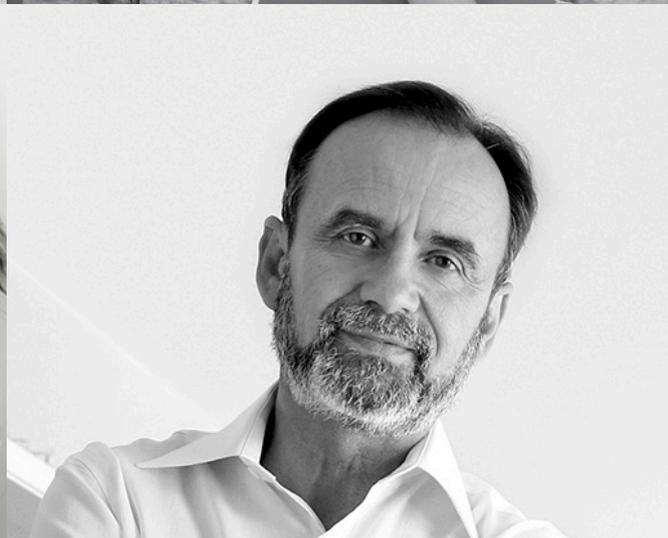


# Rapport ESG des placements



2019

UMR

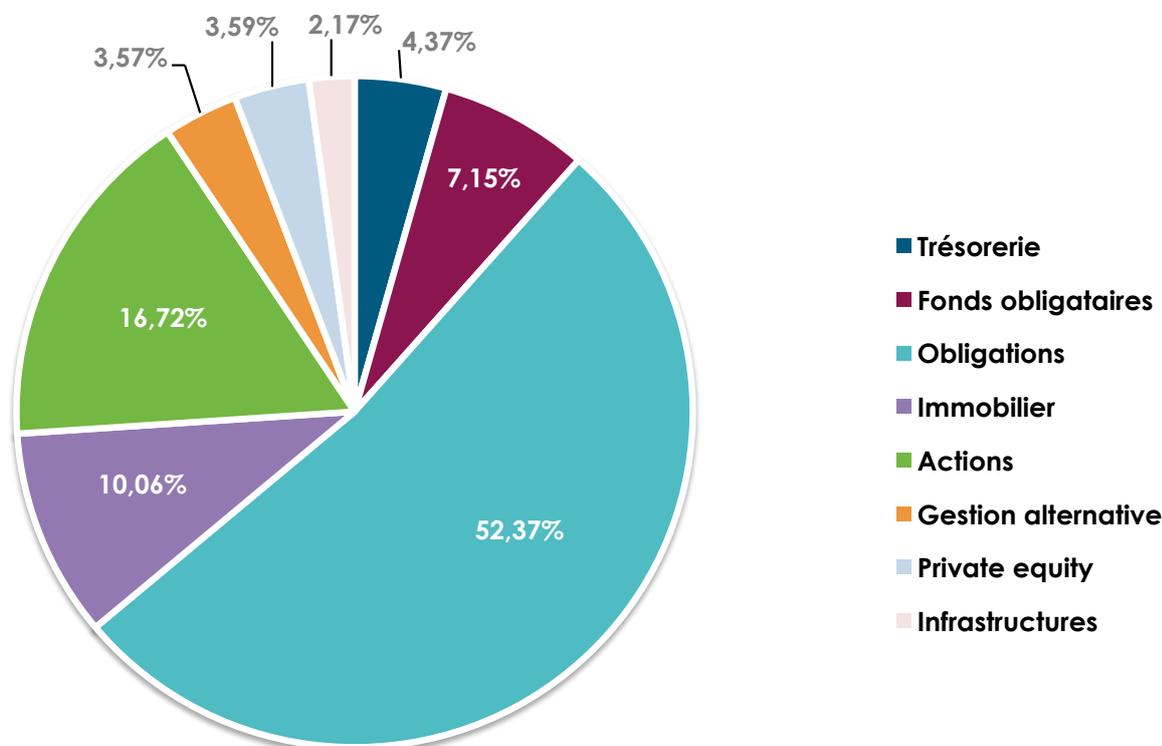
Union Mutualiste Retraite



# • 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 2019, l'UMR gère 9,2 mds€ en valeur nette comptable et 11,1 mds€ en valeur de marché. La répartition par classe d'actifs (en valeur de marché) est la suivante :



