

# RAPPORT 2019

RELATIF À LA LOI  
DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE



2019-01-01



# SOMMAIRE

<b>1. PRÉFACE</b>	4
<b>2. DÉMARCHE D'INTÉGRATION DES FACTEURS ESG DANS LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT</b>	6
2.1. ADHÉSION AUX INITIATIVES DE PLACE	7
2.2. MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION EXTRA-FINANCIÈRE DES ÉMETTEURS	7
2.3. IMPACTS SUR LE CADRE D'INVESTISSEMENT ET SUIVI	11
<b>3. LA STRATÉGIE CLIMAT DE SURAVENIR ASSURANCES APPLIQUÉE À SA POLITIQUE FINANCIÈRE</b>	12
3.1. LA MESURE DE L'EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE FINANCIER	13
3.2. LE FINANCEMENT D'UNE ÉCONOMIE RESPONSABLE	15
3.3. L'EXPOSITION DU PORTEFEUILLE FINANCIER AUX RISQUES PHYSIQUES ET DE TRANSITION	16
<b>4. SITUATION DES FLUX D'INVESTISSEMENTS 2019 ET DU PORTEFEUILLE FINANCIER AU 31/12/2019</b>	17
4.1. NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE DU PORTEFEUILLE FINANCIER ET DES FLUX D'INVESTISSEMENTS DE L'ANNÉE	18
4.2. MESURE ET ANALYSE DE L'EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE	19
4.3. LE FINANCEMENT D'UNE ÉCONOMIE RESPONSABLE	21
4.4. LA MESURE DU RISQUE PHYSIQUE ET DE TRANSITION DU PORTEFEUILLE	22

1

# PRÉFACE



Le réchauffement climatique et la multiplication des événements météorologiques extrêmes qu'il induit, impactent négativement notre monde et nos modes de vie. La croissance des coûts économiques et financiers liés aux intempéries, la gestion des «réfugiés climatiques», la perturbation du cycle de l'eau, sont, parmi d'autres, autant de troubles majeurs auxquels seront confrontées nos sociétés si aucune décision n'est adoptée afin de contenir le niveau des émissions de gaz à effet de serre issues des activités humaines à des niveaux acceptables.

Organisatrice de la COP21, la France figure parmi les pays les plus impliqués dans la lutte contre la dérégulation climatique. Les « accords de Paris » exigent des pays signataires l'élaboration d'une stratégie permettant la transition vers une économie bas carbone, stratégie adaptée à la situation propre de chacun d'eux et accompagnée d'un plan de mise en œuvre. La France a complété ce dispositif par l'article 173-VI de la Loi n° 2015-992 relative à la loi de Transition Energétique pour la croissance verte et son décret d'application n° 2015-1850 du 29 décembre 2015 qui demande aux investisseurs institutionnels de communiquer annuellement sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect des objectifs, environnementaux (E) sociaux (S) et de qualité de gouvernance (G).

La prise en considération de ces facteurs n'est pas nouvelle pour Suravenir Assurances. Consciente de sa responsabilité sociétale d'entreprise (RSE), la société applique ces concepts dans son fonctionnement au

quotidien. A titre d'exemple, afin de limiter l'impact environnemental de ses activités, Suravenir Assurances a réaménagé ses locaux offrant, par ailleurs, à ses salariés un cadre de travail plus agréable et convivial. Le déplacement des collaborateurs est rationalisé et des mesures favorables au co-voiturage mises en œuvre. Sur un plan social, Suravenir Assurances développe une politique visant à accroître l'employabilité de ses collaborateurs. Le management encourage le travail collaboratif ainsi que la prise d'initiative et l'autonomie des collaborateurs. Cette approche permet d'accroître la responsabilisation de chacun et nourrit une meilleure considération du travail accompli.

Pour réduire l'impact environnemental de son portefeuille financier, Suravenir Assurances développe une méthodologie de mesure multidimensionnelle (mesure des émissions de CO<sub>2</sub>, identification des activités vertueuses d'un point de vue environnementale, mesure de l'exposition aux risques climatiques) des conséquences de ses décisions d'investissement. Elle s'appuiera sur les résultats de ces travaux pour parfaire sa stratégie climat et accroître sa contribution au financement d'une économie décarbonée. De plus, Suravenir Assurances a décidé de ne plus investir dans les acteurs impliqués dans l'industrie du charbon, notion entendue dans son sens large. Cette source d'énergie fossile se caractérise, en effet, par de faibles rendements énergétiques et des émissions de gaz à effet de serre incompatibles avec les objectifs entérinés par la COP21. Par ces orientations fortes, Suravenir Assurances confirme sa volonté de gérer ses actifs de façon responsable.



2

## DÉMARCHE D'INTÉGRATION

DES FACTEURS ESG  
DANS LA POLITIQUE  
D'INVESTISSEMENT

Encouragé par l'article 173 alinéa VI de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte, Suravenir Assurances a décidé de prolonger sa réflexion sur les impacts environnementaux de ses décisions d'investissement. Par ses choix, Suravenir Assurances contribue, à son échelle, à façonner l'économie d'aujourd'hui et le monde de demain. En allouant des financements aux sociétés les plus avancées en matière de développement durable, la compagnie entend promouvoir les entreprises adoptant des attitudes responsables au regard de leur environnement et ainsi favoriser la transition vers une économie bas carbone.

Depuis quelques années, les décisions d'investissement adoptées par Suravenir Assurances sont orientées par la qualité extra financière des émetteurs, l'analyse portant sur les trois piliers du développement durable à savoir l'environnement, les aspects sociaux et la gouvernance. Cette approche a également été complétée par le développement d'indicateurs simples lui permettant de connaître l'empreinte carbone de son portefeuille financier. Par ailleurs, Suravenir Assurances a fait évoluer sa politique d'investissement par une exclusion des acteurs impliqués dans l'industrie du charbon.

Ces initiatives sont autant d'étapes préalables et nécessaires à l'élaboration d'une stratégie aboutie visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre et de contribuer positivement à l'émergence d'une société bas carbone.

Les investissements financiers réalisés par Suravenir Assurances sont effectués, dans le cadre d'un mandat de gestion, par Fédéral Finance Gestion (FFG), entité d'Arkéa Investment Services, filiale du groupe Crédit Mutuel Arkéa. Cette société a développé des expertises

reconnues en matière d'Investissement Socialement Responsable et Suravenir Assurances s'appuie sur ces compétences pour suivre et mettre en œuvre les aspects extra-financiers au sein de sa politique financière.

## 2.1. ADHÉSION AUX INITIATIVES DE PLACE

Suravenir Assurances participe indirectement à travers son mandat de gestion avec FFG, à plusieurs initiatives de place :

Le respect des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) des Nations Unies. Elle s'engage ainsi publiquement à les appliquer, en tant qu'investisseur, dans une démarche de progrès continu.

Le respect d'un socle minimal et universel de valeurs : les conventions d'Ottawa et d'Oslo (bombes à sous-munitions et mines antipersonnel), ainsi que les principes du Pacte Mondial des Nations Unies.

Fédéral Finance Gestion est également signataire de l'Appel de Paris et du Global Investor Statement on Climate Change, réaffirmant ainsi aux côtés d'autres investisseurs sa volonté de voir mis en place un accord contraignant dans l'objectif de réduire les émissions de gaz à effet de serre. Pour compléter cette démarche, FFG a adhéré en 2017 au « Climate Action 100+ ». Par cette initiative, elle s'engage à dialoguer collectivement afin d'inciter les sociétés les plus émettrices de CO2 à communiquer de façon plus transparente et à adopter une attitude plus vertueuse au regard de cette thématique.

