

Rapport ESG des placements



2017

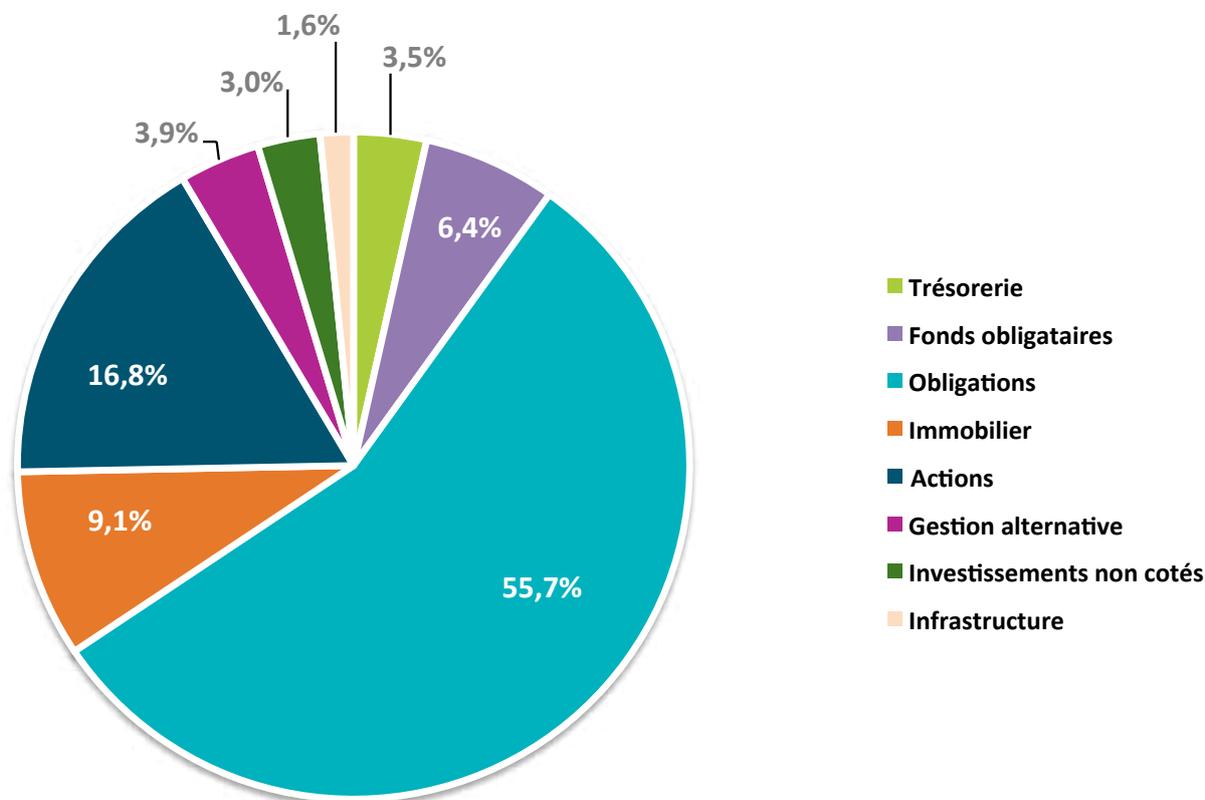
UMR

Union Mutualiste Retraite

● Préambule

L'UMR, investisseur institutionnel de long terme, a défini depuis le 1er janvier 2015 une stratégie d'investisseur responsable. L'intégration de l'ESG consiste à prendre en compte dans la gestion des placements de l'UMR des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

Au 31 décembre 2017, l'UMR gère 9,1 mds€ en valeur net comptable et 10,4 mds€ en valeur de marché. La répartition par classe d'actifs est la suivante :



Conformément à la charte d'investisseur responsable de l'UMR et au décret d'application de l'article 173 de la loi sur la Transition Energétique, nous nous sommes employés tout le long de l'année 2016 et de l'année 2017 à :

- 1 améliorer le contrôle des risques en surveillant les pratiques ESG des émetteurs ;
- 2 inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG ;
- 3 intégrer les enjeux climatiques et énergétiques de demain.

L'UMR a défini trois grands axes en termes d'actions

La stratégie d'investissement :

- **intègre une évaluation plus fine du risque climatique** afin de mieux protéger le portefeuille contre les conséquences négatives du réchauffement climatique.
- **participe à un effort global de réduction des émissions de gaz à effet de serre**. Dans ce cadre, l'UMR mesure l'évolution de l'empreinte carbone des portefeuilles obligataires et actions.
- **contribue au développement durable** en investissant une partie des actifs dans des secteurs et produits offrant des bénéfices sociétaux et environnementaux, tels que l'immobilier, certains projets d'infrastructures, les PME non cotées, la microfinance etc. Bien que représentant une part minoritaire du portefeuille de l'UMR, ces investissements sont soumis aux mêmes exigences de performance financière que tous les autres investissements.

Début 2018, l'UMR a signé les principes pour l'investissement responsable (PRI)

SOMMAIRE

1. Améliorer le contrôle des risques en surveillant les pratiques ESG des émetteurs	6
1.1 Exclusion sectorielle et géographique	6
1.2 Analyse ESG au premier niveau	6
1.3 Analyse ESG au second niveau	6
1.4 Progrès, reculs et controverses	7
1.5 Impacts sur la gestion	8
2. Inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG	9
2.1 Sociétés de gestion de premier niveau	9
2.2 Sociétés de gestion de deuxième niveau	9
2.3 Politique de vote	10
2.4 Analyse ESG du portefeuille immobilier	10
2.5 Analyse ESG du portefeuille d'investissements non cotés	10
3. Energie et enjeux climatiques	12
3.1 Stratégie climat	12
3.2 Exposition de l'UMR au risque climatique	12
3.3 Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique	13
3.4 Investissements ayant un impact positif sur le climat	15
4. Annexes	18
4.1 Annexe 1 - définitions	18
4.2 Annexe 2 - méthodologie	18
4.3 Annexe 3 - extrait du questionnaire de due diligence UMR, partie ESG	19
4.4 Annexe 4 - analyse du risque climatique	20
4.5 Annexe 5 - charte d'investisseur responsable de l'UMR	21

• Améliorer le contrôle des risques

1. Améliorer le contrôle des risques en surveillant les pratiques ESG des émetteurs

L'ESG est un outil permettant à l'UMR d'identifier les opportunités de croissance des entreprises et des sociétés de gestion. A moyen et long terme, il est vecteur de surperformances économiques pour l'émetteur.

Il n'est pas réalisé de découpage par régime, la démarche ESG ayant vocation à être appliquée globalement.

1.1 Exclusion sectorielle et géographique

L'UMR considère qu'elle n'a pas vocation à financer des émetteurs dont l'activité principale entre en contradiction avec ses valeurs et celles de ses mutuelles adhérentes.

L'UMR exclut donc a priori tout investissement direct dans les entreprises des secteurs induisant une dépendance forte et néfaste à la santé de ses adhérents (tabac, alcool, jeux d'argent).

Il n'existe pas de titres dans les portefeuilles obligataires détenus en direct ayant une activité significative dans les secteurs du tabac, de l'alcool ou du jeu d'argent.

En terme d'exclusions sectorielles, les sociétés de gestion ayant signé les UN-PRI doivent automatiquement exclure les armes anti-personnelles et à sous-munitions.

De plus, afin de protéger sa réputation et celle de ses mutuelles adhérentes, l'UMR exclut dans ses nouveaux investissements en direct les zones des paradis fiscaux comme par exemple les îles anglo-normandes, les îles caïmans...