La gestion ESG permet d'avoir un accès à plus d'informations, au profit d'une meilleure connaissance et de plus de transparence, et d'évaluer les différents risques extra-financiers pouvant impacter les entreprises, les Etats, les sociétés de gestion : risques Environnementaux, risques Sociaux et risques liés à leur Gouvernance.

Dans ce sens, l'analyse ESG fournit une vision plus large sur les émetteurs ; elle complète et enrichit l'analyse financière traditionnelle. Par ailleurs, les émetteurs qui intègrent dans leur stratégie de croissance des réponses aux enjeux du Développement Durable créent des opportunités qui participent à leur développement économique. Ils offrent donc de meilleures perspectives de rendement à long terme. Au 31 décembre 2019, le périmètre couvert par les analyses ESG comprend l'immobilier 10,06%, les obligations détenues en direct 52,37%, les actions cotées 16,72% et les investissements non cotés (fonds de private equity et d'actifs d'infrastructure) 5,76% soit 84,91% des encours.

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 2019 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.

**Depuis 2018, l'UMR adhère et est signataire des Principes de l'Investissement Responsable (PRI). Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ont été mis en place par les principaux investisseurs mondiaux avec le soutien de l'Initiative Finance du Programme des Nations-Unies pour l'Environnement (UNEP-FI) et le Pacte Mondial des Nations Unies en 2007.**

**Début 2020, l'UMR a également rejoint le CDP (pour « Carbon Disclosure Project »), organisation à but non lucratif qui détient la plus grande base de données des performances environnementale des entreprises (et de certaines villes). L'UMR a co-signé aux côtés d'autres investisseurs institutionnels la « Non-Disclosure Campaign », incitant les entreprises ciblées à publier l'impact environnemental de leurs activités. Cette initiative a pour but d'inciter les sociétés à être transparentes dans leurs démarches ESG et à améliorer leurs pratiques.**

# SOMMAIRE

<b>1. Pratiques ESG des émetteurs</b>	<b>6</b>
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
<b>2. Inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG</b>	<b>9</b>
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 côtés	10
<b>3. Energie et enjeux climatiques</b>	<b>12</b>
3.1 Stratégie climat	12
3.2 Exposition de l'UMR au risque climatique	13
3.3 Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du rechauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique	13
3.4 Investissements ayant un impact positif sur le climat	16
<b>4. Annexes</b>	<b>19</b>
4.1 Annexe 1 - définitions	19
4.2 Annexe 2 - méthodologie	19
4.3 Annexe 3 - extrait du questionnaire de due diligence UMR, partie ESG	20
4.4 Annexe 4 - analyse du risque climatique	21
4.5 Annexe 5 - charte d'investisseur responsable de l'UMR	22

# • Analyses ESG des émetteurs

## 1. Pratiques ESG des émetteurs

L'UMR porte la conviction que l'introduction de critères extra-financiers de nature ESG est un facteur permettant 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 termes 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 (pays référencé dans la liste noire de l'Union Européenne ou dans les listes « partiellement conforme » et « non conforme » de l'OCDE).

### 1.2 Analyse ESG au premier niveau

Les obligations détenues par l'UMR représentent 52.37% 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 2019. 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 (En encours, 99.85% des émetteurs ont une couverture ESG).

Au 31 décembre 2019, la note moyenne pour les émetteurs en portefeuille est de 15.3 sur 20 par rapport à 14,5 sur 20 au 31 décembre 2018, soit + 0,8 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 2019 en termes de politiques ESG, nous pouvons citer : Telefonica, Covivio ou Orpea. Pour les moins bons, nous pouvons citer Orange, General Electric ou Atlantia détaillés ci-après.

