



RAPPORT 2021

SUR L'INTÉGRATION DES CRITÈRES E.S.G. DANS LA POLITIQUE FINANCIÈRE DE SURAVENIR ASSURANCES



SOMMAIRE

Édito	p.03
I - Démarche	
A. Philosophie	p.04
B. Initiatives	p.05
II - Moyens	
A. Gouvernance interne	p.06
B. Accompagnement par Federal Finance Gestion	p.06
III - Stratégie d'investissement ESG	
A. Approche normative et sectorielle	p.07
a. Exclusion des émetteurs impliqués dans l'industrie du charbon	
1. Méthodologie d'identification des émetteurs impliqués dans l'industrie du charbon	
2. Impacts sur le cadre d'investissement	
b. Exclusion des émetteurs impliqués dans les hydrocarbures non conventionnels	
B. Approche best in class	p.09
C. Approche climat et définitions	p.13
a. La mesure de l'empreinte carbone du portefeuille financier	
1. La responsabilité carbone du portefeuille	
2. L'intensité carbone du portefeuille	
3. Spécificité des émetteurs Souverains et Agences	
b. L'alignement du portefeuille financier aux exigences de l'Accord de Paris	
Spécificité des émetteurs Souverains et Agences	
c. Le financement de l'économie responsable	
Détermination de la part verte / brune d'un portefeuille	
d. L'exposition du portefeuille financier aux risques physiques et de transition	
1. Exposition aux risques physiques	
2. Exposition au risque de transition	
IV - 2021 : En pratique	
A. Présentation du portefeuille	p.17
B. Qualité ESG du portefeuille	p.18
C. Climat	p.20
D. Impact et engagement	p.22



ÉDITO

Notre monde fait face depuis quelques années à des crises sans précédent. Ces crises ont démontré la fragilité de nos modes de vie. De ce point de vue, le rôle des compagnies d'assurance apparaît primordial. Partenaire de confiance de nos clients, à leurs côtés dans les moments difficiles, notre rôle est également d'agir avec diligence dans les placements que nous pouvons réaliser, afin d'être aussi responsable en tant qu'investisseur que nous le sommes en tant qu'assureur.

Il s'agit là, pour Suravenir Assurances, d'une question de cohérence dans l'exercice de ses métiers de gestion du risque sur le long terme. Parce que notre métier est intimement lié à la compréhension et la couverture des risques, nous devons agir avec la même rigueur dans le choix des investissements que nous pouvons être amenés à réaliser. Question de cohérence également avec la démarche qui est celle du groupe Crédit Mutuel Arkéa, telle qu'affirmée dans sa Raison d'Être comme dans son Plan à Moyen Termes Transition 2024. Le Crédit Mutuel Arkéa souhaite en effet placer l'ensemble des métiers du groupe dans une même dynamique, au service des territoires et de leurs acteurs, et rechercher une performance globale, dans une approche équilibrée entre performance financière et impact positif.

2021 aura conforté la pertinence de cette démarche. En effet, cette année a représenté une forte accélération pour l'investissement durable avec la mise en place des premières réglementations découlant du Pacte Vert pour l'Europe^[1] Green Deal. Cette initiative européenne vise à flécher les flux d'investissement vers le financement de la transition énergétique. Pour Suravenir Assurances, cela confirme l'importance de ces enjeux qui sont depuis plusieurs années intégrés dans sa politique d'investissement et la pertinence de continuer cette démarche et de la renforcer.

Suravenir Assurances a souhaité, au travers de ce rapport, présenter les pratiques en place relatives à l'intégration des enjeux de développement durable au sein de sa politique financière. Inspiré par les derniers textes réglementaires en matière de transparence des pratiques extra financières, ce rapport marque une nouvelle année sur le chemin de la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Nous vous en souhaitons une bonne lecture.

[1] Le Pacte Vert de la Commission Européenne est une initiative visant à relever les défis du changement climatique et de la dégradation de l'environnement. Il a notamment pour but la fin des émissions nettes de gaz à effet de serre d'ici à 2050 et garantir une croissance économique dissociée de l'utilisation des ressources, où personne n'est laissé de côté.

Source https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_fr



I. Démarche

A. Philosophie

Encouragé par les réglementations telles que l'article 173 alinéa VI de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte ou l'article 29 de la Loi Énergie Climat, Suravenir Assurances a décidé de prolonger cette année encore son effort de transparence sur la prise en compte des enjeux climatiques et plus généralement des enjeux de développement durable.

Il nous semble en effet que ces enjeux résonnent particulièrement pour notre compagnie, compte tenu de son activité d'assureur dommage. D'une part, nous avons une sensibilité aux questions climatiques, liée à notre activité première, tournée vers la mesure, le suivi et le pilotage de risques sur le long terme et d'autre part, notre situation d'investisseur de long terme rend particulièrement pertinente la prise en compte de ces différents enjeux.

Ainsi, depuis plusieurs années, les politiques d'investissement adoptées par Suravenir Assurances intègrent 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 lui permettant d'apprécier l'empreinte carbone de son portefeuille financier.

Par ailleurs, Suravenir Assurances a fait évoluer sa politique d'investissement par un renforcement des exclusions des acteurs impliqués dans l'industrie du charbon et la mise en place d'une politique visant à exclure les émetteurs particulièrement exposés aux hydrocarbures non conventionnels. Ces initiatives, tout comme le renforcement d'outils et de méthodologies, 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, à contribuer positivement à l'émergence d'une société bas carbone et à satisfaire aux exigences de l'Accord de Paris.

Par ses choix, Suravenir Assurances contribue ainsi à l'essor de l'économie responsable d'aujourd'hui, et œuvre pour la construction d'un monde de demain avec des modes de fonctionnement et un modèle de société plus respectueux de l'environnement. En allouant des financements aux sociétés les plus avancées en matière de développement durable, Suravenir Assurances entend promouvoir les meilleures pratiques des entreprises et les encourager à adopter les attitudes les plus responsables au regard de l'ensemble de leurs parties prenantes en s'inscrivant dans une transition vers une économie bas carbone.



