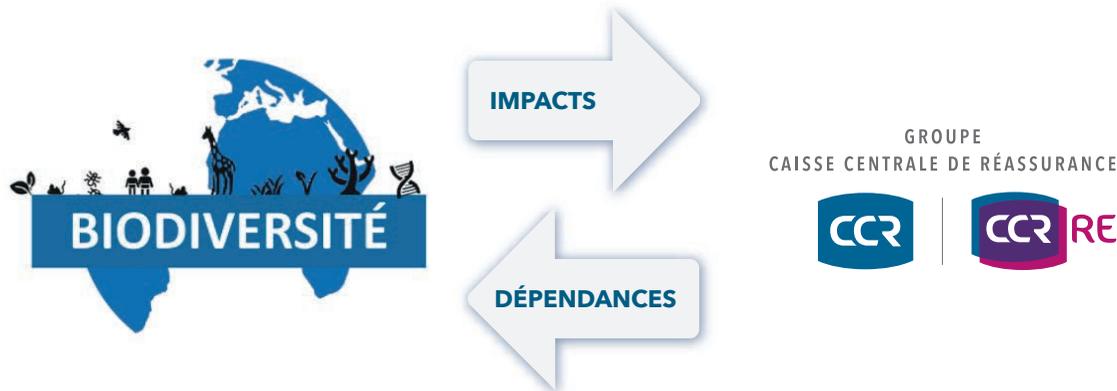
Cette politique s'exprime à travers l'investissement en obligations durables. Si le marché centré sur cette notion reste à ce jour peu développé, le groupe CCR considère que les obligations vertes, par le « nexus climat-biodiversité⁴ » permet un impact positif sur la préservation de la biodiversité.

Des fonds crédibles sur la thématique de la préservation de la biodiversité et/ou fonds proposant un objectif d'investissement durable environnemental lié à la biodiversité au sens de l'article 9 du règlement SFDR font aussi l'objet d'analyse d'investissement.

En gestion immobilière, plusieurs axes sont étudiés : la végétalisation des immeubles, le réemploi des ressources, la labellisation Biodiversity engagée sur un immeuble tertiaire restructuré en Île-de-France.

⁴ Terme utilisé par la Banque de France afin d'explicitier les liens biodiversité-climat Biodiversité, macroéconomie et finance : ce que nous savons, ce que nous ne savons pas encore et ce que nous devons faire | Banque de France (banque-france.fr)

RISQUES LIÉS À L'ÉROSION DE LA BIODIVERSITÉ



Le Groupe considère qu'en prenant en compte l'entière chaîne de valeur des activités, 100 % des actifs dépendent de la biodiversité et est à risque face à son érosion.

Comme l'a rappelé le chef du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), Achim Steiner, durant la COP15 « *La biodiversité est interconnectée, entrelacée et indivisible avec la vie humaine sur Terre. Nos sociétés et nos économies dépendent d'écosystèmes sains et fonctionnels. Il n'y a pas de développement durable sans biodiversité* ».

Le groupe CCR n'a pas souhaité utiliser un indicateur unique pour appréhender la multi dimension et la complexité de la biodiversité.

En effet, la biodiversité ne couvre pas seulement les écosystèmes et les formes de vie, mais aussi les relations et interactions qui existent entre les différents

organismes qui peuplent la biosphère et ces organismes et leur environnement. « *It is illusory to hope to describe biodiversity by a single indicator* » (Chevassus-au-Louis et al., 2009).

À l'image de cette complexité, la recherche académique propose une très grande diversité d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs. Plutôt que de les confronter, **le groupe CCR a choisi une approche de complémentarité**. Ainsi, au-delà de l'approche quantitative d'empreinte biodiversité (réalisée l'an dernier), deux approches qualitatives ont été retenues pour ce 2^e exercice.

Par ailleurs, afin de s'inscrire au mieux dans une démarche de double matérialité, ce sont les dépendances des entreprises en portefeuilles aux services écosystémiques, ainsi que les pressions exercées par ces entreprises sur la biodiversité qui ont été appréhendées.

A. MESURES QUALITATIVES

Méthodologie ENCORE

Méthodologie

Le groupe CCR a choisi d'utiliser l'outil ENCORE, *Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*, qui présente une approche globale. Cet outil a été développé par la Natural Capital Finance Alliance en partenariat avec le Centre de surveillance de la conservation de la nature des Nations Unies.

ENCORE appréhende la biodiversité en double matérialité : l'exposition aux risques liés à la biodiversité par l'indicateur de dépendance, et les incidences négatives sur la biodiversité par l'indicateur d'impact.

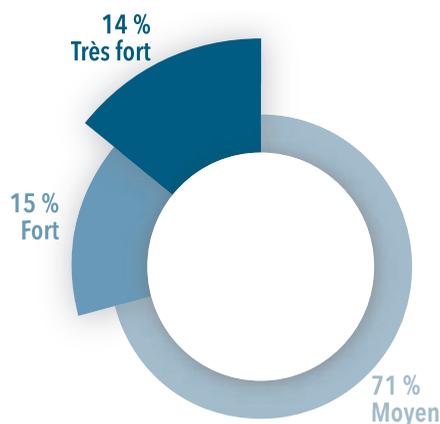
Couvrant de nombreux secteurs d'activités (86 processus de production), ENCORE permet d'identifier pour chaque procédé de production son niveau d'impact sur les (11) actifs du capital naturel et son niveau de dépendance aux (21) services écosystémiques. La matérialité de l'impact de la dépendance est évaluée sur une échelle de 0 à 5 (de plus en plus importante). Le score de dépendance est le produit de deux facteurs : le degré de perturbation des processus de production si le service écosystémique venait à disparaître, et les pertes financières attendues qui en découleraient.