### 1.3 Analyse ESG au second niveau

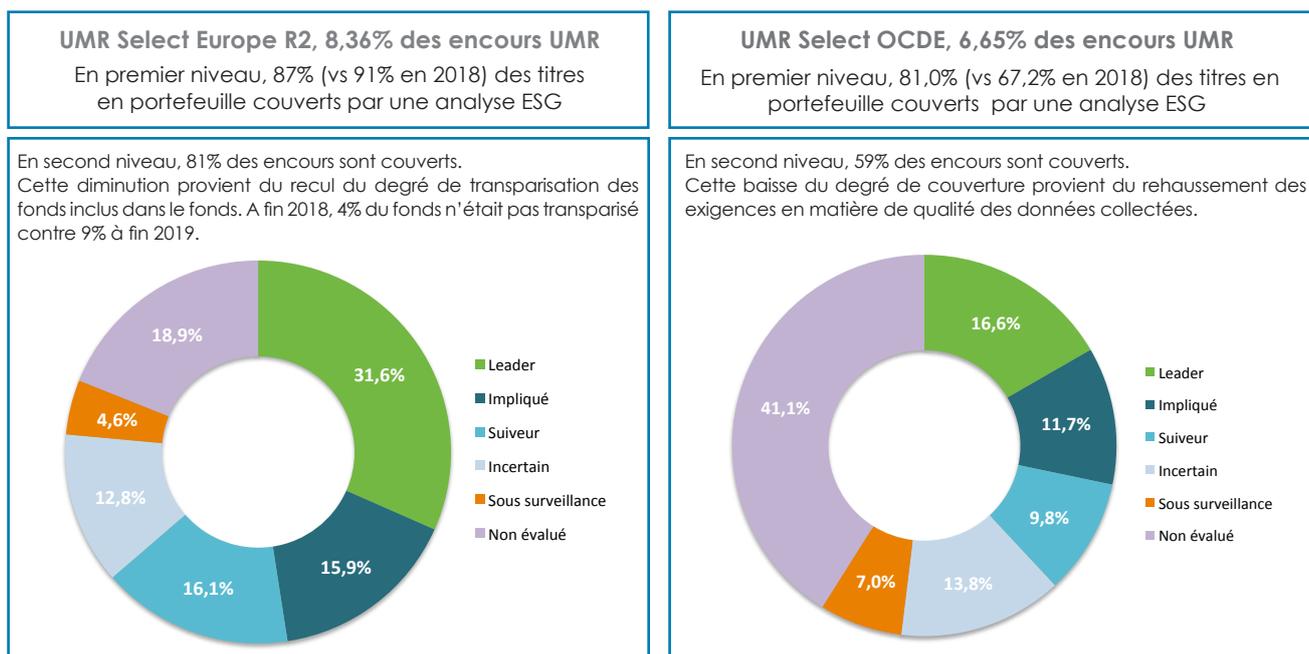
La méthodologie d'analyse ESG repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités. Cette analyse est traduite par une notation de chaque émetteur. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein de chaque secteur d'activité.

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

 <b>Leaders</b>	Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
 <b>Impliqués</b>	Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
 <b>Suiveurs</b>	Enjeux ESG moyennement gérés
 <b>Incertains</b>	Enjeux ESG faiblement gérés
 <b>Sous surveillance</b>	Retard dans la prise en compte des enjeux ESG

## Analyse ESG des deux principaux fonds de fonds actions

(15.01% sur une poche de 16.72% des encours de UMR)