## 2.2. MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION EXTRA-FINANCIÈRE DES ÉMETTEURS

L'analyse extra-financière des émetteurs s'effectue en deux étapes successives. Une première étape consiste à appliquer un filtre normatif à l'univers d'investissement. La seconde étape vise à mesurer la performance extra-financière des émetteurs.

### 2.2.1. APPLICATION D'UN FILTRE RESPONSABLE

La première étape, consistant en l'application d'un « filtre responsable », a pour but d'identifier les émetteurs contrevenant de façon grave et/ou récurrente aux dix principes définis par le Pacte Mondial des Nations Unies. Ces principes s'inspirent de la Déclaration universelle des droits de l'Homme, de la Déclaration relative aux principes et droits fondamentaux au travail de l'Organisation Internationale du Travail, de la Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement et de la Convention de l'ONU contre la corruption.

Les critères intégrés dans ce filtre sont définis ci-après :



Ainsi, tout émetteur ne respectant pas ce filtre est systématiquement exclu de l'univers d'investissement de Suravenir Assurances.

## 2.2.2. METHODOLOGIE « BEST IN CLASS »

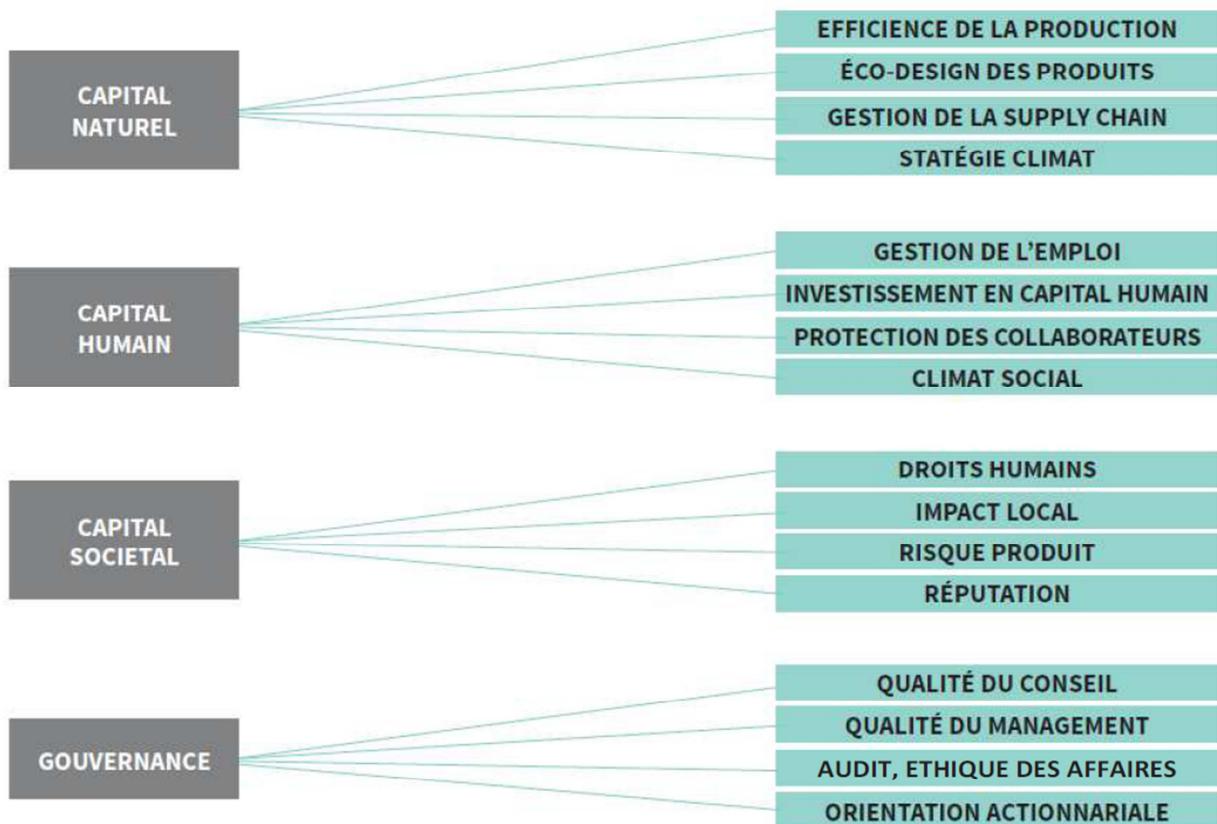
La deuxième étape consiste à évaluer la performance des émetteurs à travers une méthodologie dite « Best in class ». Dans cette phase, les orientations décidées par Suravenir Assurances ont été intégrées dans un modèle d'évaluation qui prend en considération la nature des émetteurs. Pour ce faire, le portefeuille de Suravenir Assurances est découpé en trois grandes catégories : les Entreprises ou « corporate » (y compris établissements bancaires et financiers), les Souverains (États) et les Agences (organismes dotés d'une structure juridique propre mandatés par un organe public pour la réalisation de missions définies).

Concernant les émetteurs entreprise, cette méthodologie consiste à ventiler sur une échelle allant de A à E, les acteurs d'un même secteur, des plus vertueux (notés A), entendus comme intégrant le mieux les enjeux du développement durable, aux moins performants (notés E).

Fédéral Finance Gestion, fort de son expertise dans l'analyse des données extra-financières, a mis en place un référentiel d'analyse. Celui-ci s'appuie sur l'étude de trois grands enjeux extra-financiers en lien direct avec les enjeux de développement durable : Environnement (capital naturel), Social (capital humain) et Sociétal, et Gouvernance.

L'illustration ci-dessous présente ces 3 principaux enjeux selon 4 catégories déclinées en 16 critères d'analyse :





Partant du constat que les enjeux extra-financiers diffèrent d'un secteur d'activité à un autre (par exemple, si l'analyse des politiques de gestion des risques psycho-sociaux est pertinente pour le secteur bancaire, primauté est accordée aux politiques de gestion des accidents pour le secteur extractif), chaque indicateur est appréhendé de façon différente selon les secteurs d'activité des émetteurs. L'approche sectorielle permet dès lors de comparer les performances relatives des acteurs d'un même secteur, comparaison fondée sur des indicateurs homogènes.

Les émetteurs sont notés sur chacun des indicateurs analysés (note allant de 0 à 20) et la note de chaque enjeu (Environnement, Social et Gouvernance) est obtenue par la moyenne de ceux- ci. La performance extra-financière d'un émetteur est alors traduite par un score, moyenne pondérée des enjeux étudiés. Ces pondérations diffèrent selon le secteur d'activité de

l'émetteur et reflètent l'importance relative (la matérialité) de ces enjeux.

Enfin, l'équipe d'analyse se réserve la possibilité de modifier, à tout moment, la note obtenue par un émetteur, dès lors qu'elle dispose d'une information qualifiée (échange avec une société, controversée...) non prise en compte par la méthodologie de notation.

Les scores ainsi obtenus sont traduits par un rating allant de A à E.

Le rating obtenu est unique pour chaque émetteur et s'applique à l'ensemble des instruments financiers (actions, obligations...) émis par celui-ci.