Résultats

L'étude a été réalisée sur le portefeuille d'actions et obligations d'entreprises détenues en direct hormis les émetteurs du secteur public (qui représentent 20 % du portefeuille).

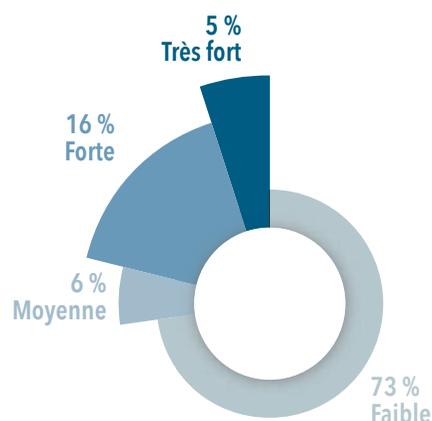
Les résultats de cette analyse montre la nécessité d'adopter une approche spécifique à l'eau dans la stratégie biodiversité.

Figure 41 : impact sur la biodiversité du portefeuille groupe CCR Gestion directe



Seuls 29 % des encours ont un impact fort (15 %) ou très fort (14 %) sur la biodiversité. 26 % des pressions fortes ou très fortes sur la biodiversité proviennent de l'utilisation de l'eau.

Figure 42 : dépendance à la biodiversité du portefeuille groupe CCR Gestion directe



Seuls 21 % des encours ont une dépendance forte ou très forte à la biodiversité. 28 % des dépendances fortes ou très fortes s'expliquent par la dépendance aux eaux superficielles et 9 % s'expliquent par la dépendance aux eaux souterraines.

Limites

La principale limite de la méthodologie ENCORE est qu'elle reste très globale, la diversité des activités des entreprises, leur localisation (et les réglementations y afférentes), ainsi que la qualité du processus de production ne sont pas prises en compte. Il y a donc un biais sectoriel important.

La méthodologie apporte une compréhension globale des risques associés à la biodiversité sans notion de performance, d'initiative, d'actions et de démarches d'atténuation des entreprises.

Le groupe CCR a donc décidé de compléter son analyse par une 2nde approche. Les données Sustainalytics permettent d'identifier les émetteurs qui ont adopté les meilleures pratiques dans chaque secteur.

Méthodologie Sustainalytics

L'étude a été réalisée sur le même portefeuille que l'analyse ENCORE, soit les émetteurs privés détenus en direct et couverts par Sustainalytics (soit 54 % du portefeuille).

Trois approches ont été retenues afin d'appréhender les émetteurs en portefeuille concernés par :

Méthodologie	Résultats
<p>Une controverse environnementale sur ses opérations propres et dans sa chaîne d'approvisionnement concernant les enjeux.</p> <p>Les controverses portent sur deux enjeux :</p> <ul style="list-style-type: none"> « Utilisation des terres et biodiversité » : incidents liés au non-respect de pratiques d'utilisation durable des terres, entraînant des impacts négatifs sur les terres ou les écosystèmes « Utilisation de l'eau » : incidents d'utilisation excessive d'eau associés aux opérations d'une entreprise dans des zones où l'eau est rare 	<p>Aucun émetteur ne fait face à une controverse environnementale significative⁵</p>
<p>Une activité significativement délétère à la biodiversité.</p> <p>Sont ici retenus l'huile de palme, la fourrure et cuir, les pesticides et les organismes génétiquement modifiés</p>	<p>Aucun émetteur ne tire des revenus élevés d'activités significativement délétères⁶.</p>
<p>Une exposition matérielle à l'enjeu « utilisation des terres et biodiversité » qui se concentre sur la façon dont les entreprises gèrent l'impact de leurs opérations propres sur les terres, les écosystèmes et la faune.</p> <p>Les sujets couverts incluent la conversion des terres, la réhabilitation des terres et la gestion des forêts, ainsi que la protection de la biodiversité et des écosystèmes. Cet enjeu est considéré comme matériel pour plusieurs industries : services commerciaux, produits alimentaires, services aux consommateurs, produits chimiques, métaux diversifiés, producteur de pétrole et de gaz, papier et sylviculture, métaux précieux, raffineurs et pipelines, acier, négociants et distributeurs, services publics et infrastructure de transport.</p>	<p>Seuls 20 émetteurs, représentant 3 % de l'allocation du portefeuille sont exposés matériellement à l'enjeu « utilisation des terres et biodiversité ».</p> <p>Si leur exposition originelle est qualifiée de risque bas et moyen, leur gestion dite « forte » le réduit à un niveau de risque résiduel négligeable. En effet, le risque peut être limité par des bonnes pratiques existantes dans les sous-secteurs (programmes spécifiques, certifications, transparence, dialogue avec les communautés locales, etc.).</p>

Cette analyse permet de distinguer les entreprises ayant les meilleures pratiques de gestion des moins performantes.

⁵ Est considérée comme significative une controverse de niveau 4 et 5.

⁶ Est considéré comme revenu élevé, un revenu supérieur à 25 % du chiffre d'affaires.

B. MESURE QUANTITATIVE

Afin d'évaluer l'impact quantitatif des investissements sur la biodiversité, le groupe CCR a utilisé les données de Carbon4Finance qui, en partenariat avec CDC Biodiversité, a développé une méthodologie conjointe *Biodiversity Impact Analytics - Global Biodiversity Score* (BIA-GBS).

L'impact des investissements est évalué par l'empreinte biodiversité qui représente l'équivalent d'un bilan carbone: plus une entreprise a une empreinte importante, plus elle est exposée à un risque de transition élevé.

Méthodologie

L'outil GBS permet l'évaluation quantitative de la contribution des entreprises aux différentes pressions sur la biodiversité et de traduire ces pressions en impacts potentiels grâce au modèle GLOBIO. Carbon4Finance applique ensuite cet outil au portefeuille grâce à BIA.