A noter que l'émetteur Glencore a procédé au cours du mois de septembre 2017 à une redomiciliation de Glencore Finance (Europe) Limited à Jersey. Les critères ESG n'étant plus respectés, la position obligataire de 10,3M€ a été vendue.

1.2 Analyse ESG au premier niveau

Les obligations détenues par l'UMR représentent 55,7% du portefeuille total. Elles sont gérées au travers de mandats de gestion confiés à EGAMO, AMUNDI et OFI AM qui ont produit un rapport ESG au 31 décembre 2017.

Des avenants aux mandats de gestion avaient été établis pour toute la gestion obligataire afin d'intégrer la notion d'ESG.

Chaque société de gestion a sa propre grille de notation ; l'UMR les homogénéise. La principale source d'information est l'agence VIGEO et les rapports annuels & ESG des émetteurs.

Les six thématiques d'analyse sont les ressources humaines, l'environnement, le comportement dans les affaires, la gouvernance d'entreprise, l'engagement communautaire et les droits de l'homme (plus de 99% des émetteurs ont une couverture ESG).

Au 31 décembre 2017, la note moyenne pour les émetteurs en portefeuille est de 14,2 sur 20 par rapport à 13,6 sur 20 au 31 décembre 2016, soit + 0,6 point. Cette progression s'explique en partie par le rehaussement de certains émetteurs présentés ci-dessous et la vente de certains titres obligataires mal notés.

Parmi les meilleurs émetteurs 2017 en termes de politiques ESG, nous pouvons citer : Casino Guichard, Cofiroute, Crédit Foncier, Orange, Peugeot SA ou Télécom Italia. Pour les moins bons, nous pouvons citer HSBC ou Exor. A noter la hausse des notations pour les entreprises suivantes Télécom Italia et Orange.

Concernant les notations pays, notre principale agence extra-financière a fait évoluer sa méthodologie en juin 2017 par l'ajout de nombreux critères supplémentaires (de 103 à 172) ; l'Espagne gagne 14 places au classement général et l'Italie 11 places, l'UMR profite ainsi de ce changement grâce à leur bonne évaluation sur ces nouveaux critères.

1.3 Analyse ESG au second niveau

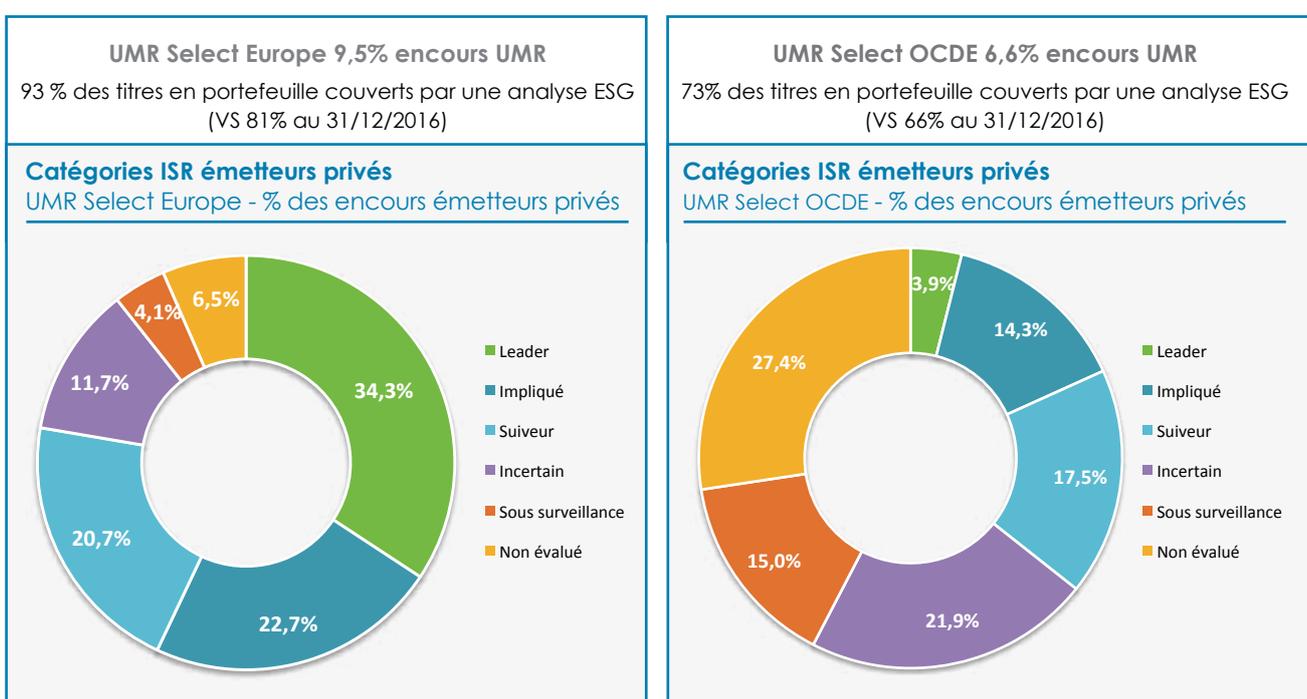
La méthodologie d'analyse ESG repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités.

Cette analyse est traduite par une notation de chaque émetteur. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein de chaque secteur d'activité.

Selon leur niveau de performances ESG, une catégorie ISR est ensuite affectée à chaque émetteur :

- **Leaders** : Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
- **Impliqués** : Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
- **Suiveurs** : Enjeux ESG moyennement gérés
- **Incertains** : Enjeux ESG faiblement gérés
- **Sous surveillance** : Retard dans la prise en compte des enjeux ESG

Analyse ESG des fonds de fonds actions (16,8% des encours de UMR)



Source : OFI AM au 31/12/2017

Source : OFI AM au 31/12/2017

Parmi les titres sous surveillance, nous pouvons citer Fresenius, Shell et British American Tobacco.

1.4 Progrès, reculs et controverse

Après analyse des notations ESG des titres, nous pouvons souligner :

Des progrès importants des valeurs

- **Telecom Italia** (exposition obligatoire 64M€): la société dispose des meilleures pratiques de son secteur dans l'ensemble des domaines.
- **Véolia Environnement** (exposition obligatoire 14,5M€): la Gouvernance s'améliore grâce à de meilleurs indicateurs, malgré une performance encore faible, la société a complété certains engagements en Environnement, et n'a pas connu de controverse en Droit de l'homme, permettant d'améliorer ses notes dans ces deux domaines.
- **Orange** (exposition obligatoire 90,5M€): la société regagne une très bonne note grâce aux mesures mises en place suite aux diverses controverses que la société a connu par le passé.
- **Atlantia** (exposition obligatoire 85M€): amélioration de l'Environnement, grâce à une meilleure stratégie et de bons résultats dans sa consommation énergétique, et en gouvernance, grâce notamment à l'augmentation de la part des administrateurs indépendants.



Des reculs ou controverses sur les valeurs suivantes

- **Natixis** (exposition obligataire 10M€) : l'AMF réclame 35M€ assorti d'un blâme pour les affaires des frais indument perçus dans des fonds à formules. Elle reproche à Natixis AM «d'avoir manqué à ses obligations professionnelles dans la gestion de fonds à formule entre 2012 et 2015»
- **Mondelez** (47M€) : controverse sur des licenciements abusifs relevée par une organisation syndicale, qui s'ajoute à différentes controverses sur les conditions de travail dans cette société.
- **BNP** (154M€) : la banque voit sa note de Comportement dans les affaires dégradée de « + » à « = », suite à l'accord trouvé avec la justice américaine sur le paiement d'une amende de 350M\$ pour manipulation du cours des devises entre 2007 et 2013. Des employés se sont entendus sur les prix au détriment des clients, sans que le contrôle interne n'ait pu repérer ces agissements.