B. Initiatives

Suravenir Assurances participe indirectement à travers son mandat de gestion donné à Federal Finance Gestion, à plusieurs initiatives de place :

- Le respect des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) des Nations Unies². 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'Oslo³ (bombes à sous-munitions et mines antipersonnel), ainsi que les principes du Pacte Mondial des Nations Unies⁴.

Federal 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, Federal Finance Gestion 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.

Enfin, Federal Finance Gestion a participé en 2021 au lancement de l'initiative en faveur de la biodiversité : Finance for Biodiversity. Au-delà de l'appel lancé par 89 institutions financières de différents pays, une fondation a été créée, rassemblant 45 institutions financières internationales et dont Federal Finance Gestion est membre actif. Le but de cette participation est de collaborer à l'émergence de méthodologie pour un meilleur suivi de cet enjeu environnemental majeur et promouvoir une plus forte sensibilisation des différents acteurs, entreprises comme pouvoirs publics.

En revanche, il est aujourd'hui prématuré de piloter l'alignement des investissements de Suravenir Assurances aux objectifs figurant dans la Convention sur la diversité biologique de par l'absence d'outils robustes et de mesures partagées sur la question.

^[2] Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI en anglais) sont à l'origine d'une initiative du Secrétaire Général des Nations Unies, mise en place par le programme des Nations Unies pour l'Environnement/Initiative Financière (UNEP/FI) et le Pacte Mondial des Nations Unies. Ces principes marquent la reconnaissance de l'investissement socialement responsable à l'échelle mondiale. Les PRI visent à aider les investisseurs à intégrer les considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans la prise de décisions pratiques et de propriété d'investissement, et d'améliorer ainsi le rendement à long terme des bénéficiaires. Pour plus d'information : <https://www.unpri.org/>

^[3] Convention de 1997 sur l'interdiction de l'emploi, du stockage, de la production et du transfert des mines antipersonnel et sur leur destruction. Pour plus d'information : <https://www.un.org/disarmament/fr/le-desarmement-a-geneve/convention-sur-les-mines-anti-personnel/>

^[4] Le Pacte mondial (Global Compact en anglais) est une initiative des Nations unies lancée en 2000 visant à inciter les entreprises du monde entier à adopter une attitude socialement responsable en s'engageant à intégrer et à promouvoir plusieurs principes relatifs aux droits de l'Homme, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. Pour plus d'information : <https://www.un.org/fr/chronique/le-pacte-mondial-des-nations-unies-proposer-des-solutions-aux-d%C3%A9fis-mondiaux>



II. Moyens

A. Gouvernance interne

Si les moyens opérationnels de suivi des enjeux de développement durable dans le portefeuille de Suravenir Assurances sont assurés par Federal Finance Gestion, un pilotage est néanmoins assuré par les organes de gouvernance de Suravenir Assurances. Ainsi, le directeur technique de Suravenir Assurances porte au sein du comité de direction les questions d'intégration ESG et de prise en compte de la question climatique du portefeuille. Un point sur l'état du portefeuille d'investissement est réalisé lors des comités de Trésorerie mensuels entre Suravenir Assurances et Federal Finance Gestion et une présentation est réalisée annuellement auprès du conseil d'administration afin d'échanger sur l'état du portefeuille comme des projets en cours.

Fin 2021, le suivi des enjeux ESG a été renforcé avec la mise en place d'un tableau de bord de suivi des principaux indicateurs ESG. Cet outil fournit une décomposition de chaque donnée ESG (intensité carbone, responsabilité carbone, trajectoire portefeuille, part verte, part brune, investissement à impact) par type d'instrument financier. Une décomposition sectorielle est également disponible (découpage en 44 secteurs reposant sur une classification de place, avec un niveau de granularité dépendant de l'importance ESG des secteurs). Ce nouveau reporting fait l'objet d'échanges mensuels entre Suravenir Assurances et Federal Finance Gestion.

B. Accompagnement par Federal Finance Gestion

Les investissements financiers réalisés par Suravenir Assurances sont effectués, dans le cadre d'un mandat de gestion, par Federal 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 de sa politique financière. De ce fait, Suravenir Assurances bénéficie des moyens alloués à la recherche extra financière par Federal Finance Gestion.

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 notation.
- 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...).

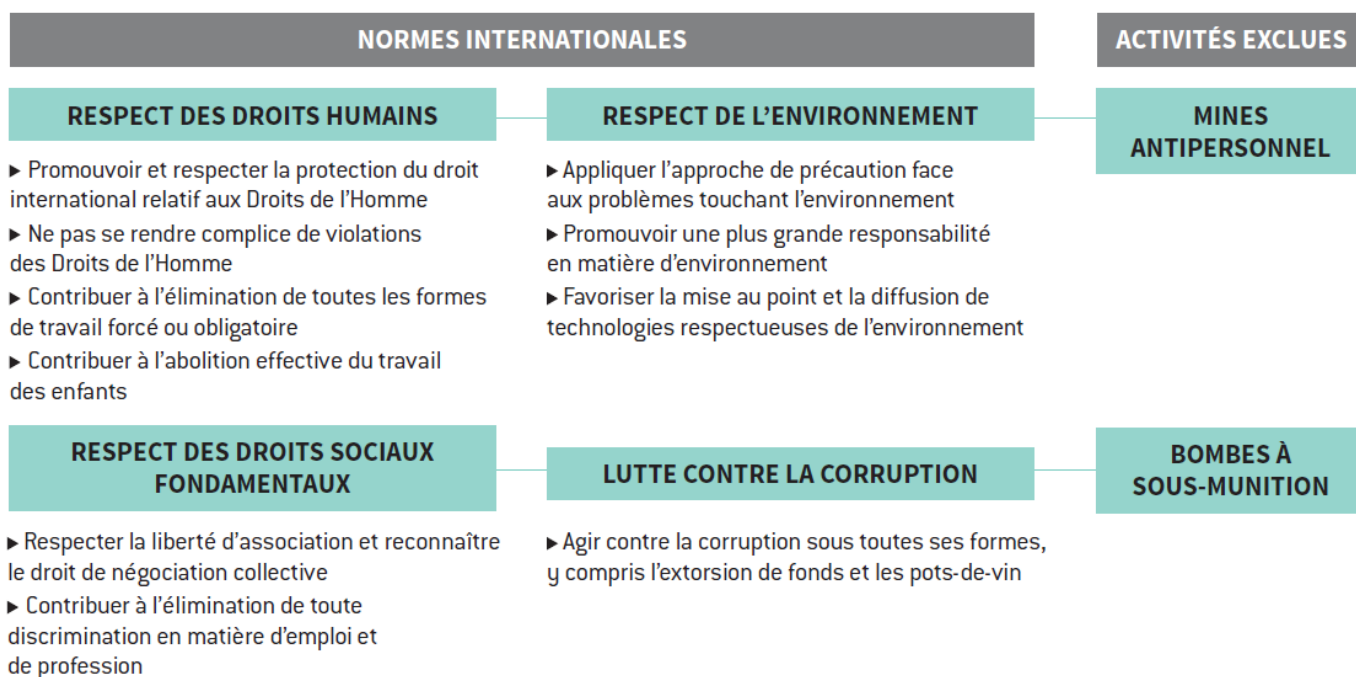
Ces données sont interprétées et retraitées par l'équipe analyse de Federal Finance Gestion avant d'être incorporées aux bases de notation. Par ailleurs seuls les indicateurs dont la matérialité est jugée suffisante sont retenus. En d'autres termes, seuls les enjeux pouvant impacter positivement ou négativement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