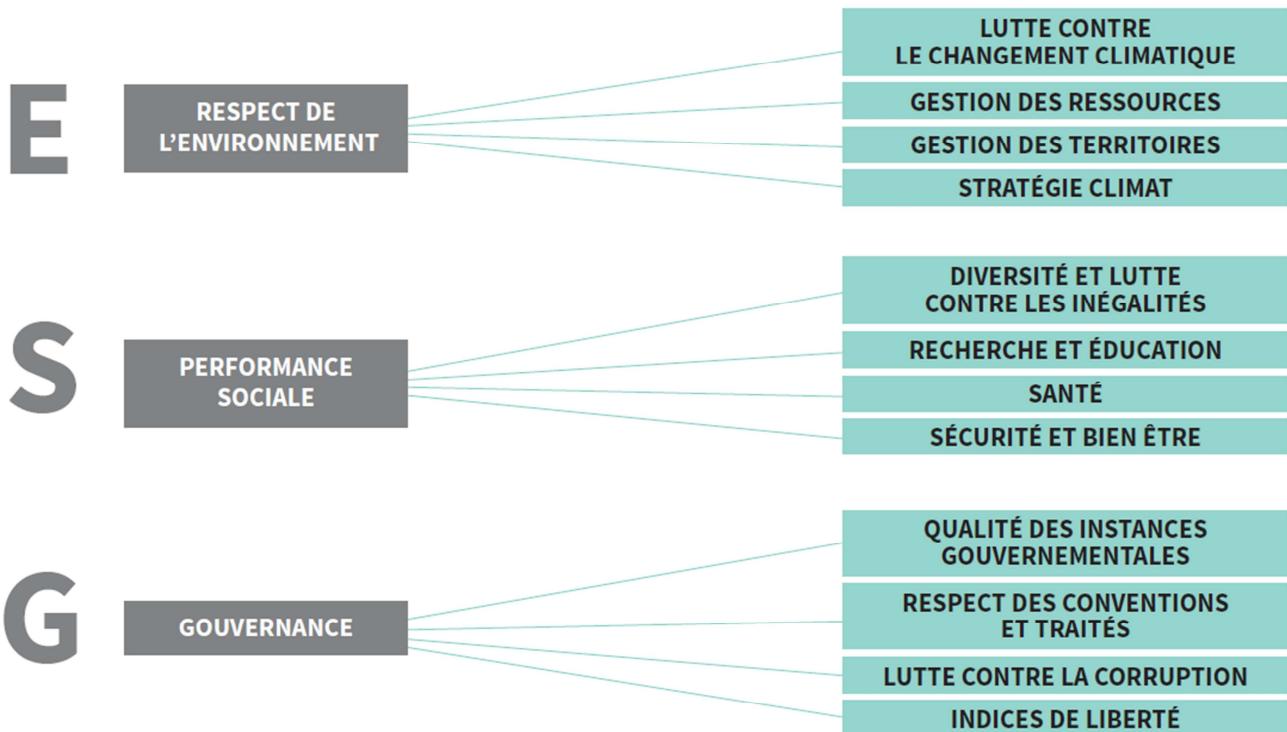
Cette approche a pour avantage, outre sa cohérence, de définir un univers d'investissement composé des meilleurs émetteurs de chaque secteur d'activité.

Les émetteurs souverains sont également évalués selon la méthodologie Best In Class.

Pour des raisons d'ordre économique, géographique et culturel, les pays sont regroupés en sept pôles : un premier ensemble regroupe l'ensemble des pays membres de l'OCDE augmenté des quatre BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine). Ce groupe compte 39 pays. Les autres pays suivis sont regroupés par zones géographiques (Europe, Afrique, Asie centrale, Asie du Sud Est, Amérique latine et Orient).

Les enjeux extra-financiers variant selon la nature des émetteurs (une société organise la formation et développe l'employabilité de ses salariés tandis qu'un État organise les systèmes d'éducation), Fédéral Finance Gestion a développé un référentiel d'analyse dédié aux États.

Les critères étudiés tiennent compte des spécificités et responsabilités relatives aux États au regard des trois grands enjeux du développement durable. Ils sont présentés ci-dessous.



Les États sont notés sur chacun des indicateurs analysés (note allant de 0 à 20) et la note de chaque enjeu (Environnement, Social et Gouvernance) est obtenue par la moyenne de ceux-ci. La performance extra-financière d'un émetteur Souverain est alors traduite par un score, moyenne pondérée des enjeux étudiés. Ces pondérations diffèrent selon le niveau de développement du pays noté, niveau de développement appréhendé par le ratio PIB / habitant.

Les scores ainsi obtenus sont également traduits par un rating allant de A à E.

C'est également la méthodologie Best in Class qui est appliquée aux émetteurs Agences en s'appuyant sur des données mises à disposition par un fournisseur de données externe à FFG.

Le modèle de notation de ces acteurs prend en considération, pour la sélection des indicateurs retenus, leur niveau de communication extra-financière et la nature des missions qu'ils exercent. Dès lors, chaque indicateur est estimé (note allant de 0 à 20) et la note de chaque enjeu (Environnement, Social et Gouvernance) est obtenue par la moyenne de ceux-ci.

Pour permettre le calcul de leur performance extra-financière les agences sont affectées à un secteur d'activité selon la nature de leur activité principale. La performance extra-financière d'une agence est alors traduite par un score, moyenne pondérée des enjeux étudiés. Ces pondérations diffèrent selon le secteur d'activité de l'émetteur et reflètent l'importance relative (la matérialité) de ces enjeux.

Ces scores sont traduits par un rating allant de A à E.



### 2.2.3. INFORMATION UTILISÉE ET PERTINENCE DES CRITÈRES D'ÉVALUATION

Les données qui alimentent les analyses concourant à la notation extra-financière sont issues de diverses sources (liste non exhaustive) :

- Services de recherches externes tels que les agences de notations.
- Rapports d'ONG.
- Rapports de la Banque Mondiale, de l'OCDE, des Nations Unies. Rapports des services d'analyse de sociétés de courtage.
- Toute documentation ESG provenant de l'émetteur (site internet, document de référence, rapport annuel...).

Ces données sont interprétées et retraitées par l'équipe analyse de Fédéral Finance Gestion avant d'être incorporées aux bases de notation. Par ailleurs seuls les indicateurs dont la matérialité est jugée suffisante sont retenus. En d'autres termes, seuls les enjeux pouvant impacter positivement ou négativement la valorisation de l'émetteur sont intégrés. (ex. : réputation, perte de contrats ou au contraire avantage compétitif dû à une anticipation de durcissement réglementaire...).

### 2.3. IMPACTS SUR LE CADRE D'INVESTISSEMENT ET SUIVI

Afin d'adopter une politique financière « responsable » et respecter ses engagements RSE en matière de politique financière, Suravenir Assurances a mis en place des filtres d'exclusion pour son portefeuille financier et les investissements à venir.

1. Filtre « Global Compact » : Suravenir Assurances s'interdit d'investir dans des titres/instruments émis par des émetteurs ne respectant pas les 10 principes fondamentaux édictés par les Nations Unies et

apparaissant sur la liste noire « Global Compact » établie annuellement.

2. Filtre « armes controversées » : Suravenir Assurances s'interdit d'investir dans des titres/instruments émis par des sociétés impliquées dans la conception, construction, commercialisation et stockage des bombes à sous-munitions et mines anti-personnel.

3. Filtre sectoriel : Suravenir Assurances s'interdit d'investir dans des titres/instruments émis par des sociétés impliquées dans la fabrication du tabac.