1.5 Impacts sur la gestion

Gel des investissements sur les émetteurs suivants

- **BMW, Daimler, Volkswagen** : gel des investissements suite aux suspicions de collusions entre constructeurs allemands sur les prix et les normes techniques des équipements de dépollution.
- **Teva** : faiblesse des pratiques ESG.

Cessions des lignes suivantes

- **Glencore** : cession en raison du changement de place de cotation à Jersey (10,3M€, critère d'exclusion géographique).
- **Lafarge Holcim** : cession de notre principale gestionnaire obligataire suite à la reconnaissance par la société de son implication dans une affaire de financement de terrorisme en Syrie (32,5M€).

Le développement d'indicateurs additionnels est poursuivi, afin de disposer d'une meilleure appréciation globale des portefeuilles et tendre vers une vision dynamique des enjeux ESG.



• Inciter aux meilleures pratiques ESG

2. Inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG

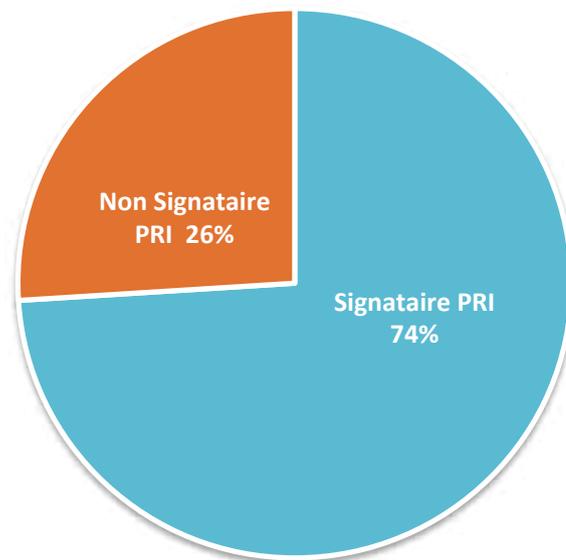
L'un des principaux catalyseurs de résultat pour l'UMR est sa sélection des sociétés de gestion à qui elle donne mandat pour gérer des actifs en direct ou non. Pour ce faire, l'UMR établit une cartographie des engagements d'investisseur responsable des sociétés de gestion qu'elle sollicite, à favoriser, à performance financière équivalente, celles ayant les meilleures pratiques en la matière. Plus globalement, à engager un dialogue avec les sociétés de gestion et les interpeller pour améliorer leurs pratiques ESG.

Les actifs étant gérés à plus de 95% en gestion déléguée, il est important de choisir les sociétés de gestion ayant la même philosophie que l'UMR et pouvant apporter à la fois suivi et respect des critères ESG demandés par l'UMR, être capable de produire des états sur le sujet voire être catalyseur sur des points d'amélioration.

2.1 Sociétés de gestion de premier niveau

Un questionnaire est envoyé régulièrement aux sociétés de gestion travaillant avec l'UMR avec une partie sur l'ESG (modèle en annexe 3).

A titre d'illustration, la répartition des sociétés de gestion signataires des UN-PRI est la suivante :



A noter, que les sociétés de gestion signataires des UN-PRI représentent 93% des encours.

2.2 Sociétés de gestion de deuxième niveau

Sur les fonds de fonds, notre principal gestionnaire réalise ce même exercice auprès des sociétés de gestion qui gèrent les fonds sous-jacents.

Leur questionnaire se répartit en cinq sections et les réponses font l'objet d'une notation :

- Politique et stratégie (28% de la note totale) ;
- Recherche (10% de la note totale) ;
- Mise en application (20% de la note totale) ;
- Changement climatique (10% de la note totale) ;
- Gouvernance (15% de la note totale) ;

Enfin

- Une note d'appréciation est donnée par l'analyste (17% de la note totale)

Les résultats au 31 décembre 2017 sont

UMR Select Europe 9,5% encours UMR	UMR Select OCDE 6,6% encours UMR
100 % des sociétés couvertes par une analyse ESG	73 % des sociétés couvertes par une analyse ESG
La notation moyenne est passée de 12.25 à 13.57 entre fin 2016 et fin 2017.	La notation moyenne est passée de 10.60 à 12.08 entre fin 2016 et fin 2017.
Cette progression s'explique principalement par une progression des sociétés de gestion en haut du tableau.	La note est moins élevée que pour UMR Select Europe. Les sociétés de gestion non européennes, étant moins sensibilisées aux sujets ESG.
Le nombre de société de gestion signataire des UN-PRI progresse avec un taux de 95% à fin 2017 par rapport à 84% à fin 2016.	Le nombre de société de gestion signataire des UN-PRI progresse avec un taux de 70% à fin 2017 par rapport à 66% à fin 2016.

2.3 Politique de vote

Le support d'investissement en action est un format fonds de fonds (multigestion). L'UMR ne vote donc pas directement.

Néanmoins, l'UMR s'est assurée que la politique de vote de notre principal gestionnaire actions OFI AM soit conforme à nos valeurs ESG.

Au sein du Groupe OFI, le pôle d'analyse ISR est en charge du suivi et de l'exécution des droits de vote. Les orientations de vote sont définies par la cellule Gouvernance d'Entreprise, en lien avec la Direction Générale, et les gérants des OPC et des mandats.

Les analyses des résolutions et les orientations de vote sont construites à partir de la politique de vote et des analyses fournies par les agences spécialisées auxquelles nous faisons appel pour disposer d'informations sur les émetteurs.

2.4 Analyse ESG du portefeuille immobilier

Concernant le portefeuille immobilier (9,1% du portefeuille), nous avons élaboré en 2015 une grille de notation ESG, retravaillée en 2016, qui a pour objet de mieux évaluer certains critères qui nous semblent essentiels dans notre démarche tels que : la proximité des transports en commun, l'implication des locataires dans une démarche environnementale, l'accessibilité pour les personnes à mobilité réduite ou encore le niveau d'engagement de nos gestionnaires.

A fin 2017, 84% du portefeuille immobilier bénéficie d'une notation ESG.

La notation moyenne est de 67/100 contre 65.2/100 fin 2016.

2.5 Analyse ESG du portefeuille d'investissements non cotés

L'UMR est appuyée par Swen Capital Partners par un mandat de gestion de Conseil et de suivi de ses investissements en Private Equity et en actifs d'infrastructure ; Swen produit un rapport ESG des participations pour les régimes R1 (exposition faible sur R1) et Corem.

Ce rapport permet de mettre en avant l'intégration des enjeux ESG des sociétés de gestion et les principaux critères ESG des participations : emplois financés, pourcentage des salariés qui ont reçu une formation, gestion des émissions des GES, controverses...

L'analyse ESG du canton UMR - R2 Corem porte sur les sociétés de gestion des fonds souscrits.

L'analyse a été réalisée sur la base du « questionnaire annuel ESG société de gestion » arrêté au 31 décembre 2016 et complété en ligne par les sociétés de gestion elles-mêmes, via un outil de collecte et de gestion des données ESG développé par eFront qui s'est appuyé sur l'expertise métier de SWEN CP.

Ces questionnaires ont ensuite été analysés au cours du 2ème trimestre 2017 par SWEN CP et adressés à l'UMR en août 2017.