III. Stratégie d'investissement ESG

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 pour prévenir les investissements dans des émetteurs exposés à des secteurs controversés ou ayant des pratiques en contradiction avec les valeurs de Suravenir Assurances. La seconde étape vise à mesurer la performance extra-financière des émetteurs en comparant leurs pratiques avec leurs pairs, afin de sélectionner les émetteurs présentant les meilleures pratiques.

A. Approche normative et sectorielle

La première étape consiste en l'application d'un « filtre responsable ». Ce filtre a pour but de s'assurer du respect de nos engagements sur les grands enjeux de développement durable. Pour ce faire, nous excluons de nos investissements les émetteurs contrevenant de façon grave et/ou récurrente aux dix principes définis par le Pacte Mondial des Nations Unies. Véritable boussole des grands enjeux du développement durable, ces principes s'inspirent des grandes conventions internationales relatives aux droits de l'Homme, droits du travail, protection de l'environnement et à la lutte contre la corruption : Déclaration universelle des droits de l'Homme, Déclaration relative aux principes et droits fondamentaux au travail de l'Organisation Internationale du Travail, Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement et 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.

De même, 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.



En outre, en cohérence avec son métier d'assureur et son rôle dans le financement de la santé, Suravenir Assurances s'interdit d'investir dans des titres/instruments émis par des sociétés impliquées dans la fabrication du tabac.

Enfin, Suravenir Assurances s'inscrit dans les politiques sectorielles publiées par le groupe Crédit Mutuel Arkéa. Ainsi, dans une optique de lutte contre le réchauffement climatique, Suravenir Assurances exclut les émetteurs impliqués dans le charbon ainsi que dans les hydrocarbures non conventionnels.

Exclusion des émetteurs impliqués dans l'industrie du charbon

1. 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 CO₂ existent, limiter les investissements dans l'industrie du charbon, et donc freiner son développement est une solution pragmatique à la lutte contre le réchauffement climatique. Ces initiatives sont soutenues par France Assureur 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.

2. 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, depuis 2018 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. Toutefois, la compétitivité des énergies alternatives étant croissante, Suravenir Assurances renforce sa politique d'exclusion dès 2021 par l'application de nouveaux critères d'exclusion et/ou en adoptant des seuils plus exigeants.

Ainsi, sur les flux, Suravenir Assurances exclut de son univers d'investissement toutes les sociétés qui répondent à au moins un des 4 critères suivants :

- Les sociétés dont plus de 10 % de leur chiffre d'affaires ou plus de 10 % de leur production d'énergie est lié au charbon ;
- Les sociétés qui développent de nouveaux projets dans l'industrie charbonnière (centrales ou mines) ;

- Les sociétés dont la production de charbon dépasse les 10 millions de tonnes par an ;
- Les sociétés dont les capacités installées de production d'électricité à partir du charbon excèdent 5 GW.

Suravenir Assurances s'engage à cesser tout financement de cette industrie à horizon 2027, ce qui pourrait l'amener à céder quelques positions en portefeuille. A ce jour, cependant, aucun des titres en portefeuille à échéance post 2027 ne remplit l'un des quatre critères énoncés ci-dessus et donc, aucune cession avant échéance n'est à envisager d'ici à 2027.

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

Exclusion des émetteurs impliqués dans les hydrocarbures non conventionnels

En 2021, le Crédit Mutuel Arkéa a adopté une politique pétrole et gaz, applicable dès le 1er janvier 2022. Cette politique, qu'applique Suravenir Assurances, prévoit l'exclusion de toutes sociétés pour lesquelles les Énergies Fossiles Non Conventionnelles représentent plus de 10 % de la production annuelle d'énergies fossiles (sont considérés comme énergies fossiles non conventionnelles le pétrole de schiste, gaz de schiste, liquides et gaz de réservoir étanche, les sables bitumineux, l'extraction ultra-profond en mer, en Arctique, le méthane houiller, le pétrole extra-lourd, et les hydrates de méthane) . La politique d'exclusion s'applique également aux sociétés qui développent leurs capacités (Energies Fossiles Conventionnelles ou Non Conventionnelles).

De même, est exclu tout investissement dans un projet dédié aux Énergies Fossiles Non Conventionnelles (exploration, développement des capacités, infrastructure, transformation) ou d'exploration/développement des capacités en conventionnel.

Concernant le stock de titres en portefeuille, Suravenir Assurances s'engage à une sortie des acteurs engagés sur les énergies fossiles non conventionnelles d'ici fin 2030 (acteurs dont les énergies fossiles non conventionnelles représentent plus de 10 % de la production annuelle d'énergies fossiles ou qui développent des capacités existantes en énergies fossiles non conventionnelles). On notera enfin que les filiales, projets et véhicules de financements dédiés à la transition énergétique (green bonds dédiés à la transition énergétique) ne sont pas concernés par ces principes d'encadrement.