4. Afin de réduire le risque extra financier de son portefeuille, Suravenir Assurances a décidé de limiter à 10% la part des émetteurs notés E de l'ensemble des investissements annuels. Elle se réserve toutefois le droit de ne pas respecter cette contrainte en cas de survenance d'évènements particuliers comme la dégradation du rating d'un émetteur en cours d'exercice et/ou d'une extension de l'univers couvert par l'analyse extra-financière.

#### Organisation du suivi extra financier

La démarche d'intégration de critères ESG dans la gestion d'actifs consiste à analyser les investissements via un prisme complémentaire à celui de l'analyse financière classique. Cette approche appréhende ainsi tout émetteur dans sa globalité et permet l'identification de nouveaux risques et/ou opportunités. Suravenir Assurances a ainsi réfléchi aux orientations extra financières qu'elle souhaitait prendre en compte et a défini une politique d'investissement responsable (ISR). Cette politique est adaptée à la typologie de chaque émetteur (entreprises, États...).

Pour garantir la mise en œuvre effective des décisions ainsi que l'efficacité des dispositions prises, des points d'étape semestriels sont réalisés sur la situation ESG du portefeuille financier de Suravenir Assurances. Au cours de comités de trésorerie à minima semestriels, les analystes de Fédéral Finance Gestion présentent cet état des lieux et le complètent par un focus sur les émetteurs les moins bien notés.

3

## LA STRATÉGIE CLIMAT

DE SURAVENIR  
ASSURANCES  
APPLIQUÉE À  
SA POLITIQUE  
FINANCIÈRE

Afin d'enrichir sa réflexion sur les émissions atmosphériques, thématique déjà intégrée au processus de notation extra-financier des émetteurs par la dimension capital naturel via le critère « stratégie climat », Suravenir Assurances réalise un bilan carbone détaillé de son portefeuille financier, signal fort attestant de sa volonté de contribuer positivement à la transition vers une économie bas-carbone.

Les émissions atmosphériques et tout particulièrement les émissions de CO<sub>2</sub> générées par l'activité humaine ont, en effet, été identifiées comme principales contributrices au réchauffement climatique enregistré ces dernières décennies. Suravenir Assurances, conscient des impacts environnementaux de ses décisions d'investissement, s'efforce de les mesurer au mieux dans le but de les restreindre par l'adoption d'une stratégie climat efficiente car fondée sur un diagnostic robuste et pertinent.

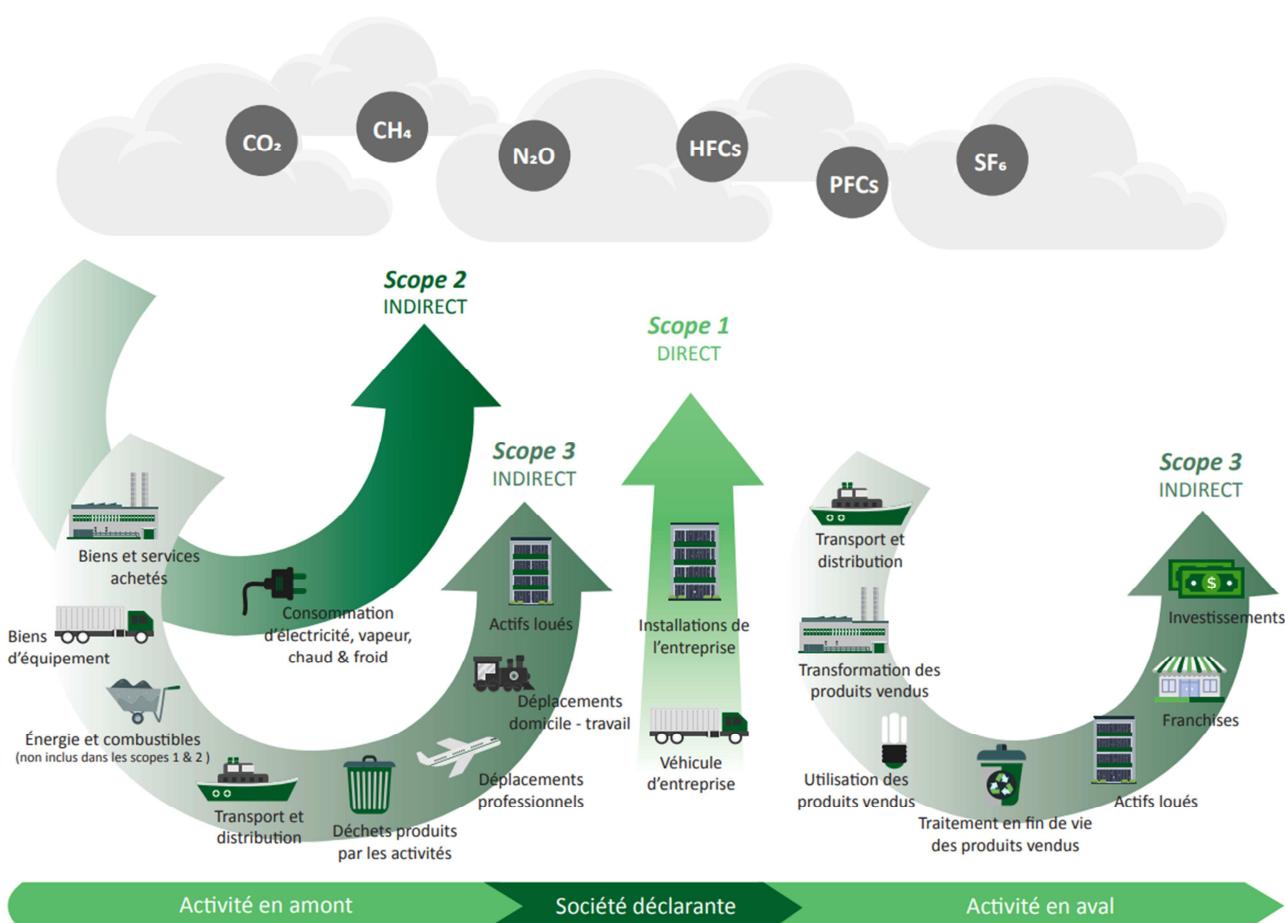
Afin d'œuvrer à contenir le réchauffement climatique à 2°C, Suravenir Assurances déploie une stratégie climat qui s'articule autour de trois axes :

- La mesure de l'empreinte carbone de son portefeuille financier
- Sa contribution au financement d'une économie décarbonée
- L'exposition de ses investissements aux risques climatiques physiques et de transition

### 3.1. LA MESURE DE L'EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE FINANCIER

Quantifier l'empreinte carbone d'un portefeuille financier est, si l'on veut être exhaustif, un exercice complexe. En effet, au volume de gaz à effet de serre directement émis par les sociétés en portefeuille (émission de scope 1), s'ajoute l'ensemble des émissions indirectes liées à la consommation d'électricité (émission de scope 2), celles liées à la production des matériaux consommés et à l'usage des biens produits (émission de scope 3).

Soucieux de prendre en considération l'ensemble des implications de ses décisions d'investissement, Suravenir Assurances disposant d'une base de données carbonées de qualité, a étendu en 2019, au scope 3 la mesure de l'empreinte carbone de son portefeuille financier.