Le GBS calcule l'empreinte biodiversité d'une activité économique, mesurée par l'abondance moyenne des espèces (ou MSA, Mean Species Abundance) qui est égale au rapport entre la biodiversité observée et la biodiversité dans son état vierge. Le MSA évalue l'intégrité écologique des écosystèmes sur une échelle allant de 0 % à 100 %. Au fur et à mesure que la pression s'accroît, le pourcentage diminue. Ainsi une forêt naturelle vierge aura un MSA égal à 100 % tandis qu'une dalle de ciment aura un MSA de 0 %.

Cette évaluation est réalisée sur toute la chaîne de valeur. Les impacts scopes 1, 2 et 3 sur les sites d'activité et en amont (fournisseurs, chaîne de distribution...) sont couverts dans cette étude (aval au cas par cas).

Le GBS a mis en place l'équivalent MSA.m² qui fournit la qualité de la biodiversité et sa quantité: 1 MSA.km² perdu équivaut à la destruction totale de 1 km² d'espace naturel initialement intact. Cette métrique fait apparaître deux niveaux d'agrégation: la combinaison de la biodiversité terrestre et aquatique (MSAppb) puis la combinaison des impacts statiques et dynamiques (MSAppb*). Ainsi les stocks et les flux des impacts sont comptabilisés: l'accumulation des impacts passés représente les impacts statiques, les impacts en cours les impacts dynamiques.

Cette mesure présente des limites, notamment liées au manque de disponibilité des données nécessaires à son calcul, ainsi qu'au recours à des approximations et la non prise en compte de toutes les pressions relevées par le IPBES (le milieu marin et les espèces invasives).

Résultat : empreinte biodiversité - intensité

Afin de pouvoir comparer l'impact des portefeuilles, il est nécessaire d'utiliser l'indicateur d'intensité MSA. m²/k€ qui rapporte l'empreinte biodiversité au montant investi.

Cette étude a été réalisée par le biais de la plateforme SequantisTM et a porté sur les portefeuilles obligations et actions d'entreprises détenues en direct et dans les fonds dédiés mis en transparence (soit sur 32 % du montant total des actifs en valeur boursière)⁷. La couverture a respectivement été de 78 % et 73 % pour chaque portefeuille.

⁷ La méthodologie actuelle surestime les impacts pour les obligations souveraines (elle ne déduit pas l'impact des exports dans le calcul des impacts des pays), le groupe CCR a donc choisi de ne pas les inclure dans le périmètre étudié cette année. Lorsque la méthodologie aura évolué et sera stabilisée, cela sera reconsidéré.

Figure 43 : empreinte biodiversité et répartition par pression IPBES du score global

	Gestion directe corpo		Fonds dédiés	
	2021	2022	2022	2022
Intensité MSA.m²/keur				
Aquatique - dynamique	0,07	0,10	0,08	0,10
Aquatique - statique	7,00	5,40	7,00	5,20
Terrestre - dynamique	4,00	3,50	5,00	4,00
Terrestre - statique	99,00	70,40	95,00	71,20
Répartition IPBES				
Changement d'usage des sols et des mers	37 %	18 %	32 %	11 %
Changement climatique	45 %	67 %	49 %	75 %
Pollution	14 %		14 %	
Exploitation directe	4 %		4 %	

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, groupe CCR

Il résulte que les portefeuilles du groupe CCR ont globalement un impact moindre sur la biodiversité terrestre et aquatique qu'en 2021.

Le changement climatique et l'occupation des sols sont les pressions prédominantes exercées par les entreprises dans lesquelles sont investis les portefeuilles. Ces résultats justifient l'approche initiale du groupe CCR de prise en compte de la biodiversité par la lutte contre le réchauffement climatique.

C. PLAN D'AMÉLIORATION

Le groupe CCR souhaite s'inscrire dans une démarche d'amélioration continue en termes de connaissance des concepts et d'application des recommandations scientifiques et de place. Ainsi, plusieurs axes d'amélioration ont été détectés dans l'appréhension des risques liés à l'érosion de la biodiversité et permettant d'enrichir la stratégie.

Approfondir la connaissance qualitative de l'exposition du risque du portefeuille, plus particulièrement concernant la thématique eau (du fait des résultats obtenus via ENCORE) et sur le risque de déforestation (notamment en vue de se conformer volontairement à l'accord sur le règlement européen visant à lutter contre la déforestation et la dégradation des forêts de décembre 2022)

Enrichir l'approche quantitative grâce à l'application des règlements SFDR et Taxonomie :

Le règlement SFDR intègre les enjeux liés à la biodiversité notamment à travers les « principales incidences négatives » ou PAI (*Principals Adverse Impacts*). Ces indicateurs de pressions pourront alimenter la grille d'analyse biodiversité des fonds (par exemple avec le PAI obligatoire « activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité »)

Le 6^e objectif du règlement Taxonomie concerne « la protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes ». Il permettra un cadre commun pour l'identification d'activités participant à la conservation ou à l'amélioration des écosystèmes (approche « contribution ») et celles permettant une réduction importante des pressions sur les écosystèmes (approche « atténuation »)