A ce jour, 3 lignes en portefeuilles, acquises avant la publication de la politique, dépassent les seuils décidés.

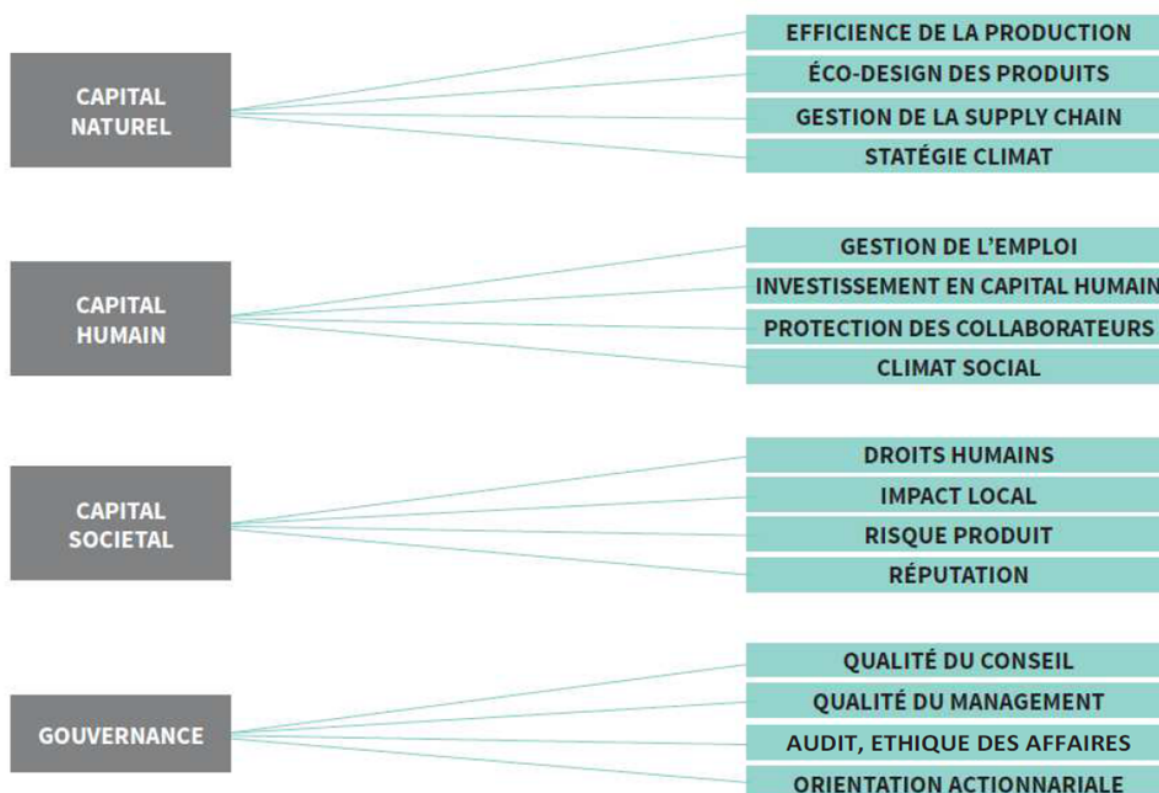
B. Approche best in class

La deuxième étape consiste à évaluer la performance des émetteurs à travers une méthodologie dite « Best in class ». Cette approche vient compléter l'approche normative en sélectionnant les émetteurs ayant les meilleures pratiques par rapport aux autres émetteurs d'un même secteur. 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).

Federal 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, controverse...) non prise en compte par la méthodologie de notation.

Les scores ainsi obtenus sont traduits par une note allant de A à E.

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

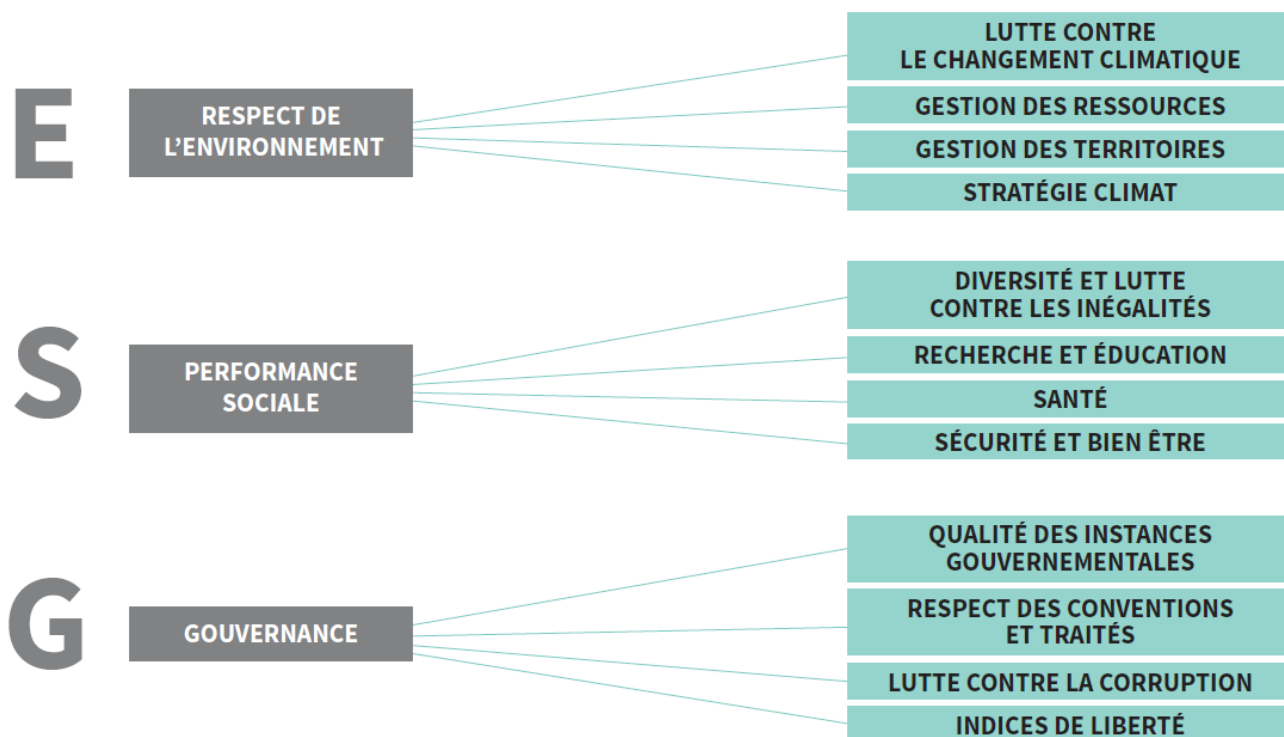
Cette approche a pour avantage, outre sa cohérence, de définir un univers d'investissement composé des meilleurs émetteurs de chaque secteur d'activité.