## La responsabilité carbone du portefeuille

La responsabilité carbone d'un portefeuille consiste à mesurer le volume des émissions de CO2 induit des investissements réalisés. Les émissions imputables à chaque investissement sont fonction des émissions totales de l'émetteur financé et du taux de détention de la société. Ainsi, si un portefeuille détient 1% d'une entreprise, il sera responsable de 1% de ses émissions de gaz à effet de serre. La responsabilité carbone du portefeuille (exprimée en tonne équivalent CO2) de Suravenir Assurances est calculée selon la formule suivante :

$$\sum_i^n \left( \frac{\text{Montant investi dans l'émetteur } i}{\text{Dette Totale émise par l'émetteur } i} \times \text{Émissions de CO2 de l'émetteur } i \right)$$

Afin de juger de la performance d'un portefeuille et de permettre sa comparaison, la responsabilité carbone du portefeuille sera rapportée au volume du portefeuille (volume de CO2 par million d'euros investis).

## L'intensité carbone du portefeuille

Ce ratio consiste à mesurer le volume moyen des émissions de CO2 émis par les sociétés constituant le portefeuille et ce par million d'euros de chiffre d'affaires réalisé par celles-ci.

L'intensité carbone du portefeuille de Suravenir Assurances est calculée selon la formule suivante :

$$\sum_i^n \left( \frac{\text{Poids de l'émetteur } i \text{ dans le portefeuille} \times \text{Émissions de CO2 de l'émetteur } i}{\text{Chiffre d'affaires de l'émetteur } i} \right)$$

Le volume des émissions étant rapporté au chiffre d'affaires, la comparaison des performances de deux portefeuilles se fait par lecture directe des ratios.

## Trajectoire climatique du portefeuille financier

Le seul calcul des ratios d'intensité et de responsabilité carbone, matérialisation d'une situation constatée, ne permet pas de juger de la dynamique climatique du portefeuille et de la pertinence des stratégies déployées afin de restreindre les émissions de gaz à effet de serre. Optimisation des process de production, intégration d'énergies alternatives aux hydrocarbures, écoconception des produits sont autant de leviers essentiels à disposition des acteurs économiques si l'on veut limiter le réchauffement climatique à 2°C, objectif international entériné par les accords de Paris.

Afin de prendre en considération cette dynamique, Suravenir Assurances a enrichi sa mesure de

l'empreinte carbone de son portefeuille financier de deux nouveaux indicateurs. Pour ce faire, la société exploite une base de données fiable qui permet l'estimation des émissions futures des sociétés investies. Les niveaux estimés sont alors analysés au regard des scénarios internationaux validés par le groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC). Cette approche permet la ventilation des sociétés du portefeuille en classes selon le scénario qu'elles respectent et donc une meilleure compréhension des incidences futures des décisions d'investissement présentes.

Pour parfaire sa connaissance du portefeuille financier, cette méthodologie est complétée par la construction d'un indicateur permettant de juger de son alignement global à un scénario cible déterminé. Pour ce faire, Suravenir Assurances estime les excédents (ou défaut) d'émission de CO2 de chaque acteur en portefeuille au regard de ce scénario, et ce sur un horizon temporel donné. Les défauts des uns compensant les excédents des autres, un solde est calculé attestant du respect - ou non - du scénario cible.

Suravenir Assurances a choisi pour scénario cible, la limitation du réchauffement climatique à 2° à horizon 2100, scénario entériné par les accords de Paris en 2015. Ce choix se justifie par le caractère ambitieux de ce plan et réaliste au regard de l'alarmante accélération des émissions de gaz à effet de serre constatée ces dernières décennies. Quant à l'horizon temporel, il porte sur la période 2015 – 2025. En obligeant les Etats à transmettre une feuille de route, les accords de Paris sont le point de départ de nombreux dispositifs légaux et d'une prise de conscience par les entités économiques de l'urgence climatique qui s'impose à tous. Le choix de 2025 concilie l'horizon temporel des investissements de Suravenir Assurances et la difficulté à estimer les émissions de CO2 des acteurs économiques au-delà de cette date.

## Spécificité des émetteurs Souverains et Agences

Afin de mesurer l'empreinte carbone des émetteurs Souverains, Suravenir Assurances a modifié la formule de calcul d'intensité carbone des portefeuilles. Ainsi s'est substituée au chiffre d'affaires la notion de PIB. Cette évolution conserve pleinement la signification du ratio et ne constitue qu'une simple adaptation de la pratique adoptée pour les sociétés. Par ailleurs, les données disponibles ne permettent pas d'estimer la trajectoire climatique des Etats.

1Les agences ne communiquant pas de données CO2, les différents calculs précédemment présentés ne peuvent être effectués.

## 3.2. LE FINANCEMENT D'UNE ÉCONOMIE RESPONSABLE

La simple détermination de l'empreinte carbone d'un portefeuille financier ne permet pas une vision exhaustive des incidences climatiques des décisions d'investissement. Reflets comptables des émissions constatées, ces ratios n'apportent que peu d'informations sur les initiatives déployées par les acteurs économiques afin de réduire l'impact environnemental de leurs activités, de celles de leurs clients et de leurs fournisseurs. Les émissions évitées que ces solutions génèrent, sont pourtant indispensables si l'on veut restreindre les émissions de gaz à effet de serre d'une population toujours plus nombreuse, aux besoins toujours plus élevés.

### Détermination de la part verte / brune d'un portefeuille

La part verte d'un portefeuille financier peut être définie comme *l'ensemble des activités ayant un impact environnemental positif pour un niveau de technologie donné*. Cette définition appelle quelques précisions.

Tout d'abord, la notion de part verte ne s'applique pas à la simple dimension des gaz à effet de serre mais s'étend à d'autres problématiques environnementales comme par exemple la gestion de la ressource « eau » ou encore la protection de la biodiversité.

Par ailleurs, la notion même d'activité verte fluctue dans le temps selon le niveau technologique de la société. Les progrès de l'industrie automobile illustrent parfaitement ces propos. Les incessants progrès réalisés sur les moteurs thermiques seront bientôt caducs avec l'avènement des solutions électriques. Pour être incontestable, la notion de part verte doit donc être établie selon une nomenclature évolutive et communément acceptée.

Enfin, la taille et la complexité des sociétés rendent nécessaire la décomposition de leurs activités en segments restreints et homogènes afin d'isoler les activités vertueuses, des activités neutres voir néfastes à l'environnement.

L'ensemble de ces principes prévalent pour la détermination de la part brune d'un portefeuille qui regroupe *l'ensemble des activités ayant un impact environnemental négatif pour un niveau de technologie donné*.

Pour la détermination de la part verte / brune de son portefeuille financier, Suravenir Assurances s'appuie sur une décomposition des activités des sociétés en plus de 450 segments et sur la taxonomie verte de

l'Union Européenne pour la détermination des segments verts et bruns.

### Exclusion des émetteurs impliqués dans l'industrie du charbon

#### a) Méthodologie d'identification des émetteurs impliqués dans l'industrie du charbon

Le charbon est la plus polluante des énergies fossiles. Son faible rendement énergétique explique largement ce constat. À l'heure où des solutions alternatives peu (ou pas) émettrices de CO<sub>2</sub> existent, limiter les investissements dans l'industrie du charbon, et donc freiner son développement est une solution pragmatique au réchauffement climatique. Ces initiatives sont soutenues par la Fédération Française de l'Assurance (FFA) qui s'est clairement prononcée en faveur de politiques d'exclusion.

Suravenir Assurances s'engage sur cette voie. Afin d'objectiver ses décisions, la société a décidé d'analyser les émetteurs via quatre axes :

- Le développement de projets liés à l'industrie du charbon.
- Le niveau de production de charbon.
- La part liée au charbon dans le chiffre d'affaires de l'émetteur.
- La part du charbon dans le mix énergétique de l'émetteur.