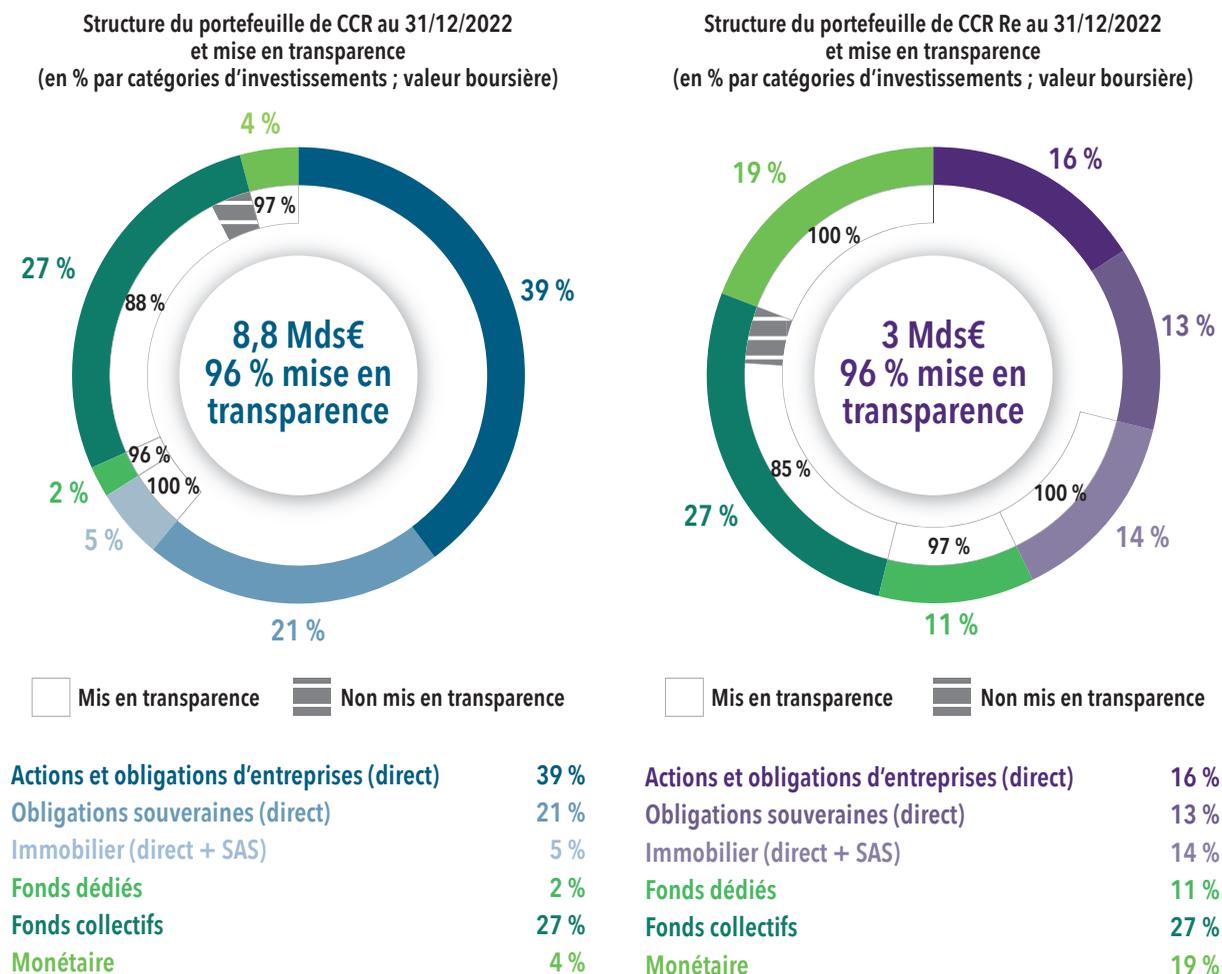
Se fixer des objectifs quantitatifs. Le groupe CCR suivra les recommandations scientifiques et de la place une fois qu'un consensus sera obtenu concernant un indicateur clé à suivre et prendra les engagements nécessaires le cas échéant

05. ANNEXES

Tableaux de résultats CCR et CCR Re	71
Politique d'exclusion du groupe CCR	73
Politique énergies fossiles du groupe CCR	74
Stress test Climafin	75
Méthode CIA, focus sur le calcul du bilan carbone	76
Traitement des doubles comptes dans la méthodologie CIA	77
Définition de la biodiversité et pressions exercées par l'activité humaine	78
BIA GBS : méthodologie	79
Index des figures	80
Tableau de correspondances avec les informations prévues par le décret n°2021-663 du 27 mai 2021 relatives au reporting extra-financier des investisseurs	81

TABLEAUX DE RÉSULTATS POUR CCR ET CCR RE

Figure 44 : structure du portefeuille de CCR et de CCR Re au 31/12/2022 et mise en transparence (en % par catégories d'investissements ; valeur boursière)¹



¹ Le portefeuille groupe CCR n'est pas la somme des portefeuilles CCR et CCR Re: il faut retraiter de la participation/prêt intra-groupe

Les résultats suivants proviennent de la plateforme Sequantis Transition Monitor sur la base de données Carbon4Finance et Sustainalytics.

	CCR	CCR Re
Exposition actifs ESG (% total actif)	27 %	29 %
Obligations vertes (en direct)	4 %	2 %
Obligations sociales (en direct)	4 %	1 %
Obligations durables (en direct)	1 %	1 %
Fonds articles 8 et 9 SFDR	16 %	23 %
Immeubles laellisés	1 %	3 %
% portefeuille mis en transparence	96 %	96 %
% du portefeuille éligible à l'analyse (non éligible: immo. en direct, fonds non transparisé, non coté)	90 %	87 %
Analyse ESG		
<i>Couvert par Sustainalytics</i>	90 %	81 %
Risque ESG	17,6	19,5
	Risque bas	Risque bas
E	2,2	2,3
S	4,2	3,6
G	11,3	13,6
Allocation par niveau de risque		
Risque négligeable	6 %	5 %
Risque bas	62 %	61 %
Risque modéré	28 %	30 %
Risque élevé	3 %	3 %
Risque aigu	0 %	0 %
Allocation face controverses sévères		
Controverse 5	0,2 %	0,3 %
Controverse 4	3,5 %	4,0 %
Analyse Climat		
<i>Couvert</i>	80 %	76 %
Empreinte carbone (tCO ² /M€)	155	191
Émissions économisées (tCO ² /M€)	26	26
Carbon Impact Ratio	0,17	0,14
Température à 2100 (°C)	2,4	2,4
Exposition Énergie fossiles (% total actif)		
Exposition au charbon	0,30 %	0,38 %
Exposition au pétrole et gaz	1,13 %	1,41 %