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), Federal 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 Federal Finance Gestion. 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.



C. Approche climat et définitions

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 carbone de qualité, a étendu depuis 2019 au scope 3 la mesure de l'empreinte carbone de son portefeuille financier. Cet élargissement permet d'intégrer à son étude les stratégies d'éco-conception menées par les sociétés telles que la réalisation des produits dont l'usage est peu énergivore et dont les composants sont respectueux de l'environnement, tant dans leur conception que pour leur recyclage.

De plus, les émissions de scope 3 constituent, pour nombre de secteurs d'activité, l'essentiel des émissions de gaz à effet de serre d'une société. La production automobile illustre parfaitement ce propos. Si les émissions de gaz à effet de serre inhérentes à la production des véhicules thermiques ne peuvent et ne doivent être négligées, ces volumes sont bien inférieurs à ceux résultant de la combustion de carburant qu'implique leur utilisation. L'élargissement au scope 3 de la mesure de l'empreinte carbone permet donc à Suravenir Assurances une meilleure appréhension de la contribution réelle d'une société au réchauffement climatique et d'accorder ses financements aux acteurs qui permettront de le contenir.

La responsabilité carbone du portefeuille

Soucieux d'accroître la pertinence des ratios utilisés, Suravenir Assurances a décidé de modifier le calcul de responsabilité carbone de son portefeuille. Ce ratio a pour but de mesurer le volume des émissions de CO₂ qui sont imputables au portefeuille financier au regard des décisions d'investissements réalisées. Ainsi, si un portefeuille détient 1% d'une entreprise, il sera responsable de 1% de ses émissions de gaz à effet de serre. Suravenir Assurances ne calculera plus le taux de détention d'un émetteur en rapportant le montant investi dans des titres émis par une société au montant de sa dette, mais à sa valeur d'entreprise. Cette modification permet de répartir l'ensemble des émissions de gaz à effet de serre aux actionnaires et créanciers, au prorata de leurs apports effectifs et non plus sur les seuls apporteurs de dettes. Cette approche est plus conforme aux réalités économiques et ne dénature pas la signification du ratio.

$$\sum_i^n \left(\frac{\text{Montant investi dans l'émetteur } i}{\text{Valeur d'entreprise de l'émetteur } i} \times \text{Emissions de CO}_2 \text{ de l'émetteur } i \right)$$

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 rapportées au Chiffre d'affaires des sociétés constituant le portefeuille.

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

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

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

Spécificité des émetteurs Souverains et Agences

Une part importante des investissements du portefeuille financier est réalisée dans des titres émis par des Souverains ou des Agences. Suravenir Assurances, soucieux de prendre en considération l'ensemble des impacts induits par ses décisions d'investissement, s'est adapté à leur nature et a modifié le calcul d'intensité carbone des émetteurs Souverains. 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.

Les Agences, c'est-à-dire les entités publiques autonomes des États chargées de la réalisation d'une mission d'intérêt général, ne communiquant pas de données CO2, les différents calculs précédemment présentés ne peuvent être effectués.

2. L'alignement du portefeuille financier aux exigences de l'Accord de Paris

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. Ce calcul n'est pas non plus pertinent pour évaluer les stratégies mises en œuvre par les sociétés afin de restreindre leurs émissions de gaz à effet de serre. Pour autant la limitation du réchauffement climatique est indispensable à la survie de nombres d'espèces animales, des espaces naturels, de ses écosystèmes si fragiles, indispensables à la pérennisation des modes de vie de l'Humanité.

Optimisation des processus de production, intégration d'énergies alternatives aux hydrocarbures, écoconception des produits sont autant de leviers essentiels à disposition des acteurs économiques pour limiter le réchauffement climatique à 2°C, objectif international entériné par l'Accord de Paris. Ce traité international juridiquement contraignant a été adopté par 196 pays lors de la COP 21 à Paris, le 12 décembre 2015 et est entré en vigueur le 4 novembre 2016. Son objectif est de limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°C, de préférence à 1,5°C, par rapport au niveau préindustriel.

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.



Le premier consiste à estimer la trajectoire climatique poursuivie par chacune des sociétés en portefeuille, prenant en considération leurs investissements engagés/annoncés ainsi que les objectifs qu'elles se sont fixés. Pour ce faire, Suravenir Assurances via Federal Finance Gestion, exploite une base de données 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). Les sociétés sont ensuite classées selon le scénario qu'elles respectent. Cette répartition permet une meilleure compréhension des incidences climatiques futures liées aux décisions d'investissements prises aujourd'hui.

Pour parfaire sa connaissance du portefeuille financier, Suravenir Assurances (via Federal Finance Gestion) a construit un indicateur permettant de juger de son alignement global à un scénario cible déterminé. Pour ce faire, il 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 États 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 des 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

Les Souverains et les Agences ne communiquant pas suffisamment de données carbone, il n'est pas possible d'estimer leur trajectoire.

3. Le financement de l'économie responsable

La simple détermination de l'empreinte carbone d'un portefeuille financier, ainsi que sa trajectoire climatique, ne permet pas une vision exhaustive des incidences environnementales des décisions d'investissement. Reflets comptables des émissions constatées et ou anticipées, 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. La limitation de l'impact environnemental permise par ces solutions est pourtant indispensable 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 financements à destination 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.

Suravenir Assurances, via Federal Finance Gestion, a mené d'importants travaux pour mesurer la part verte (brune) de son portefeuille financier. Cependant, les données à disposition ne permettent pas d'aboutir à un résultat jugé entièrement satisfaisant. Face à ce constat, Suravenir Assurances a décidé de poursuivre ses recherches de données de qualité afin de se doter d'un outil qui lui permettra d'orienter ses investissements vers une économie « bas carbone ».