#### b) Impacts sur le cadre d'investissement

Si l'usage du charbon est contestable comme combustible car particulièrement polluant, le charbon est encore nécessaire au bon fonctionnement de notre économie dans cette phase de transition énergétique. Son faible coût permet l'électrification de zones dépourvues en infrastructures faute de moyens financiers, infrastructures pourtant indispensables à leur développement économique et nécessaires à l'amélioration des conditions de vie des populations.

Conscient de cette dualité, Suravenir Assurances a développé une approche pragmatique en excluant de son univers d'investissement les acteurs dont l'activité est trop étroitement liée à l'industrie du charbon ou qui projettent de développer de nouvelles infrastructures dans l'industrie charbonnière.

Sont ainsi exclues de l'univers d'investissement toute société dont les métriques excèdent l'un des seuils suivants :



- 30% du chiffre d'affaires ou 30% de la production d'énergie liée au charbon,
- Développements de nouveaux projets dans l'industrie charbonnière (centrales ou mines),
- Production de charbon excédant les 20 millions de tonnes par an.

La collecte des données nécessaires à l'application de cette politique d'exclusion est effectuée par Federal Finance Gestion.

### Les travaux liés aux acteurs carbo-intensifs

#### a) Méthodologie d'identification des acteurs carbo-intensifs

L'étude de l'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate montre que trois secteurs d'activité concentrent la majorité des émissions de CO<sub>2</sub> de l'indice (56%). Ces trois secteurs sont par ordre d'importance, les producteurs d'électricité (20%), le secteur minier (18%) et le secteur pétrolier (18%).

Fort de ce constat, Suravenir Assurances a décidé de développer une méthodologie lui permettant d'identifier, de façon objective, les principaux émetteurs de gaz à effet de serre au sein de ces trois secteurs d'activité.

Est ainsi considéré comme émetteur significatif, tout acteur dont le niveau des émissions de gaz à effet de serre est significativement supérieur à la moyenne de ses pairs tant en termes de responsabilité que d'intensité carbone. Le caractère significatif sera appréhendé par le calcul des écart-types des séries de données propres à chacun des secteurs.

#### b) Impacts sur le cadre d'investissement

À ce jour, Suravenir Assurances n'a pas procédé à la définition de seuils d'exclusions, ni de contraintes relatifs aux acteurs carbo-intensifs. Toutefois, la qualité des données désormais disponibles permet l'élaboration d'une table de lecture communiquée aux équipes en charge des investissements financiers.

La veille active des initiatives de place effectuée par FFG est maintenue et les conclusions de ces démarches viendront compléter les dispositifs actuels visant à exclure de l'univers d'investissement de Suravenir Assurances, l'ensemble des sociétés dont les niveaux des émissions de gaz à effet de serre sont incompatibles avec la constitution d'une économie bas carbone.

## 3.3. L'EXPOSITION DU PORTEFEUILLE FINANCIER AUX RISQUES PHYSIQUES ET DE TRANSITION

### Exposition aux risques physiques

Par exposition aux risques physiques, il faut entendre le degré d'exposition des émetteurs en portefeuille aux conséquences possibles du réchauffement climatique. Cette exposition peut avoir de lourdes conséquences sur les immobilisations physiques des sociétés (destruction des chaînes de production), leur capacité à pérenniser leur production (impossibilité d'assurer la production et/ou de s'approvisionner), à s'assurer de débouchés (logistique) et de façon générale, impacter de manière significative ses métriques financières.

L'estimation du risque physique est réalisée via l'exposition d'un émetteur à 7 phénomènes climatiques extrêmes à savoir la sécheresse, les incendies, la canicule, les vagues de froid, les inondations, la montée des océans et les cyclones.

Sur ce point encore, l'exercice est nouveau pour Suravenir Assurances. Pour mesurer l'exposition au risque physique de son portefeuille financier, il s'appuie sur un indicateur synthétique qui intègre l'ensemble des catastrophes naturelles présentées en accordant une importance prépondérante aux expositions extrêmes. Ce choix permet d'avoir une vision globale tout en se focalisant sur les risques

### Exposition au risque de transition

L'exposition au risque de transition consiste à mesurer l'aptitude d'un émetteur à faire face aux évolutions réglementaires, fiscales et sociétales, évolutions conséquences directes ou indirectes du réchauffement climatique.

Pour ce faire, Suravenir Assurances souhaite se doter d'une base de données s'appuyant sur une méthodologie robuste d'estimation de ces coûts. Par ailleurs, une veille active de la thématique et des initiatives de place sera réalisée par FFG. Les conclusions de ces démarches viendront compléter la réflexion actuelle.

4

## SITUATION

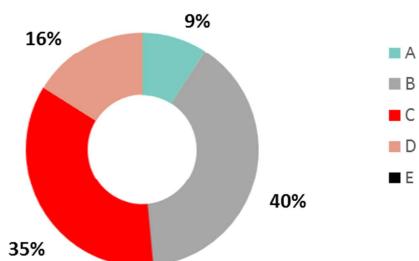
**DES FLUX  
D'INVESTISSEMENTS 2019  
ET DU PORTEFEUILLE  
FINANCIER AU 31/12/2019**

## 4.1. NOTATION EXTRA-FINANCIERE DU PORTEFEUILLE FINANCIER ET DES FLUX D'INVESTISSEMENTS DE L'ANNÉE

### 4.1.1. ANALYSE DES FLUX D'INVESTISSEMENT

Les flux d'investissement réalisés en 2019 se sont élevés à 50.8 M€. Une partie de ces flux (1.9 M€) ont été orientés vers des fonds communs de titrisation qui n'ont pas fait l'objet d'une évaluation extra-financière.

VENTILATION EXTRA-FINANCIÈRE DES FLUX D'INVESTISSEMENT (% ENOURS)



Avec 84% des encours notés positivement (rating de A, B ou C), la qualité extra-financière des flux d'investissement est avérée. Par ailleurs, aucun investissement n'a concerné des titres émis par des sociétés notées E. Ces chiffres attestent de la réalité de l'intégration des enjeux extra-financiers dans les processus de décisions d'investissement et de la volonté affirmée par Suravenir Assurances de s'inscrire dans une démarche d'investisseur responsable.

### 4.1.2. ANALYSE DU PORTEFEUILLE FINANCIER

#### Couverture extra-financière du portefeuille financier

→ Univers analysé : 96.6% des encours du portefeuille.

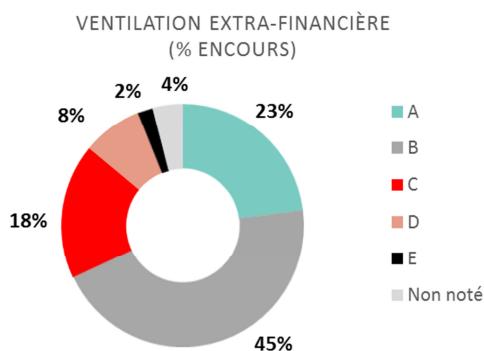
L'analyse extra-financière porte sur la quasi intégralité du portefeuille financier de Suravenir Assurances. Les Fonds Communs de Titrisation (FCT) qui n'ont pas fait l'objet d'une transparisation n'ont pas été analysés.

#### Couverture de l'univers analysé

La couverture de l'univers analysé est particulièrement satisfaisante. 96.4% des encours font l'objet d'une analyse extra-financière.

L'importance de la couverture témoigne de l'engagement de Suravenir Assurances à vouloir systématiser la prise en compte des éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance dans ses décisions d'investissement.