POLITIQUE D'EXCLUSION DU GROUPE CCR

Les exclusions du groupe s'appliquent :

- sur les nouveaux investissements : il peut y avoir en stock des émetteurs liés à la thématique exclue qui sont donc des positions détenues avant l'adoption de l'exclusion en question
- sur la gestion en direct. La déclinaison sur les fonds dédiés se fait selon un calendrier propre et les positions problématiques sont examinées avec les sociétés de gestion

Exclusions normatives		Année d'adoption
	• Armes controversées : c'est-à-dire les entreprises impliquées dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation ou le transfert de mines antipersonnel ou de bombes à sous-munition, ces armes étant interdites par les conventions d'Ottawa (1999) et d'Oslo (2010)	2020
	• Entreprises ou pays qui seraient soumis à un embargo ou à une sanction financière : c'est-à-dire les entreprises et États qui ne respectent pas la réglementation relative à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, les États sous embargos, États et territoires jugés non coopératifs en matière d'échanges d'informations fiscales par le Groupe d'action financière (GAFI)	2020
	• Entreprises qui s'affranchissent des principes de l'Organisation Internationale du Travail.	2020
Exclusions sectorielles		Année d'adoption
	• Tabac : producteurs de tabac (2020)	2020
	• Énergie fossile : entreprises en expansion dans le secteur du charbon, pétrole et gaz ; avec en plus des seuils et critères spécifiques concernant le charbon thermique (notamment les entreprises générant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires via la production minière de charbon ou la génération d'électricité à partir de charbon).	Initiée 2020
	• Huile de palme non durable : émetteurs dont le chiffre d'affaires lié à l'huile de palme est supérieur à 5 % et qui ne sont pas certifiés Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO)	2022
Exclusion ESG		Année d'adoption
	• Émetteur en zone rouge : c'est-à-dire ayant un risque ESG aigu (supérieur à 40 sur l'échelle Sustainalytics) et faisant face à une controverse très sévère (niveau 5 chez Sustainalytics)	2022

POLITIQUE ÉNERGIES FOSSILES DU GROUPE CCR

Les exclusions s'appliquent aux nouveaux investissements: il peut y avoir en stock des émetteurs liés à la thématique exclue qui sont donc des positions détenues avant l'adoption de l'exclusion en question

ÉNERGIE FOSSILE : CHARBON, PÉTROLE ET GAZ

À compter de 2022, le groupe CCR ne finance plus d'émetteurs qui développent des projets d'expansion dans les énergies fossiles (plans d'expansion d'infrastructures, mines, centrales ou de capacités de production, transformation, transports, sont donc concernés tous les pans de la chaîne de valeur: *upstream, midstream, downstream*). Cette exclusion est appliquée pour le secteur du charbon depuis 2021 et sur les hydrocarbures non conventionnels depuis 2022.

Exception possible :

Émetteur engagé dans une trajectoire de réduction des gaz à effet de serre compatible avec l'objectif de l'Accord de Paris de limiter le réchauffement climatique en dessous de 2 °C, ou si le financement concerne un véhicule financier dédié à la transition énergétique (obligation verte).

Périmètre concerné :

Gestion directe (2023) et fonds dédiés de la gestion déléguée (2024)

POLITIQUE SPÉCIFIQUE CHARBON THERMIQUE : SORTIE DU CHARBON À 2030 SUR L'ENSEMBLE DES PORTEFEUILLES

Modalités d'application :

- Exclusion des entreprises dont la part liée au charbon est supérieure au seuil de 10 % de leur chiffre d'affaires, excepté s'il s'agit d'une obligation verte ou si l'émetteur a un plan de transition crédible
- Exclusion, jusqu'en 2025, des entreprises dont la capacité installée des centrales à charbon dépasse 10 GW. À compter de 2026, ce seuil sera descendu à 5 GW.

Périmètre concerné :

gestion directe (2020) et fonds dédiés de la gestion déléguée (2022)

POLITIQUE SPÉCIFIQUE AUX HYDROCARBURES NON CONVENTIONNELS : SORTIE À 2030

Modalités d'application :

Exclusion des émetteurs produisant des hydrocarbures non conventionnels (phase *upstream*) excepté s'il s'agit d'une obligation verte et/ou si l'émetteur a un plan de transition crédible

Périmètre concerné :

gestion directe (2022) et fonds dédiés de la gestion déléguée (2023)