UMR R2 Corem

- Sociétés de gestion interrogées : 11
- Sociétés de gestion répondantes : 10
- Sous-jacents interrogés : 180
- Sous-jacents répondants : 72

Indicateurs sociaux	Indicateurs environnementaux	Indicateurs de gouvernance
22 571 (99%*) emplois financés à fin décembre 2016	0 (96%*) société ayant été exposée à un litige environnemental au cours des trois précédents exercices	10,8% (94%*) moyenne des taux d'indépendance des Conseils des sociétés
920 (90%*) emplois nets créés au cours de la période	32,3% (94%*) des sociétés en portefeuille ont évalué leur exposition aux risques climatiques	6,3% (93%*) taux de féminisation des Conseils
46,4% (93%*) des effectifs sont des femmes	39% (93%*) des sociétés en portefeuille ont réalisé un bilan carbone	5% (54%*) des sociétés en portefeuille ont mis en place une stratégie RSE
29,2% (83%*) des salariés ont reçus une formation	40% (90%*) des sociétés ont mis en place une politique spécifique concernant les déchets	42% (52%*) des sociétés ont mis en place un Code Éthique
3 (49%*) grèves au cours de l'exercice	18% (90%*) des sociétés ont mis en place des initiatives spécifiques pour diminuer les consommations en eau	
1 (49%*) nombre de sociétés ayant mis en place un plan de licenciement au cours des trois dernières années		

* Taux de réponse à l'indicateur.



• Energie et enjeux climatiques

3. Energie et enjeux climatiques

Suite à l'article 173 de la loi de Transition Ecologique et Energétique (TEE) et de son décret d'application, nous avons développé deux grands axes en termes d'actions :

- Intégrer une évaluation plus fine du risque climatique afin de mieux protéger le portefeuille contre les conséquences négatives du réchauffement climatique.
- Commencer à participer à un effort global de réduction des émissions de gaz à effet de serre, avec comme première étape, une mesure de l'évolution de l'empreinte carbone du portefeuille.

3.1 Stratégie climat

La loi TEE invite les investisseurs à créer un « scénario 2°C », c'est-à-dire définir une liste d'objectifs permettant d'assurer la comptabilité des investissements de la mutuelle avec un réchauffement climatique des 2°C en 2100.

Avant de formuler des objectifs précis, afin d'avoir une visibilité plus claire sur la volatilité des mesures climatiques, l'UMR préfère se donner au moins trois exercices de reporting. Ce délai permettra de stabiliser le périmètre d'analyse climatique et les méthodologies.

Néanmoins, dès à présent, l'UMR s'engage à progresser sur différents aspects :

- Extension du périmètre de couverture de l'analyse climatique ;
- Augmentation des investissements contribuant à la transition énergétique ;
- Diminution de l'exposition aux risques climatiques ;
- Diminution de l'empreinte Carbone.

3.2 Exposition de l'UMR au risque climatique

Nous avons cherché à repérer les actifs obligataires détenus en direct dont la valeur est susceptible d'évoluer (sensibilité de la valeur) à une augmentation de sinistres extrêmes (ouragans, inondations,...) ou de modifications de paramètres économiques importants (évolution du prix de la tonne de CO², des prix des combustibles fossiles,...). En effet, notre stratégie d'investissement doit intégrer une évaluation fine des risques climatiques (méthodologie présentée en annexe 4).

Pour chaque obligation détenue en direct sur le mandat EGAMO, l'UMR a réalisé une analyse sur quatre grands risques. Par exemple, pour le risque lié à la réglementation CO², plus l'émetteur a une empreinte carbone élevée, plus le risque est élevé.

Estimation du risque climatique

Risques	Faible	Moyen	Elevé
Risque physique	17,3	64,4	17,4
Volatilité Prix de l'énergie	62,6	20,4	16,0
Règlementation CO ²	33,0	44,1	21,9
Risques liés à la réputation	63,8	33,3	1,9

Emetteurs à risque climatique élevé, classement par principaux poids

Risques physiques	
FRAPORT AG	4,0
CNP ASSURANCES	3,7
VATTENFALL AB	1,8
LA MONDIALE	1,4
MACIF	1,1

Volatilité prix de l'énergie	
FRAPORT AG	4,0
BRISA CONCESSAO RODOVIARA	2,6
ATLANTIA SPA	2,2
SOLVAY SA	1,5
PEUGEOT SA	1,3

Règlementation CO ²	
ENEL SPA	3,7
ENGIE	2,8
ELECTRICITE DE FRANCE	2,7
VATTENFALL AB	1,8
SOLVAY SA	1,5

Risques liés à la réputation	
DAIMLER AG	0,6
EXOR NV	0,5
VOLKSWAGEN AG	0,3
DIRECT ENERGIE	0,3
BOURBON SA	0,2

3.3 Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique.

Evaluation de l'empreinte Carbone

La méthodologie passe d'abord par la collecte des données d'émissions carbone de chacune des entreprises du périmètre d'analyse. Les sources primaires sont les rapports annuels des entreprises. Des sources secondaires existent pour accélérer la collecte de données :

- Carbon Disclosure Project (CDP) : il s'agit d'un projet international visant à inciter les entreprises à communiquer les données carbone dans une base publique.
- Bases de données financières : certaines bases de données financières collectent également des informations carbone.
- Bases de données spécialisées : certaines agences de recherche sont spécialisées dans la collecte d'informations carbone auprès des entreprises. Elles peuvent aussi estimer les informations manquantes sur les entreprises ne communiquant pas ou pas assez sur ces sujets.

Les émissions de carbone de niveau 1 et 2 sont les plus facilement accessibles. Le niveau 3 est à ce jour peu documenté.

Au 31 décembre 2017, l'UMR a réalisé une estimation de l'empreinte carbone des deux principaux mandats obligataires (EGAMO et OFI AM) et des fonds de fonds actions, soit 70% du portefeuille.

Intensité carbone

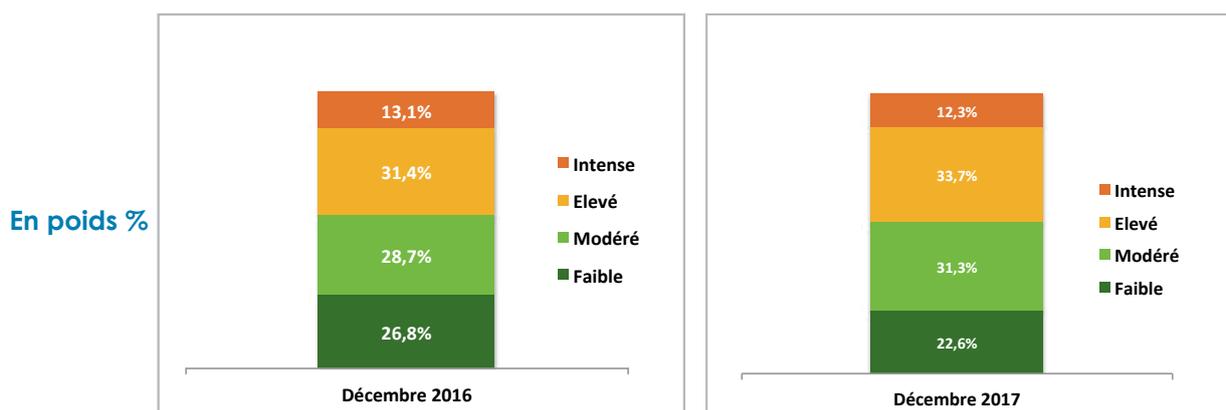
Le calcul de l'intensité carbone d'un portefeuille a pour objectif d'évaluer le niveau d'émission carbone générée par l'activité des entreprises financées. Cette intensité est exprimée en tonnes équivalent CO2 par million d'euros de Chiffre d'Affaires réalisé par les entreprises du portefeuille.