4. 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 des 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 mesurer l'exposition au risque physique de son portefeuille financier, Suravenir Assurances, via Federal Finance Gestion, 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

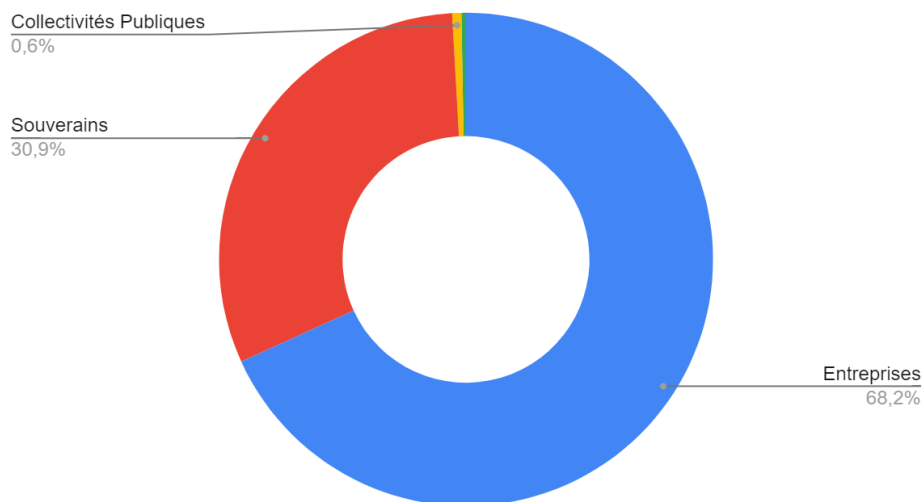
L'exposition au risque de transition consiste à mesurer l'aptitude d'un émetteur à faire face aux évolutions réglementaires, fiscales et sociétales, conséquences directes ou indirectes du réchauffement climatique.

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.

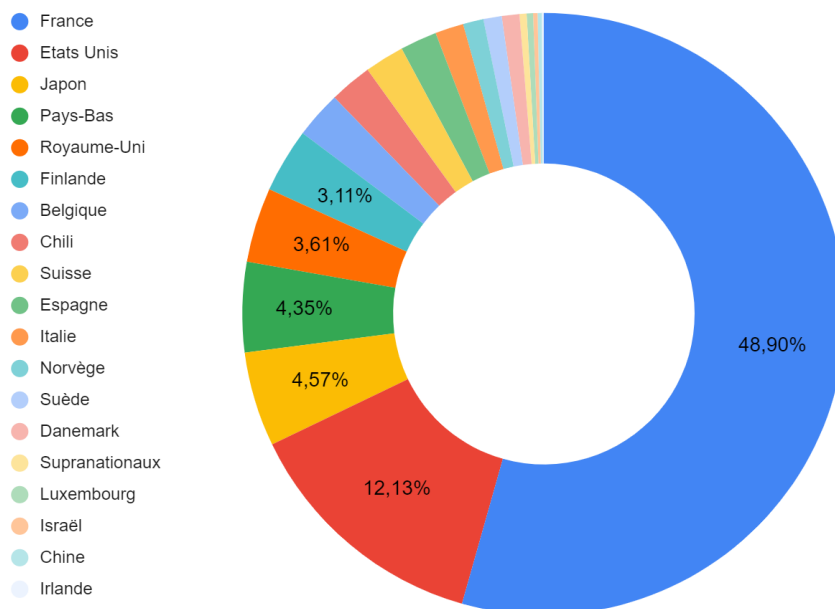
IV. 2021 : En pratique

A. Présentation du portefeuille

Graphique de répartition du portefeuille



Graphique répartition géographique



A fin 2021, la plus grande partie des investissements étaient réalisés sur des entreprises (68% du portefeuille) et près de la moitié du portefeuille est investi en France. Cela traduit le souhait de Suravenir Assurances d'être acteur du financement de l'économie sur le territoire national.

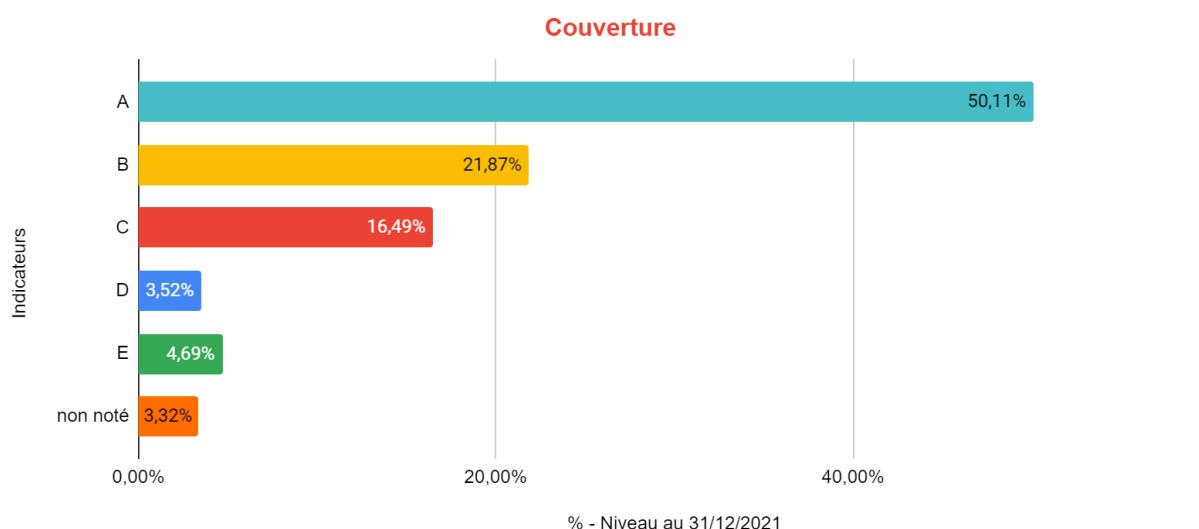


B. Qualité ESG du portefeuille

Afin de réduire le risque extra financier de son portefeuille, Suravenir Assurances a décidé de ne plus investir dans des titres notés E. Soucieux d'accroître la qualité extra financière de son portefeuille financier, Suravenir Assurances a renforcé ses exigences au second trimestre de 2021 en excluant de son univers d'investissement les titres notés D.