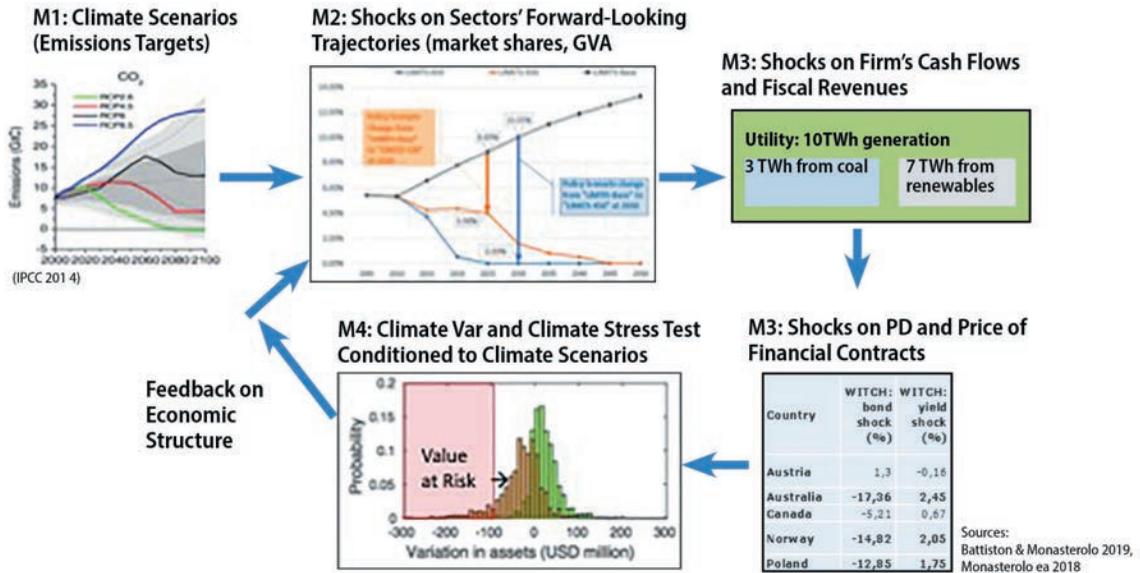
Définition des hydrocarbures non conventionnels :

Le gaz de couche ou gaz de charbon; le pétrole et gaz de réservoir compact; les schistes bitumineux et l'huile de schiste; le gaz et l'huile de schiste; le pétrole issu de sables bitumineux; le pétrole extra-lourd; le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique (définition de l'*Arctic Monitoring and Assessment Program*). Définition conforme à celle du Comité Scientifique et d'Expertise et fondée sur les caractéristiques géologiques des réservoirs d'hydrocarbures (notamment la viscosité et la perméabilité des réservoirs), ainsi que sur les méthodes d'extraction.

STRESS TEST CLIMAFIN

RISQUES DE TRANSITION

La méthodologie CLIMAFIN s’articule autour de quatre modules :



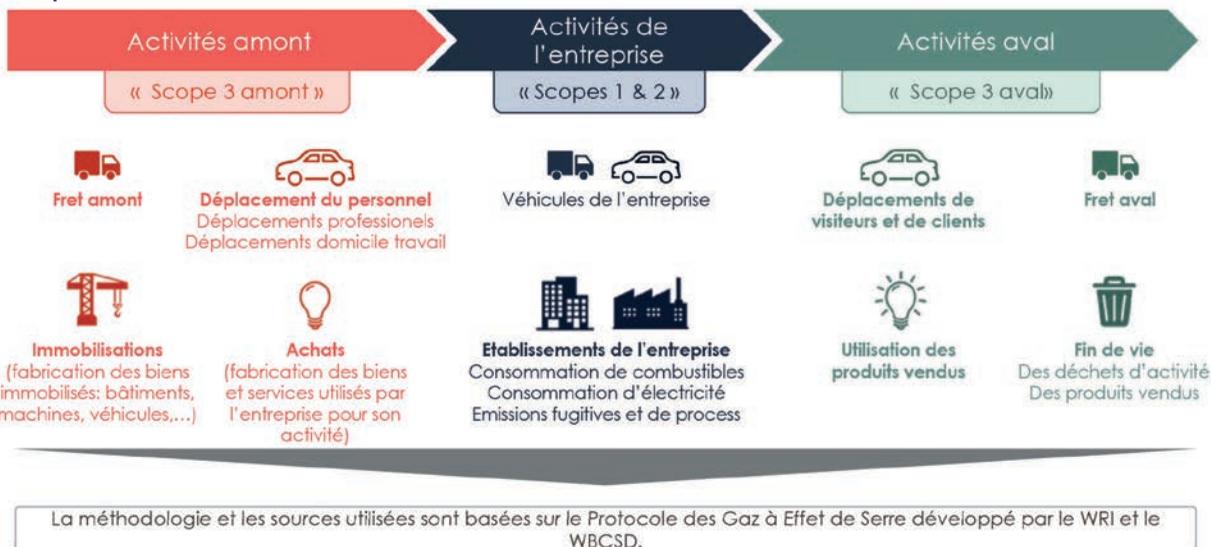
1. Set d’informations scientifiques, de trajectoires économiques et de marché (GIEC, IAMs.)
2. Informations sur les chocs économiques (positifs et négatifs) liés au scénario de transition, et ce au niveau de l’activité économique et par région
3. Approche *forward-looking* intégrée
4. Traduction en mesures de risques financiers

RISQUES PHYSIQUES

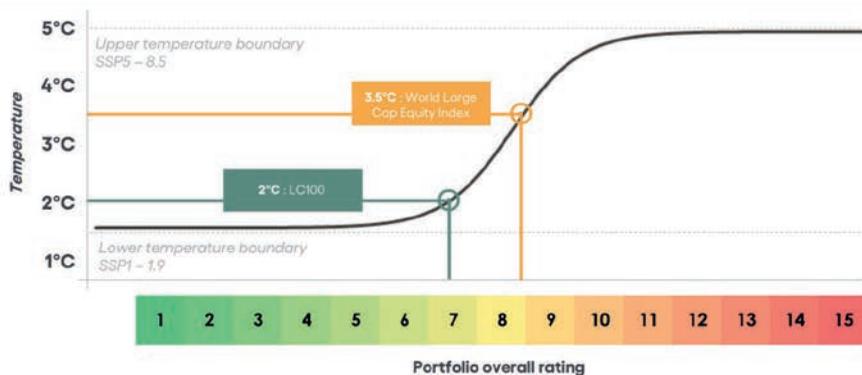
Description de la méthodologie des canaux de transmission des chocs par instruments financiers: CLIMAFIN Handbook: Pricing Forward-Looking Climate Risks Under Uncertainty by Stefano Battiston, Antoine Mandel, Irene Monasterolo: SSRN

MÉTHODE CIA, FOCUS SUR LE CALCUL DU BILAN CARBONE

Scope 1, 2 et 3



Scénarii utilisés



TRAITEMENT DES DOUBLES COMPTES DANS LA MÉTHODOLOGIE CIA

Le double compte des émissions a lieu lorsque la même tonne d'émissions de GES est comptabilisée plus d'une fois dans un portefeuille, généralement en raison de la compilation des émissions induites et économisées :

- au sein de la chaîne de valeur sectorielle
- entre différents secteurs de l'économie mondiale
- au sein d'une entité souveraine et de toutes les entreprises englobées dans cette entité.