Mode de calcul

$$\text{Encours détenu} \times \frac{\text{Total des émissions carbone de la société}}{\text{Chiffre d'affaires (€)}}$$

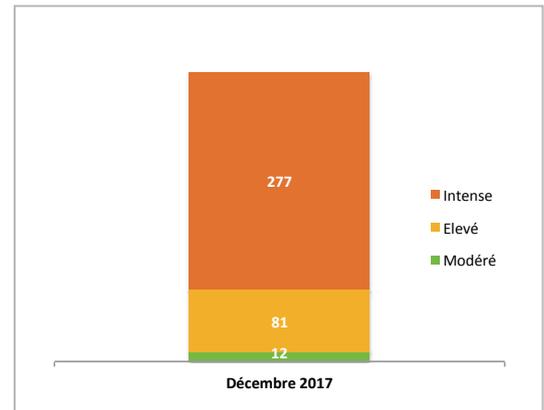
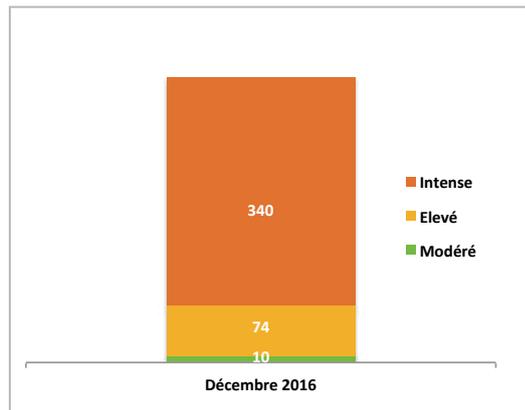
Analyse Carbone des portefeuilles obligataires gérés par EGAMO (92% du portefeuille obligataire soit 52% des actifs de l'UMR)

Répartition des performances Carbone

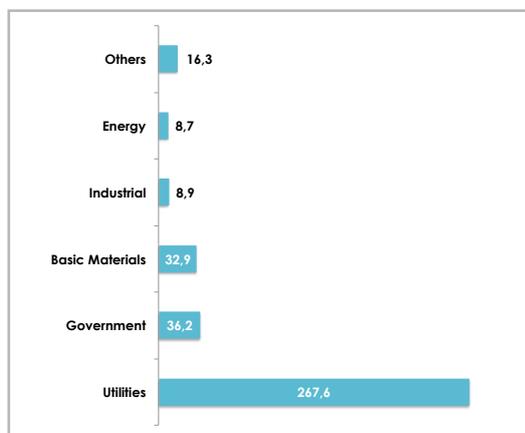


Répartition des performances Carbone

En émissions Carbone (tCO₂/an/M€)



En émissions par secteurs (tCO₂/an/M€)



Emission Carbone / Chiffre d'affaires (ou PIB) = 371 tCo₂/an/M€ en baisse par rapport à fin 2016 (-55 tCo₂/an/M€)

En 2017, les émissions Carbone diminuent principalement en raison de la vente sur notre principal mandat obligatoire de la position LAFARGEHOLCIM LTD, les autres émetteurs réduisant en majorité leurs émissions notamment ENGIE, SOLVAY et VATENFALL.

Plus gros émetteurs Carbone du portefeuille obligatoire

Emissions / CA		Emissions / CA	
1 VATTENFALL AB	4602 (-192)	6 VEOLIA ENVIRONNEMENT	1395 (-11)
2 RWE AG	3563 (+249)	7 SOLVAY SA	1158 (-140)
3 ERAMET	1907 (+69)	8 BOURBON SA	1135 (+87)
4 ENGIE	1861 (-106)	9 ENI SA	732
5 ENEL SPA	1562 (-83)	10 ELECTRICITE DE FRANCE	709 (-97)

L'analyse carbone du portefeuille obligatoire géré par OFI AM (4% du portefeuille obligatoire soit 2% des actifs de l'UMR) est la suivante :

Emission Carbone / Chiffre d'affaires (ou PIB) = 358 tCo₂/an/M€

Analyse Carbone des portefeuilles actions (16,8% des actifs de l'UMR)

L'Emissions Carbone / Chiffre d'affaires est en moyenne de 212.5 tCo₂/an/M€ sur le portefeuille actions en baisse par rapport à 2016 (226,5 tCo₂/an/M€).

Les secteurs les plus carbo-intenses sont l'industrie et les énergéticiens. Nous allons retrouver en portefeuille Arcelor Mittal, ENEL, Engie, Total, Chevron, American Electric Power Co, d'importants contributeurs d'émissions financées.

A l'inverse les secteurs les moins émetteurs de CO2 sont l'assurance, les banques ou la communication.

En synthèse, à l'aide des données disponibles, l'émission Carbone du portefeuille obligataire et du portefeuille action, soit 70% des actifs de l'UMR, est en moyenne de 333 tCo2/an/M€ au 31 décembre 2017, en baisse par rapport au 31 décembre 2016 (349 tCo2/an/M€).

A noter que l'UMR travaille actuellement avec SWEN sur l'empreinte carbone du portefeuille du Private Equity et de l'infrastructure avec un objectif de la calculer à horizon 2019 (4,6% des encours).

L'UMR ne cherche pas à tout prix à réduire, à court terme, l'empreinte carbone de son portefeuille d'actifs ; en revanche, nous privilégions les investissements dans les entreprises développant des solutions et des services plus sobres en carbone.

Emissions de gaz à effet de serre – rappel sur le périmètre

Les principales normes et méthodes internationales définissent trois catégories d'émissions :

Le niveau 1 (ou scope 1) correspond aux émissions directes provenant des installations fixes ou mobiles situées à l'intérieur du périmètre organisationnel résultant de la combustion d'énergies fossiles, telles que gaz, pétrole, charbon.

Le niveau 2 (ou scope 2) correspond aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur importée pour les activités de l'organisation.

Le niveau 3 (ou scope 3) correspond aux autres émissions indirectes liées à la chaîne de valeur, telles que l'extraction de matériaux achetés par l'entreprise pour la fabrication du produit, les émissions liées au transport des salariés et clients venant acheter le produit, la gestion des déchets générés, l'utilisation des produits tout au long de leur cycle de vie, etc.

Même s'il serait souhaitable d'utiliser les trois Scopes pour calculer les intensités, le niveau de normalisation du Scope 3 est actuellement insuffisant pour permettre une utilisation pertinente dans la comparaison entre plusieurs entreprises.

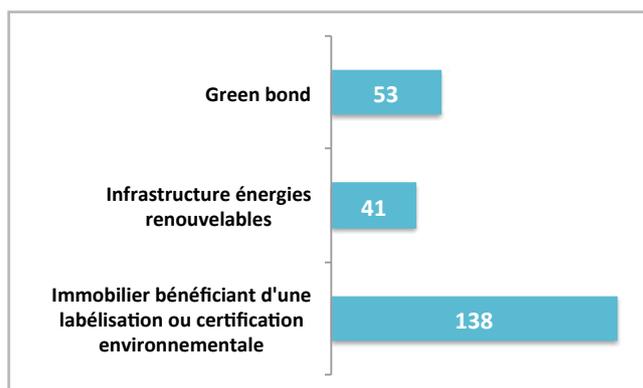
Emetteurs produisant des émissions

- Faible < 10 tCO2/an/M€
- Modéré >= 10 et < 100 tCO2/an/M€
- Elevé >= 100 et < 1 000 tCO2/an/M€
- Intense >= 1 000 tCO2/an/M€

3.4 Investissements ayant un impact positif sur le climat

Egalement, l'UMR s'emploie à faire progresser la part de ses investissements en faveur de la transition énergétique et de la lutte contre le changement climatique.