Par ailleurs, certains émetteurs ont pu, compte tenu d'évènements, d'évolution de leur pratique ou par comparaison avec leur pairs, être dégradés sur l'année. Pour apprécier la qualité d'intégration ESG, il convient donc d'analyser l'état du portefeuille mais également les flux sur l'année 2021. Une comparaison avec l'indice de référence permet enfin une mesure objective de cette intégration.

Couverture :



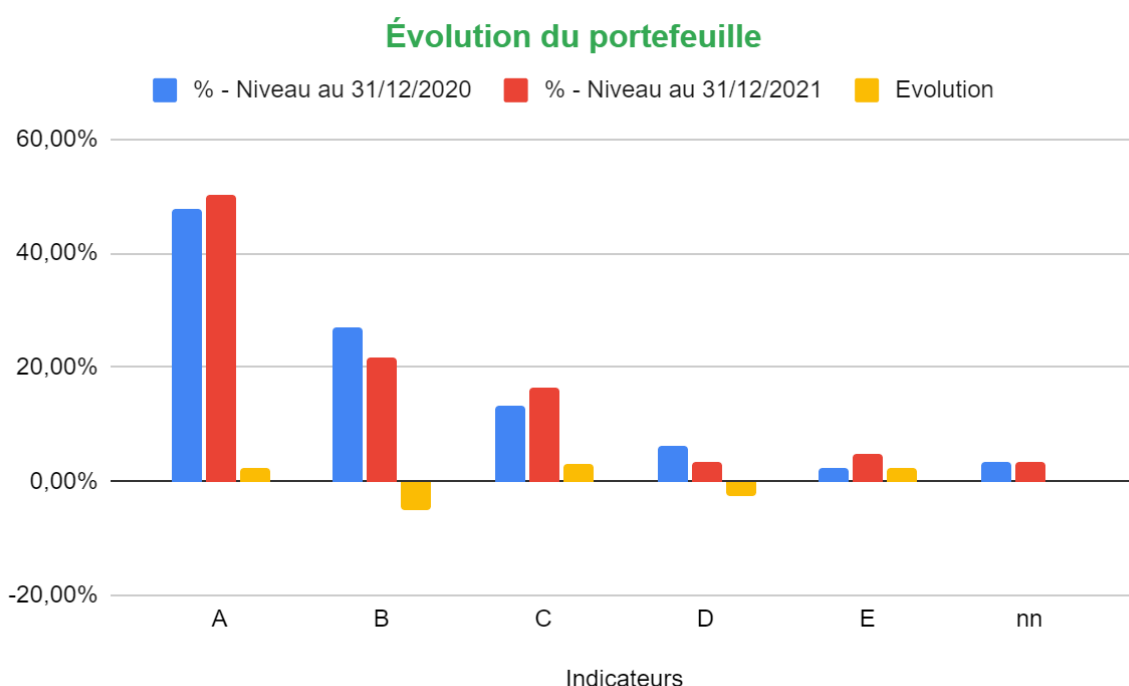
La part des investissements couverts par une analyse ESG est de 96,6% (les 7 émetteurs non notés sont des acteurs très spécifiques dont les standards de publications ne permettent pas un suivi par les fournisseurs de données, telles que des mutuelles ou agences ayant des missions de service publique ou un fonds commun de titrisation).

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.

Qualité du portefeuille :

La part des encours notés positivement (A, B ou C) s'établit à 88% du portefeuille et on relève que plus de 50% des émetteurs composant le portefeuille disposent de la meilleure note, A, et se situent donc dans le meilleur quintile de leurs secteurs

Evolution du portefeuille :



On relève une hausse de la part des investissements notés A ainsi que des investissements notés E. Cette dernière s'explique principalement par la dégradation de deux acteurs du secteur bancaire ayant connu des controverses en 2021.

Si l'on s'intéresse aux flux d'achat, on observe que la majorité ont été réalisés sur des titres notés A. Seul un titre noté D a été acquis (début 2021, avant la décision de ne plus investir sur les émetteurs D) et aucun titre E n'a été investi sur la période.

De même, il apparaît que les flux d'investissements réalisés sur 2021 sont orientés sur des émetteurs présentant une qualité nettement meilleure que le benchmark de gestion utilisé.



C. Climat.

Émissions de gaz à effet de serre : intensité et responsabilité carbone :

	Niveau au 31/12/2020	Niveau au 31/12/2021	Evolution	Flux Achat YTD	Niveau Benchmark
Intensité Carbone (Tonne eq CO2/M€ CA)	189,5	184,9	- 4,6	76,4	344,2
Responsabilité Carbone (Tonne eq CO2/M€ investi)	87,7	83,5	-4,2	18,9	281,4

La mesure de l'empreinte carbone du portefeuille financier est un exercice important. Les émissions de gaz à effet de serre étant une donnée disponible pour la plupart des émetteurs, elle permet d'observer l'état présent des émissions du portefeuille sans considération des politiques ou évolutions futures. Elle constitue de ce fait un point de départ intéressant à la définition d'une stratégie d'intégration des enjeux climatiques. Cette représentation permet de piloter tout à la fois l'allocation sectorielle du portefeuille et d'orienter les arbitrages au sein de chacun de ces secteurs. Ainsi les données disponibles portent sur près de 82% du portefeuille investi en entreprises.

Suravenir Assurances a complété son approche depuis 2019 par l'extension de la mesure carbone au scope 3. Cet enrichissement lui permet de parfaire sa connaissance des impacts environnementaux de ses décisions d'investissement en intégrant au calcul les émissions indirectes des sociétés.