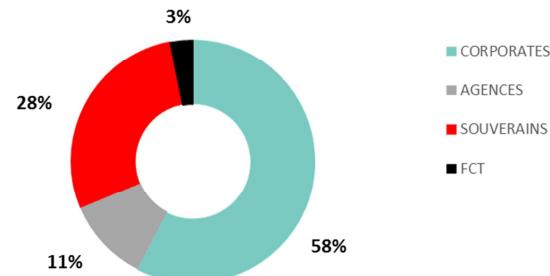
### Analyse de la notation extra-financière



Avec près de 90% des encours analysés notés positivement (rating A, B ou C), La ventilation extra-financière du portefeuille est de très bonne qualité.

Afin d'affiner l'analyse extra-financière du portefeuille, ce dernier est segmenté en trois poches distinctes (« Corporate », « Agences » et « Souverains »). Le graphique ci-dessous illustre l'importance relative de ces trois poches.

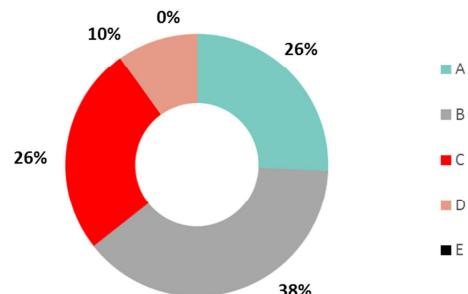
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE (% ENOURS)



#### ► Analyse de la poche CORPORATE

En termes d'encours, cette poche est la plus importante du portefeuille financier de Suravenir Assurances.

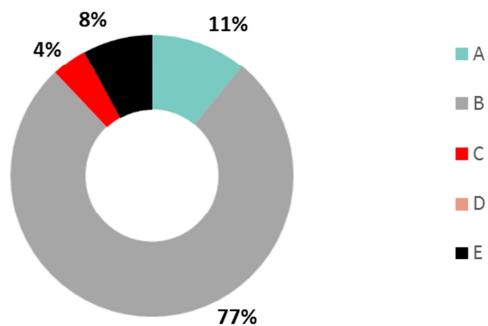
VENTILATION EXTRA-FINANCIÈRE DE LA POCHE "CORPORATE" (% ENOURS)



91% des encours analysés de la poche sont notés positivement et aucune position n'est notée E.

### ■ Analyse de la poche « SOUVERAIN »

VENTILATION EXTRA-FINANCIÈRE DE LA POCHE "SOUVERAINS" (% ENOURS)



La notation extra-financière de cette poche est particulièrement satisfaisante (92% des encours notés positivement). La prépondérance de l'État français, noté B, explique largement cette très bonne performance. Le Chili, seul émetteur du portefeuille noté E, est fortement pénalisé par la prépondérance de l'industrie extractive sur son sol et des conséquences environnementales qu'elle induit, ainsi que par des dispositifs sociaux en retrait de ceux mis en place par les pays membres de l'OCDE.

### ⇒ Conclusion générale

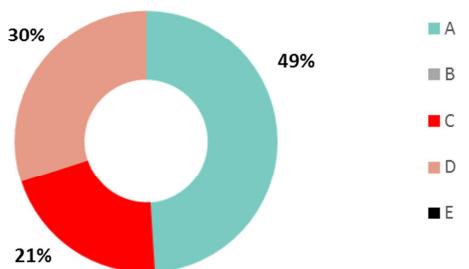
La composition du portefeuille financier résulte de décisions d'investissement antérieures. La qualité extra-financière particulièrement satisfaisante du portefeuille financier témoigne de la prise de conscience précoce de Suravenir Assurances de l'importante matérialité des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. La politique de gestion formalisée positionne clairement Suravenir Assurances comme un acteur responsable de long terme.

## 4.2. MESURE ET ANALYSE DE L'EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE

La mesure de l'empreinte carbone du portefeuille financier est un exercice qui constitue un point de départ nécessaire à la définition d'une stratégie efficiente afin de contenir à des niveaux soutenables les émissions de CO<sub>2</sub> résultant de ses décisions d'investissement. Suravenir Assurances a complété, en 2019, son approche par l'extension de la mesure carbone au scope 3 et par l'introduction d'un indicateur dynamique, la trajectoire du portefeuille financier. Ces enrichissements permettent à Suravenir Assurances de parfaire sa connaissance des impacts environnementaux de ses décisions d'investissement et d'adopter les décisions lui permettant de contribuer positivement à la réalisation du scénario de limitation du réchauffement climatique à deux degrés.

### ■ Analyse de la poche « AGENCES »

VENTILATION EXTRA-FINANCIÈRE DE LA POCHE "AGENCES" (% ENOURS)



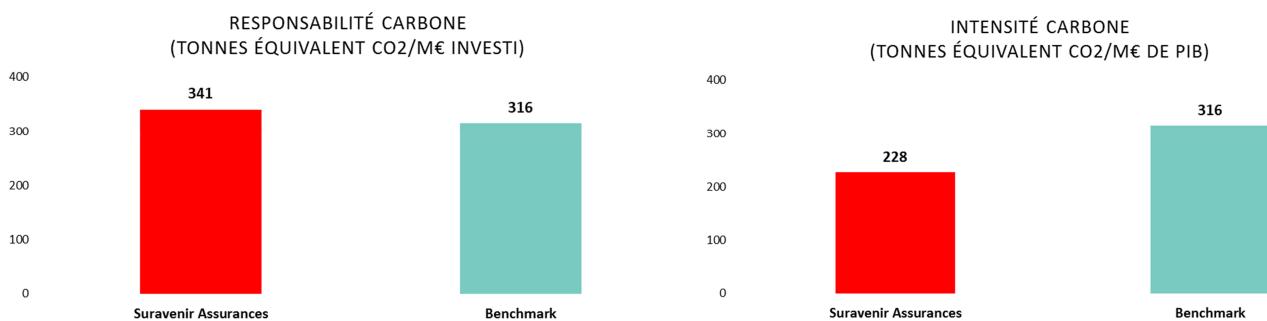
Avec 70% des encours notés positivement, la performance extra-financière de cette poche est quelque peu en retrait. L'importance de la part des émetteurs notés D est faible car ne concerne que deux émetteurs.

## Analyse de l'empreinte carbone des investissements « corporates »



L'extension de la couverture des émissions carbone au Scope 3 confirme la bonne performance déjà constatée de Suravenir Assurances, et ce, tant en termes de responsabilité qu'en termes d'intensité. Les résultats sont bien meilleurs que ceux affichés par son univers d'investissement. L'allocation sectorielle et plus particulièrement la faible exposition au secteur de la production électrique explique cette surperformance.