Actifs verts détenus par l'UMR (en M€)



Actifs réels

En 2017, l'UMR a investi indirectement dans des actifs d'infrastructures qui ont pour vocation de générer des économies dans l'utilisation des ressources naturelles et en particulier la production d'énergie renouvelable (éolien, solaire, biogaz, géothermie...)

A titre d'illustration, à travers le fonds InfraGreen III présent sur Corem, l'UMR aidé financièrement Kyotherm pour le projet de réseau de chaleur géothermique de Village Nature de Disneyland Paris.



(Source photo : RGreen Invest)

Nous sommes aussi investis dans deux fonds depuis 2012 et 2014, dont les actifs sous-jacents sont des actifs immobiliers Socialement Responsables. Il s'agit des fonds La Française IMMO SR et La Française IMMO SR II dont la société de gestion est La Française AM. L'ensemble des actifs sont neufs et font l'objet d'une certification ou d'une labellisation environnementale.

En 2017, nous avons investi dans deux participations immobilières qui sont des résidences services pour séniors non médicalisées. Il s'agit d'un investissement qui permet d'accompagner le vieillissement de la population via la construction d'immeubles neufs, qui répondent aux dernières normes environnementales.

Ces quatre investissements immobiliers s'inscrivent parfaitement dans notre démarche d'investisseur socialement responsable.

Bâtiment G7 - Bordeaux



La Rotonde - Strasbourg



(Source: La Française AM)

Valeurs mobilières

L'UMR a continué en 2017 à investir dans des obligations vertes (Green Bond). Une obligation verte est une obligation émise par une entreprise ou une entité publique qui sert à financer des projets environnementaux de développement des énergies renouvelables ou d'amélioration de l'efficacité énergétique. Les obligations vertes sont donc un outil de financement de la transition énergétique.

Dans les prochaines années, le besoin de financement sur des projets d'énergies renouvelables, d'infrastructures, d'efficacité énergétique est estimé à 1000 Milliards de dollars par an. Le secteur

privé va pouvoir jouer un rôle dans cette transition énergétique et le secteur financier doit pouvoir s'y adapter afin de mobiliser l'épargne. Les Green Bonds sont un moyen de répondre à cet enjeu et les investisseurs institutionnels ainsi que les acteurs du financement de l'économie ont un rôle déterminant.



(Source photo : RGreen Invest)

L'UMR a prêté 11M€ à 10 ans à la Foncière des régions ; cette émission obligataire servira à financer ou refinancer des actifs de bureaux en cours de développement ou récemment livrés et bénéficiant d'une certification HQE (cible minimum 9/14) ou BREEAM (Very Good au minimum).

OPC obligatoire et gestion alternative
(10.3% du portefeuille)

Ces typologies d'actifs sont des allocations de diversification et représentent des montants relativement faibles vis-à-vis du portefeuille global. Les informations précises sur l'ESG et notamment sur la stratégie climat des actifs sous-jacents sont encore difficiles à obtenir et donc rendent l'analyse complexe à systématiser.

L'UMR s'emploie à inciter les sociétés de gestion avec lesquelles elle travaille à progresser pour à terme élargir le champ de sa démarche d'investisseur responsable.

• Annexes

4. Annexes

4.1 Annexe 1 - définitions

ISR

En juillet 2013, l'AFG (Association Française de la Gestion financière) et le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) publient une définition visant à préciser le rôle de l'ISR : « L'ISR (Investissement Socialement Responsable) est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable ».

L'ISR se décompose en quatre grandes approches :

- **ESG** : La sélection ESG : Cette approche consiste à sélectionner les entreprises ayant les meilleures pratiques :
 - ▶ Environnementales (consommation énergie, gestion des déchets, ...),
 - ▶ Sociales ou Sociétales (respects des droits de l'Homme, qualité prise en compte des salariés, ...),
 - ▶ Gouvernances (organisation des entités et indépendance de leurs organes de décisions, qualité prise en compte des actionnaires).

La méthode de gestion la plus répandue en France est l'approche Best in Class qui consiste à privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier au sein d'un secteur d'activité.

- **Exclusion** : elle peut être normative, c'est-à-dire exclure les émetteurs qui ne respectent pas les normes ou conventions internationales. Elle peut être également sectorielle. Cette méthode d'exclusion reste largement pratiquée dans les pays anglo-saxons, et également à l'UMR.
- **Thématique** : investissement uniquement sur des thèmes (exemple : Infrastructures dans les énergies renouvelables). Cette approche n'est pas privilégiée à l'UMR au niveau global.
- **Engagement actionnarial** : investissement dans le but d'exercer un pouvoir sur les sociétés en portefeuille par droit de vote. Cette approche n'est pas privilégiée à l'UMR.

PRI

Depuis le 27 avril 2006, les Principes pour l'Investissement Responsable (UNPRI) sont désormais consacrés par les Nations unies dans le prolongement du pacte mondial. Ces principes marquent la reconnaissance de l'ISR à l'échelle mondiale. L'adhésion aux UN-PRI a pour but d'aider les investisseurs à incorporer les considérations environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise dans le processus décisionnel d'investissement.

4.2 Annexe 2 - Méthodologie

Méthodologie ESG des émetteurs obligataires privés : l'analyse ESG est basée sur un référentiel d'objectifs opposables, reposant sur des standards de portée internationale (ONU, OIT, PNUE, Global Compact, OCDE, ...), et répartie en grands domaines :

- Ressources humaines,
- Environnement,
- Comportement dans les affaires,
- Gouvernance d'entreprise,
- Engagement communautaire,
- et Droits de l'homme.

La performance ESG des émetteurs privés est évaluée en relatif au secteur de l'émetteur par nos principaux gestionnaires qui utilisent des agences extra financières et notamment Vigéo. Certaines notations sont faites par nos propres gestionnaires.

Méthodologie ESG des émetteurs publics : la performance ESG des émetteurs publics est analysée par Vigéo Eiris sous 3 domaines (Environnement, Institution et Social), et est comparée en relatif aux pays de l'OCDE

Méthodologie des émissions Carbone : Les émissions Carbone correspondent aux émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) des émetteurs privés et publics en portefeuille. Les émissions directes proviennent des outils de production de l'entreprise, comme les usines, les chaudières, les véhicules, ... Les émissions indirectes proviennent des intermédiaires fournissant un service énergétique à l'entreprise, comme la fourniture d'électricité, de chaleur, ... Les émissions sont mesurées en tonne de Co2 équivalent par an, puis rapportées par million d'euros de chiffre d'affaires (tCo2/an/M€), ou par million d'euros de Produit Intérieur Brut pour les émetteurs publics.

L'estimation du risque climatique, du respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et de la contribution à l'atteinte des objectifs de la Transition Energétique et Ecologique (TEE) sont prises en compte dans le domaine. Il n'est pas établi de cible spécifique permettant de limiter le réchauffement climatique au niveau des investissements du portefeuille.

Sources d'informations : EGAMO, AMUNDI, OFI AM, rapports annuels et ESG des émetteurs, base EDGAR,

Abréviations :

- ▶ tCo2/an/M€ Tonne de Co2 ou équivalent émis par an et par million d'euros de chiffres d'affaires
- ▶ E/CA Emissions carbone/Chiffres d'affaires, en tCo2/an/M€ : Emissions / PIB Emissions carbone/Produit Intérieur Brut, en tCo2/an/M€

4.3 Annexe 3 - Extrait du questionnaire de due diligence UMR - Partie ESG

Démarche ESG

" ... 8.1 Engagements de la société de gestion

- ▶ Avez-vous formalisé une politique d'investissement responsable / ESG ? Pouvez-vous nous transmettre un document de présentation de cette politique ? (Charte ou autre document de présentation)
- ▶ Avez-vous signé les Principes de l'investissement responsable (PRI) ? Depuis quand ? Etes-vous membres d'autres initiatives visant à la meilleure prise en compte des critères ESG ?
- ▶ Avez-vous obtenu des prix ou labels concernant votre gestion responsable ?