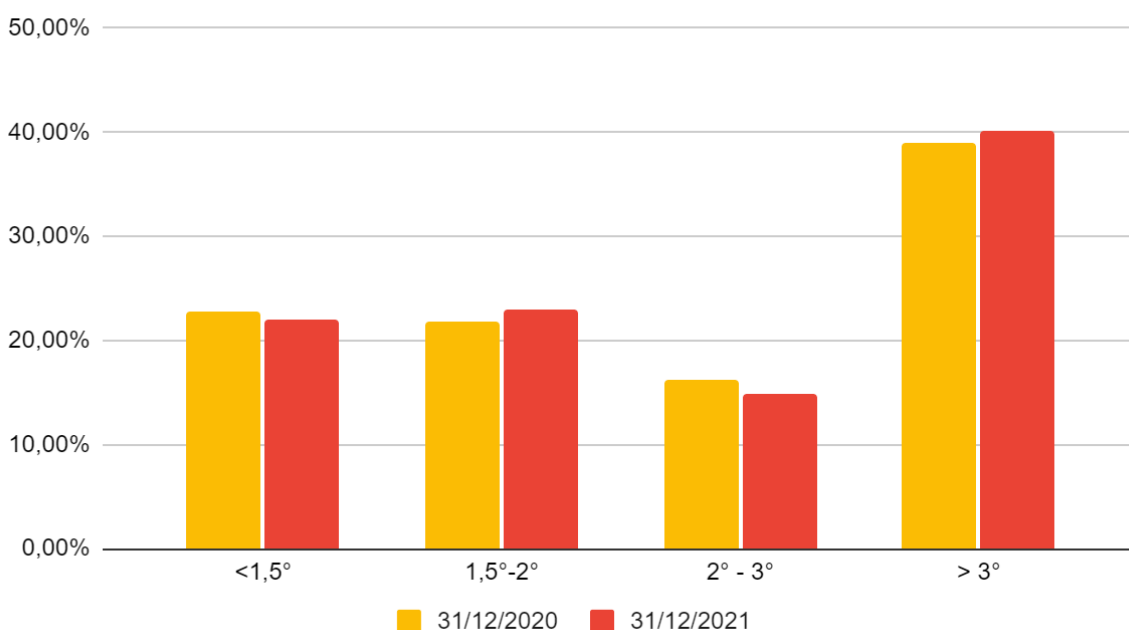
La bonne performance déjà constatée les années passées se confirme, tant concernant l'intensité carbone que la responsabilité carbone. Le portefeuille financier de Suravenir Assurance se trouve ainsi bien moins intensif que son benchmark et présente une diminution de son empreinte par rapport à l'exercice précédent.

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 ainsi que la surexposition au secteur financier expliquent cette surperformance.

Mesure et analyse de l'alignement de trajectoire de portefeuille :

Cette mesure porte en 2021 sur 75% des encours investis en entreprises. Plus de 44% des investissements sont réalisés sur des entreprises qui s'inscrivent dans une température à 2°C contre 40% pour des émetteurs dont la température est supérieure à 3°C. La part de ces émetteurs les moins alignés avec l'Accord de Paris est de plus de 46% dans le benchmark utilisé.

Evolution de l'alignement de trajectoire du portefeuille



	31/12/2020	31/12/2021
Trajectoire globale du portefeuille	1,5° - 2°	1,5° - 2°

La trajectoire mesurée sur l'année apparaît stable, s'inscrivant dans une température de 1.5°C à 2°C. On constatera toutefois une légère baisse de la part des émetteurs ayant une très bonne trajectoire et une hausse de celle des émetteurs présentant une trajectoire supérieure à 3°C.

Cette évolution s'explique non pas par des investissements sur des émetteurs de moindre qualité mais au contraire par de nombreux remboursements de titres obligataires arrivant à échéance d'émetteurs présentant une très bonne performance sur cet indicateur. Ainsi, l'observation des flux confirme la qualité des émetteurs qui ont été investis en 2021, dans l'absolu mais également au regard de la composition du benchmark utilisé.



	Flux d'achats 2021	Benchmark
< 1.5 °	46,73%	21,02%
1.5 ° - 2 °	19,01%	17,86%
2 ° - 3 °	5,53%	14,61%
> 3 °	28,73%	46,51%

Mesure du risque physique et du risque de transition du portefeuille :

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, Federal Finance Gestion réalise une veille ayant pour but d'identifier les acteurs exposés.

De même, 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, Federal Finance Gestion cherche à développer une méthodologie d'identification aboutie.

D. Impact et engagement.

Au-delà de minimiser les conséquences négatives liées aux activités des entreprises en portefeuille, Suravenir Assurances souhaite autant que faire se peut participer aux transitions environnementales et sociales à travers ces investissements. Suravenir Assurances a ainsi demandé à son mandataire Federal Finance Gestion de favoriser les investissements pour lesquels une mesure de l'impact est possible.

Concernant les transitions environnementales, les mesures de la part verte au sens de la taxonomie européenne restent malheureusement difficiles à appréhender, compte tenu du peu d'information disponible. Ainsi la part des investissements permettant la transition environnementale est principalement portée par les investissements en obligation verte, dont les montants levés sont spécifiquement alloués à la réalisation de projets de transition. Ainsi la part de portefeuille ayant de ce point de vue un impact environnemental positif est de 5,5% à fin 2021. Elle a plus que doublé puisqu'elle était de 2,3% du portefeuille à fin 2020.

Suivant une logique identique, un effort a été mené pour augmenter la part du portefeuille ayant un impact social positif. Sont intégrés dans cette mesure les investissements réalisés sous forme d'obligations sociales dont les montants levés servent spécifiquement à des projets à impact social (désenclavement, lutte contre la pauvreté, soutien des très petites entreprises). Sont également pris en compte les investissements réalisés en soutien des établissements hospitaliers. La part du portefeuille financier concerné s'élevait fin 2021 à 4,78%. Tout comme la part à impact environnemental précédemment citée, elle a fortement augmenté puisqu'elle était de 0,91% du portefeuille à fin 2020.



SURAVENIR ASSURANCES

Siège social : 2 rue Vasco de Gama, Saint Herblain – 44931 Nantes cedex 9

Entreprise régie par le Code des assurances, soumise à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, 4, place de Budapest – CS 92459 – 75009 Paris

S.A. à Conseil d'Administration, au capital entièrement libéré de 45.323.910 euros

RCS Nantes 343 142 659

N° de SIRET : 34314265900055

Code NAF: 6512 Z