La méthodologie CIA traite chaque cas séparément afin de limiter autant que possible le double comptage.

TRAITEMENT DES DOUBLES COMPTES AU NIVEAU DE LA MÊME CHAÎNE DE VALEUR

Le fait de mesurer les émissions indirectes du Scope 3 peut conduire à un double compte pour les entreprises du même secteur, au niveau de l'entreprise - en particulier pour les entreprises intégrées verticalement.

Pour éviter cette première série de double compte, CIA considère que la somme de toutes les émissions induites et des émissions économisées qui ont été accumulées lors de la création du produit final est proportionnelle à la valeur ajoutée de l'entreprise dans la création du produit final. Le total des émissions induites et des émissions économisées dues aux produits vendus (quantifiées au niveau de l'entreprise) est multiplié par la part de l'entreprise dans la valeur ajoutée totale tout au long de la chaîne de valeur. Cependant, la valeur ajoutée par une entreprise sur des produits spécifiques est rarement divulguée, la méthodologie de CIA calcule donc la part de l'entreprise dans sa chaîne de valeur.

Ainsi, pour une catégorie de produits donnée, multiplier les émissions indirectes induites par la part de l'entreprise dans la chaîne de valeur devient équivalent à multiplier les émissions indirectes induites par 1 € du produit final par la valeur ajoutée de l'entreprise, en termes monétaires. La même règle s'applique aux émissions économisées.

TRAITEMENT DES DOUBLES COMPTES ENTRE DIFFÉRENTS SECTEURS DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Le double compte tend également à se produire entre trois catégories d'acteurs dans l'économie mondiale :

- les fournisseurs d'énergie (e.g. la compagnie pétrolière qui fournit le carburant)
- les entreprises à forte intensité d'énergie et de carbone (e.g. société exploitant des camions)
- les entreprises fournissant des équipements et des solutions (e.g. le fabricant du camion).

Par conséquent, la méthodologie CIA retraite les chiffres totaux des émissions de GES en attribuant un tiers des émissions de chaque catégorie. Les émissions induites et les émissions économisées sont toutes deux retraitées de cette manière, éliminant ainsi la plupart des comptabilisations multiples au niveau du portefeuille.

TRAITEMENT AU SEIN D'UNE ENTITÉ SOUVERAINE ET DE TOUTES LES ENTREPRISES ENGLOBÉES DANS CETTE ENTITÉ.

Une autre élimination de double compte est appliquée sur les portefeuilles. En effet, à l'échelle macroéconomique, le PIB est impacté par les revenus des entreprises et des souverains. Pour éliminer la comptabilité multiple dans les portefeuilles, un ratio est appliqué sur chaque catégorie d'émetteurs, représentant la part de l'entreprise ou du souverain dans le PIB moyen.

Grâce à ces trois principes, la méthodologie CIA permet d'éviter les problèmes les plus courants de double compte. En outre, le retraitement séparé des émissions induites et des économies d'émissions fournit des informations précieuses, d'autant plus que les résultats ne sont pas faussés et sont hautement comparables.

DÉFINITION DE LA BIODIVERSITÉ ET PRESSIONS EXERCÉES PAR L'ACTIVITÉ HUMAINE

Il y a plusieurs niveaux de biodiversité :

- Les gènes : ce qui nous compose
- Les espèces : ce qui est vivant
- Les écosystèmes : ce qui n'est pas vivant

La biodiversité peut être déclinée sous 8 actifs de capital naturel... :

Atmosphère	Minéraux	Relief terrestre	Espèces
Habitats	Relief marin	Sols et sédiments	Eaux

... qui fournissent chacun des services écosystémiques qu'il est possible de réunir en 4 thèmes majeurs.

- L'approvisionnement : avantages matériels que l'on peut tirer des écosystèmes (qui peuvent être végétal ou animal)
- La régulation : afin de rendre la planète habitable (par exemple la régulation du climat par la séquestration du carbone)
- L'habitation : ce qui permet aux espèces vivantes de pouvoir vivre et se reproduire dans un milieu adéquat
- Le culturel : les bénéfices immatériels ou spirituels que peut tirer l'humanité des écosystèmes via l'enrichissement des connaissances.

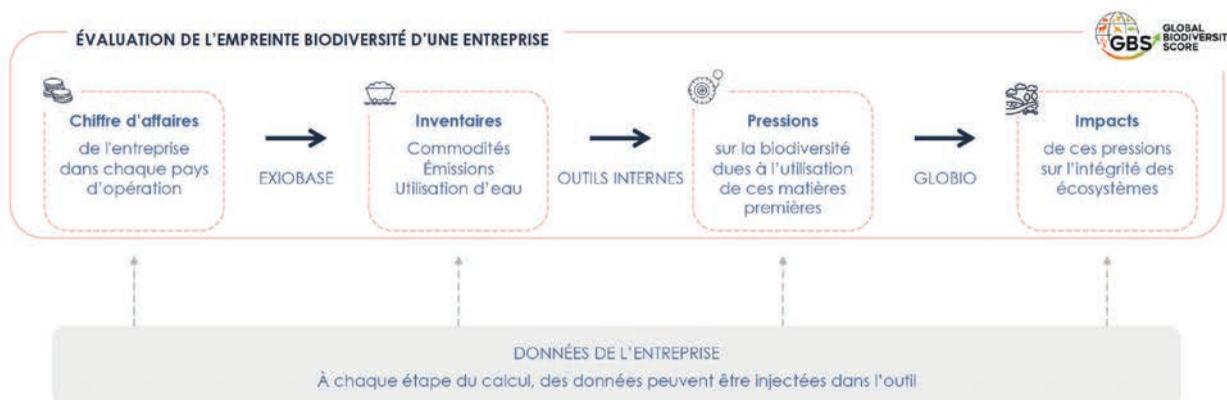
BIA GBS : MÉTHODOLOGIE

L'IPBES a cartographié cinq grandes pressions directes responsables de l'érosion de la biodiversité.