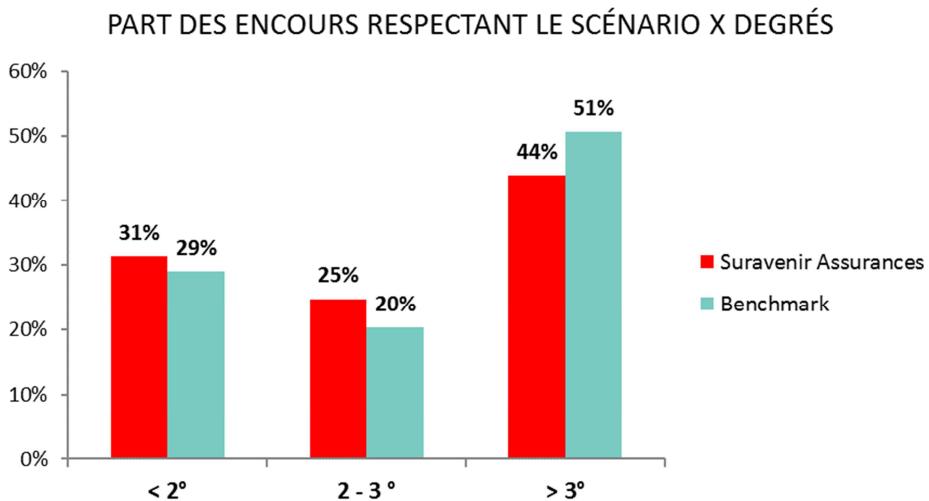
## Analyse de l'empreinte carbone des investissements « Souverains »



La performance de Suravenir Assurances sur cette poche est contrastée. La sous performance de Suravenir Assurances en termes de responsabilité carbone s'explique par son exposition au Chili. En termes d'émissions atmosphériques, le Chili est atypique au sein de l'OCDE. Pays où l'activité minière est prépondérante, le niveau élevé de son ratio de responsabilité carbone s'explique aussi par un niveau d'endettement particulièrement bas, positionnant singulièrement le Chili au sein de l'OCDE.

## Trajectoire climatique du portefeuille financier et alignement au scénario 2°

Faute de données, l'analyse de la trajectoire climatique du portefeuille financier se limite à sa poche « corporate ». 60% des encours de la poche entrent dans le cadre de cette étude.



Avec près du tiers des investissements en ligne avec le scénario 2°, Suravenir Assurances surperforme une fois de plus son univers d'investissement. Cette surperformance s'explique ici aussi par l'allocation sectorielle et la prépondérance des émetteurs bancaires au sein du portefeuille financier.

De façon générale, ces chiffres attestent de l'important défi pour restreindre le réchauffement climatique. En effet, plus de la moitié des émetteurs composant le benchmark (contre 44% des encours pour le portefeuille de Suravenir Assurances) n'ont pas défini de stratégie permettant de réduire significativement le niveau de leurs émissions (scénario supérieur à trois degrés). L'impulsion donnée par les accords de Paris ne suffira pas, s'ils ne s'accompagnent pas de mesures législatives tangibles

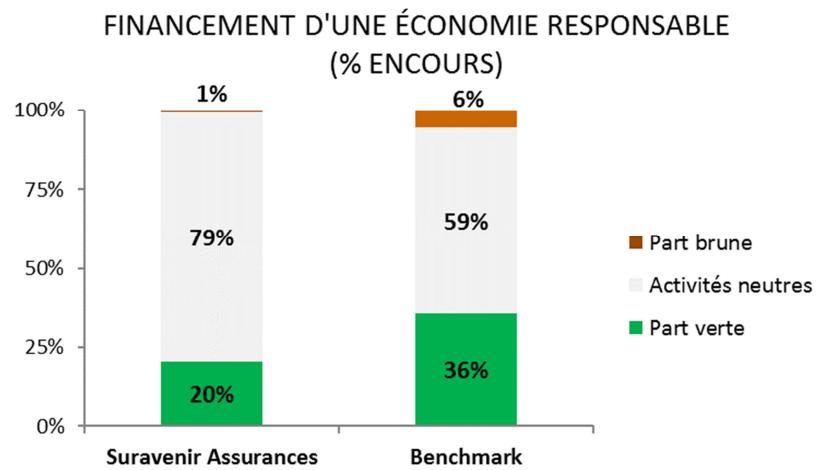
et d'initiatives économiques nombreuses, à endiguer des émissions atmosphériques croissantes conséquence d'une organisation sociétale qui s'est construite au détriment de son environnement.

La trajectoire globale poursuivie par le portefeuille financier n'est toutefois pas alignée avec celle du scénario cible défini par les accords de Paris. L'excès de CO2 constaté par million d'euro investi est de 480 tonnes pour la période 2015/2025. Si l'univers d'investissement explique une partie importante de cet excès, et quand bien même Suravenir Assurances surperforme à nouveau son univers d'investissement (870 tonnes), la société poursuit sa réflexion pour réduire cet excès afin de réaliser son objectif de long terme.

## 4.3. LE FINANCEMENT D'UNE ECONOMIE RESPONSABLE

### Détermination de la part verte / brune du portefeuille

L'analyse se limite à la poche « corporate » du portefeuille financier et porte sur 74% des encours de celle-ci.



20% des investissements analysés financent des activités respectueuses de leur environnement. Si cette proportion est sensiblement inférieure à celle du benchmark (36%), cette performance doit être relativisée au regard de deux points. Tout d'abord, l'allocation sectorielle et la prépondérance des émetteurs bancaires dessert Suravenir Assurances sur ce point. En effet, la nomenclature utilisée n'est pas suffisamment granulaire pour dissocier les revenus générés par les banques induits des financements de projets favorables à l'environnement. Cet indicateur est par ailleurs nouveau pour Suravenir Assurances qui s'appuiera sur ces résultats et les enseignements de ces calculs pour accroître sa contribution au financement d'une économie respectueuse de son environnement.

La part brune est marginale (inférieure à 1%). Cette très bonne performance est le résultat de la politique d'exclusion des émetteurs impliqués dans la production de charbon et une faible exposition des investissements aux activités extractives (matières premières et pétrole) et de production d'électricité.

## Identification des émetteurs carbo-intensifs

À ce jour, Suravenir Assurances n'a pas déterminé de façon précise, les critères objectifs d'identification des émetteurs carbo-intensifs (cf §3.3).

Cependant, les premiers tests réalisés montrent que le portefeuille financier de Suravenir Assurances est peu concerné par cette thématique. L'allocation sectorielle du portefeuille très orientée secteur bancaire et souverain explique grandement ce constat.

## 4.4. LA MESURE DU RISQUE PHYSIQUE ET DE TRANSITION DU PORTEFEUILLE

### Exposition au risque physique

Suravenir Assurances n'a pas établi de politique visant à exclure de son univers d'investissements les acteurs les plus exposés aux risques climatiques. Toutefois, conscient des conséquences financières que ces risques font peser sur les émetteurs présents dans son portefeuille financier, la société réalise une veille ayant pour but d'identifier les acteurs exposés.

Le portefeuille financier est peu exposé aux risques physiques. Au seuil d'identification de 20% (limite permettant d'isoler de l'univers d'investissement le quintile le plus exposé), seul le groupe BHP Billiton apparaît comme exposé. Cette société, impliquée

dans la production de charbon, est l'objet d'une gestion extinctive. L'investissement prendra fin en septembre 2020 et aucun autre investissement ne sera réalisé dans des titres émis par BHP Billiton tant qu'il sera impliqué dans la production de charbon physique et ce conformément à la politique d'exclusion des émetteurs impliqués dans l'industrie du charbon formulée par Suravenir Assurances.

### Exposition au risque de transition

Suravenir Assurances n'a pas établi de politique visant à exclure de son univers d'investissements les acteurs les plus exposés aux risques de transition. Toutefois, conscient des conséquences financières que ces risques font peser sur les émetteurs présents dans son portefeuille financier cherche à développer une méthodologie d'identification aboutie.





**SURAVENIR  
ASSURANCES**

UNE FILIALE DU Crédit Mutuel **ARKEA**

2, Rue Vasco de Gama  
44800 Saint-Herblain  
Tel : 02 28 09 86 00