8.2 Stratégie d'investissement responsable

Pouvez-vous nous indiquer si vous utilisez les stratégies d'investissement responsable suivantes, en détaillant en quelques mots leur contenu et en indiquant le périmètre d'actifs concernés ?

- ▶ Exclusions sectorielles / normatives / géographiques
 - Oui / Non
 - Détail :
 - Périmètre :
- ▶ Monitoring ESG (surveillance ex-post des performances ESG des titres du portefeuille)
 - Oui / Non
 - Détail :
 - Périmètre :
- ▶ Intégration ESG / best in class (prise en compte systématique des critères ESG au moment des investissements et au cours du suivi)
 - Oui / Non
 - Détail :
 - Périmètre :



- ▶ Pour les actions : politique de droit de vote et engagement actionnarial
 - Oui / Non
 - Détail :
 - Périmètre :
- ▶ Investissements thématiques
 - Oui / Non
 - Détail :
 - Périmètre :
- ▶ Risque climatique ?
 - Oui / Non... "

4.4 Annexe 4 – Analyse du risque climatique

L'analyse du risque climat-énergie a pour objectif d'identifier l'exposition des investissements de l'Union aux différents risques climatiques. Pour chaque obligation détenue en direct, l'UMR a réalisé une analyse sur quatre grands risques.

Analyse de risque climat-énergie

Risque physique lié au changement climatique	<p>Les risques physiques résultent des effets du changement climatique tels que les variations de températures et de précipitations, l'augmentation du niveau de la mer, etc. Le risque physique est la combinaison de la probabilité que survienne un événement dangereux et la sévérité de ses conséquences. On pourra retenir quatre types de risques : augmentation des températures, diminution des ressources en eaux, événements extrêmes, augmentation du niveau des eaux.</p> <p>Pour les entreprises et les Etats, le niveau de risque dépendra de deux facteurs : l'exposition au risque et la capacité à s'y adapter.</p>
Risques de transition	<p>Risque lié à l'évolution du prix de l'énergie</p> <p>La volatilité des prix de l'énergie est exacerbée par le changement climatique et l'extraction des énergies fossiles, qui sont non renouvelables.</p> <p>Les entreprises et les Etats peuvent bénéficier ou être pénalisés par des hausses ou des baisses du prix de l'énergie en fonction de leur typologie (consommateur ou producteur d'énergie) et du mix énergétique utilisée.</p>
	<p>Risque lié à l'évolution des réglementations</p> <p>Les réglementations tiennent de plus en plus compte du changement climatique. Des événements comme la COP21 poussent les gouvernements à s'engager en faveur du climat, ce qui passe par des réglementations plus contraignantes sur les énergies fossiles.</p> <p>Ces évolutions impacteront les coûts de production des entreprises.</p> <p>Selon leur engagement pour le climat, leur volonté et leur capacité à diminuer la part des énergies fossiles dans leur mix énergétique, les Etats seront plus ou moins exposés au risque d'évolution des réglementations mondiales en matière de changement climatique.</p>
	<p>Risque lié à la réputation</p> <p>Les pratiques environnementales des entreprises peuvent avoir un impact sur leur image de marque, qui pourrait être ternie pas des scandales. De plus, dans certains secteurs ou pays, les consommateurs peuvent favoriser d'eux-mêmes des produits plus « responsables », par exemple consommant moins d'énergie.</p> <p>Les Etats les moins engagés pour réduire leur impact carbone courent le risque de voir la notation de leurs obligations souveraines dégradée.</p>

Exemple de la mesure de l'exposition d'un titre (constructeur automobile européen) aux risques climatiques

- **Risque physiques** : moyen. En effet, les processus de fabrication sont moyennement dépendants des conditions climatiques. Les sites de production sont répartis de manière diffuse à travers le monde mais des constructeurs ont certains sites conséquents ou concentrés dans un même pays.
- **Risque lié à l'évolution du prix de l'énergie** : moyen à élever. En effet la hausse du prix des énergies fossiles pourrait significativement renchérir le coût d'utilisation des véhicules thermiques et ainsi à la fois freiner leur utilisation (diminution du besoin de renouvellement du parc) et diminuer la compétitivité du véhicule thermique par rapport aux alternatives de transport.
- **Risque lié à l'évolution des réglementations** : élevé. En effet, les réglementations européennes de baisse des émissions de gaz à effet de serre pour les véhicules pourraient s'étendre à d'autres géographies, imposant ainsi aux constructeurs des investissements significatifs et rapides pour accélérer la transition vers les motorisations alternatives. Par ailleurs les autres réglementations comme la taxe carbone ou les restrictions de circulation viennent dégrader la compétitivité du véhicule thermique.
- **Risque lié à la réputation** : moyen. En effet, les préoccupations d'impact santé et d'impact environnemental détournent aujourd'hui partiellement les jeunes générations urbaines de l'usage classique de la voiture thermique en même temps que celles-ci ont perdu une certaine confiance dans la volonté et la capacité des constructeurs automobiles à faire face à ces enjeux. Vient à cela se rajouter une tendance plus large de « partage » qui diminue le besoin de véhicules neufs dans les zones urbaines.

4.5 Annexe 5 - Charte d'investisseur responsable de l'UMR

Charte d'investisseur responsable de l'UMR

2ème Version – Conseil d'administration 13 décembre 2016

L'Union Mutualiste Retraite est née en 2002 de la volonté stratégique des grands représentants du mouvement mutualiste de proposer une solution de retraite supplémentaire aux millions de personnes couvertes par leurs organismes. Fort de cet historique et de cette appartenance, l'UMR s'inscrit dans le creuset social et humaniste de la Mutualité française tout en défendant des valeurs spécifiques consubstantielles à son statut d'organisme complémentaire et d'investisseur de long terme : respect, engagement et responsabilité, développement durable.

Conscient des attentes de ses parties prenantes, l'UMR a décidé en 2014 de formaliser une politique d'investissement responsable dans le cadre de la présente Charte. Cette politique s'inspire des principes généraux de la politique historique d'investissement de l'UMR (voir ci-dessous) et fixe une série d'objectifs sur lesquels l'UMR s'engage à progresser par étape dans les prochaines années.

Principes généraux de la politique d'investissement de l'UMR

Compte tenu du montant des actifs qui lui sont confiés (8,8Mds€) et de ses engagements à long terme auprès des souscripteurs de ses produits, l'UMR a mis en place depuis son origine une politique d'investissement professionnelle et performante s'appuyant sur les grands principes suivants :

- **Recherche de performance financière** : les engagements de l'UMR, précisément analysés par ses équipes et par les organismes de régulation financière, amènent la gestion financière à rechercher une performance absolue de ses investissements.
- **Investissement de long terme** : compte tenu du caractère long terme de ses engagements (plusieurs dizaines d'années) l'UMR peut prendre le temps d'investir dans des actifs peu liquides et/ou plus risqués (exemple de l'immobilier ou des infrastructures) lui permettant d'atteindre ses objectifs de performance financière.
- **Délégation de gestion** : l'UMR s'entoure d'experts de la gestion d'actifs qui gèrent en son nom la grande majorité de ses actifs financiers. Cette délégation de gestion permet de s'entourer d'experts du marché, de diversifier les risques et de baisser les coûts de gestion grâce aux

effets de la mutualisation. Pour certaines classes d'actifs complexes (actions, alternatif, infrastructures, actions non cotées) l'UMR peut faire appel à des multigérants afin de diversifier son allocation tout en conservant un bon niveau d'expertise.