Le modèle GBS en couvre une majeure partie :



Le GBS évalue les pressions exercées sur la biodiversité et leur impact sur l'état des écosystèmes à l'aide du modèle GLOBIO



INDEX DES FIGURES

Figure 1 : déclinaison opérationnelle de la charte ISR	10
Figure 2 : objectif général de contribution à la performance de long terme du groupe CCR	11
Figure 3 : structure du portefeuille du groupe CCR au 31 décembre 2022 et niveau de mise en transparence (en % par catégories d'investissements ; valeur boursière).	12
Figure 4 : prestataires et sources de données ESG	13
Figure 5 : comitologie ISR	14
Figure 6 : charte de fonctionnement - Groupe ISR	15
Figure 7 : social & sustainable bonds - gestion en direct : encours et répartition par émetteurs	21
Figure 8 : illustration du critère S des actifs en gestion déléguée	22
Figure 9 : démarche ESG	23
Figure 10 : part des encours délégués à des sociétés de gestion	25
Figure 11 : sources d'information	26
Figure 12 : thématiques des questionnaires	27
Figure 13 : montée en puissance de la politique extra-financières des fonds dédiés de gestion classique	28
Figure 14 : allocation en obligations durables du fonds dédié obligataire	29
Figure 15 : tableau récapitulatif des analyses ESG-Climat-Biodiversité par classes d'actifs	31-32
Figure 16 : enjeux ESG définis dans la matrice de matérialité de l'OID	33
Figure 17 : performance décret tertiaire des portefeuilles CCR et CCR Re	34
Figure 18 : travaux d'amélioration de la performance énergétique	35
Figure 19 : score ESG du groupe CCR comparaison historique et indices de référence	36
Figure 20 : répartition du portefeuille par scores ESG	37
Figure 21 : répartition du portefeuille par niveau de contreverses	37
Figure 22 : allocation géographique du score ESG	37
Figure 23 : allocation sectorielle du score ESG	37
Figure 24 : synthèse des engagements énergies fossiles	41
Figure 25 : allocation en obligations vertes	42
Figure 26 : encours en obligations vertes - fonds dédiés	43
Figure 27 : exposition à la Taxonomie	45
Figure 28 : exposition aux énergies fossiles (% total actif)	46
Figure 29 : synthèse des indicateurs climatiques 2022 du groupe CCR	48
Figure 30 : résultats empreinte carbone, émissions économisées et Carbon Impact Ratio	49
Figure 31 : résultats empreinte carbone, émissions économisées et Carbon Impact Ratio - Gestion Directe	49
Figure 32 : résultats température	50
Figure 33 : mapping CDP : score Climat 2022	51
Figure 34 : mapping SBTi	52
Figure 35 : résultats du stress-test du risque de transition à horizon 2030	54-55
Figure 36 : risques physiques : perte estimée à horizon 2030 dans un scénario RCP 4,5 par péril	56
Figure 37 : allocation sectorielle du risque physique - scénario RCP 4,5 et horizon 2030, principaux secteurs	57
Figure 38 : allocation géographique du risque physique - scénario RCP 4,5 et horizon 2030, principaux pays	57
Figure 39 : score de vulnérabilité - CCR Re	59
Figure 40 : score de vulnérabilité - CCR	59
Figure 41 : impact sur la biodiversité du portefeuille groupe CCR Gestion directe	65
Figure 42 : dépendance à la biodiversité du portefeuille groupe CCR Gestion directe	65
Figure 43 : empreinte biodiversité et répartition par pression IPBES du score global	68
Figure 44 : structure du portefeuille de CCR et de CCR Re au 31/12/2022 et mise en transparence (en % par catégories d'investissements ; valeur boursière)	71

TABLEAU DE CORRESPONDANCES AVEC LES INFORMATIONS PRÉVUES PAR LE DÉCRET N°2021-663 DU 27 MAI 2021 RELATIVES AU REPORTING EXTRA-FINANCIER DES INVESTISSEURS

1°	Informations relatives à la démarche générale de l'entité	I-2 La stratégie d'investissement responsable
2°	Informations relatives aux moyens internes déployés par l'entité	I- 2 C/Outils d'analyse ESG-Climat-Biodiversité I- 2 D/Gouvernance
3°	Informations relatives à la démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité	I- 2 D/Gouvernance
4°	Informations sur la stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre	II- 2 C/Stratégie d'engagement
5°	Informations relatives à la taxonomie européenne et aux combustibles fossiles	III- 2 C/Taxonomie européenne et combustibles fossiles
6°	Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris	III- Un investisseur au cœur de la transition énergétique
7°	Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	IV- Un investisseur attentif à la biodiversité
8°	Informations sur les démarches de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques	II-3 La démarche ESG III-3 Résultats de la stratégie d'alignement et exposition aux risques climatiques IV-3 Risques liés à l'érosion de la biodiversité



157 boulevard Haussmann 75008 Paris
Tél.: + 33 1 44 35 31 00