- **Gestion active et de conviction** : l'UMR croit en la valeur d'une gestion active comme moteur de performance sur le long terme et sélectionne uniquement des gérants avec des convictions fortes sur les classes d'actifs sur lesquelles ils interviennent.
- **Maîtrise des risques** : la performance durable sur le long terme n'est possible qu'en ayant un excellent niveau de maîtrise des risques. C'est pourquoi l'UMR recherche une diversification optimale de ses actifs et de ses gérants et s'efforce de sélectionner des produits financiers simples et lisibles.
- **Transparence et gouvernance** : plusieurs niveaux de contrôle des risques et des décisions d'investissement ont été mis en place, au niveau de la Direction de l'UMR et du Conseil d'Administration (Commission des investissements, Conseil de Direction et Comité actif-passif).
- **Respect de la réglementation** : notre gestion s'inscrit au regard du code de la mutualité et des nouvelles règles prudentielles Solvabilité 2 ; l'optimisation de notre allocation (coût du SCR) est un enjeu important.

Ces grands principes de la politique d'investissement amènent naturellement l'UMR à formaliser une politique d'investissement responsable qui prend en compte l'impact environnemental, social/sociétal et de gouvernance (ESG) de ses placements afin de construire une performance financière soutenable sur le long terme. Cette politique a trois objectifs :

1. **améliorer le contrôle des risques en surveillant les pratiques ESG des émetteurs ;**
2. **inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG ;**
3. **intégrer les enjeux climatiques et énergétiques de demain pour accompagner la transition énergétique.**

Ces trois objectifs se déclinent différemment en fonction des modes de gestion et des classes d'actifs détaillées ci-dessous.

1. Améliorer le contrôle des risques en surveillant les pratiques ESG des émetteurs

Cette approche est particulièrement pertinente là où l'UMR investit en direct ou au travers d'un mandat / fonds dédié dans des titres cotés d'entreprises (actions ou obligations). Par contre, l'UMR considère que cette approche n'est pas adaptée aux investissements dans des produits collectifs (exemple des fonds monétaires, actions ou alternatifs).

Cette approche se décline en trois pratiques aux niveaux d'exigences croissants :

1a. Exclusions sectorielles et géographiques : l'UMR considère qu'elle n'a pas vocation à financer des émetteurs dont l'activité principale entre en contradiction avec ses valeurs et celles de ses mutuelles adhérentes. L'UMR exclut donc a priori tout investissement dans les entreprises des secteurs induisant une dépendance forte et néfaste à la santé de ses adhérents (tabac, alcool, jeux). De plus, afin de protéger sa réputation et celle de ses mutuelles adhérentes, l'UMR n'investit depuis 2015 que dans des titres listés dans les pays de l'OCDE.

1b. Surveillance ESG du portefeuille : l'UMR souhaite recevoir à une fréquence régulière (a minima annuelle) une cartographie complète et consolidée des performances ESG de ses portefeuilles investis en direct, afin d'identifier les émetteurs les plus performants, les progrès les plus marquants et ceux ayant fait l'objet de polémiques. Suite à cette analyse, l'UMR se réserve la possibilité d'exclure a posteriori de manière discrétionnaire tout titre d'émetteur contrevenant à ses valeurs.

1c. Intégration ESG : l'UMR est convaincue que les critères ESG font partie des facteurs de risque et de performance d'un titre et incite donc ses gérants à prendre en compte ces dimensions dans leurs décisions d'investissement. En particulier, à performance égale au sein d'un même secteur, les titres ayant enregistré la meilleure performance ou démontré les meilleurs progrès sur les dimensions ESG devraient être souscrits en priorité (politique d'investissement best in class).

Ces analyses ESG seront réalisées avec l'aide des gérants partenaires et/ou de spécialistes de l'analyse ESG en se fondant sur des grilles adaptées aux secteurs et à la taille des émetteurs analysés.



2. Inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG

Cette approche est particulièrement pertinente là où l'UMR investit en produits collectifs, soit directement soit par l'intermédiaire d'un multigérant, en particulier pour les poches actions, dette émergente et alternatifs.

Cette approche se décline en quatre pratiques aux niveaux d'exigences croissants :

2a. Domiciliation des fonds : l'UMR privilégie les produits d'investissement domiciliés dans les pays de l'OCDE, en particulier pour les fonds actions. Pour les fonds alternatifs, l'UMR privilégie les solutions d'investissements les plus transparentes, en encourageant notamment l'utilisation de plates-formes de comptes gérés.

2b. Cartographie des pratiques des gérants : l'UMR s'engage à réaliser à moyen terme une cartographie des pratiques ESG de l'ensemble des gérants composant son portefeuille de produits collectifs. Les critères d'analyse seront laissés à l'appréciation des multigérants concernés en fonction de chaque classe d'actifs, mais pourront inclure notamment : le degré de transparence sur le portefeuille, les engagements ESG pris par la société de gestion (exemple : signature des PRI), les reportings ESG envoyés par le gérant, les labels et prix éventuels obtenus par le produit ou son gérant, les politiques de vote aux assemblées générales, etc.

2c. Incitation à adopter de meilleures pratiques : l'UMR souhaite que ses multigérants favorisent les sociétés de gestion et les produits financiers adoptant les meilleures pratiques ESG, à performance financière équivalente. Lorsque cela est pertinent, les multigérants pourront entrer dans des démarches d'engagement auprès de ces gérants pour les inciter à adopter de meilleures pratiques.

2d. Intégration ESG au niveau des actions : l'UMR souhaite recevoir de ses multigérants une cartographie des notes ESG des entreprises qui composent les fonds actions. Cette cartographie permet d'identifier les émetteurs les plus performants, les progrès les plus marquants et ceux ayant fait l'objet de polémiques.

3. Intégrer les enjeux climatiques et énergétiques de demain pour accompagner la transition énergétique

Dans le cadre de la loi de Transition Ecologique et Energétique (TEE), les investisseurs sont amenés à communiquer dans le rapport annuel des informations sur les enjeux climatiques en plus des critères ESG, définis par décret. L'UMR a défini trois grands axes en termes d'actions.

La stratégie d'investissement :

3.a intègre une évaluation plus fine du risque climatique afin de mieux protéger le portefeuille contre les conséquences négatives du réchauffement climatique.

3.b participe à un effort global de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Dans ce cadre, l'UMR mesure l'évolution de l'empreinte carbone des portefeuilles obligataires et actions.

3.c contribue au développement durable en investissant une partie des actifs dans des secteurs et produits offrant des bénéfices sociétaux et environnementaux, tels que l'immobilier, certains projets d'infrastructures, les PME non cotées, la microfinance ou finance inclusive, etc. Bien que représentant une part minoritaire du portefeuille de l'UMR, ces investissements sont soumis aux mêmes exigences de performance financière que tous les autres investissements.

L'UMR s'emploie à faire progresser la part de ses investissements en faveur de la transition énergétique et de la lutte contre le changement climatique.



2017

Union Mutualiste Retraite

Union de Mutuelles et unions relevant du livre II du Code de la mutualité n° SIREN 442 294 856
12 rue de Cornulier - CS 73225 - 44032 Nantes cedex 1