### 1.4 Progrès, reculs et controverse

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

#### Des progrès importants des valeurs

- **Orpea** (Exposition obligatoire de 88,7M€) La société a affiché des progrès dans plusieurs sections. Sur le plan environnemental, la société affiche une diminution de sa consommation d'énergie et des émissions de CO2 ainsi que sa production de déchets dangereux. Sur le volet comportement dans les affaires, elle a fait des progrès dans la satisfaction client (certification ISO9001), elle a de plus adopté un système de gestion de crise. Enfin, elle s'est dotée d'un système permanent pour traiter la confidentialité des données clients et employés.
- **Telefonica** (Exposition obligatoire de 78.6M€) La société a contribué à la création d'un réseau de collecte des appareils de télécommunication en fin de vie. Sur le plan des Ressources Humaines, la société a annoncé des mesures visant à informer les employés par le biais d'organes de représentation dans les pays dotés d'une législation restrictive. Enfin, de nouvelles mesures ont été prises afin de garantir des accords contractuels responsables.
- **Covivio** (Exposition obligatoire de 46M€) De nouveaux engagements en matière de santé et de sécurité au travail ont été pris par Covivio, améliorant sa note dans les RH. Les Droits de l'Homme progressent aussi, grâce à ses efforts dans la promotion des relations au travail (baisse des accidents au travail, couverture totale des employés par les conventions collectives). L'implémentation d'une stratégie fiscale responsable a permis le rehaussement de la note en engagement communautaire.

#### Des reculs ou controverses sur les valeurs suivantes

- **Genera Electric** (Exposition obligatoire de 97.9 M€) La société fait face à une accusation de falsification de compte par un analyste, sur sa branche assurance et sur sa filiale Baker Hugues. La société dément ces allégations, et indique que l'analyste a fourni ces informations à un fonds spéculatif. La SEC enquête chez GE pour vérifier ces éléments.
- **Orange** (Exposition obligatoire de 90.5 M€) La société et son ancien PDG ont été jugés coupables de harcèlement moral en décembre 2019, ayant entraîné une hausse des suicides parmi les employés sur la période 2008 - 2010, dans le cadre du plan de privatisation lancé par la direction. Depuis, la société a pris des mesures correctives pour se prémunir contre ce risque.
- **Atlantia** (Exposition obligatoire de 75 M€) Une enquête policière a révélé des falsifications de rapports de sureté concernant 2 ponts exploités par la société. Le PDG a démissionné suite à ces



informations, avec une indemnité de 13M€. Ces graves soupçons sur la responsabilité de la société dans l'écroulement du pont de Gênes nous a amené à suspendre l'autorisation d'Atlantia.

## 1.5 Impacts sur la gestion

### Cessions des lignes suivantes sur les mandats gérés par EGAMO

- **Atlantia** : En septembre 2019, suite à la controverse (voir ci-dessus), nous avons décidé de céder les lignes détenues dans notre portefeuille. Afin d'éviter de déstabiliser le marché, ces cessions ont été étalées entre 2019 et 2020. Au 31 décembre, l'allègement atteignait 22 millions d'euros, et il restait 75M€ à céder. (Ce chiffre atteint 31M€ au 31/03/2020).
- **Bayer** : L'exposition obligataire est de 0€ au 31/12/2019. Suite au rachat de Monsanto, la société a hérité de son produit phare, le Roundup, à base de glyphosate. Le produit très controversé est mis en cause dans le développement de cancers. Bayer a été condamné à payer 80,3 millions de dollars de dommages et intérêts à une victime, Monsanto ayant fait preuve de défaut d'information sur les risques liés à l'utilisation de son produit. Au total, plus de onze mille deux cents plaintes liées à ce produit ont été déposées aux États-Unis. Nous avons donc décidé de céder intégralement notre participation de 0.9 millions d'euros.

### Gel des investissements sur les émetteurs suivants

- Dans la première partie de l'année, les émetteurs Atlantia et Bayer étaient placés sous surveillance et les investissements étaient gelés. Pour les raisons ci-dessus, notre position a évolué au cours de l'année, et la cession des titres a été réalisée.



# • Inciter aux meilleures pratiques ESG

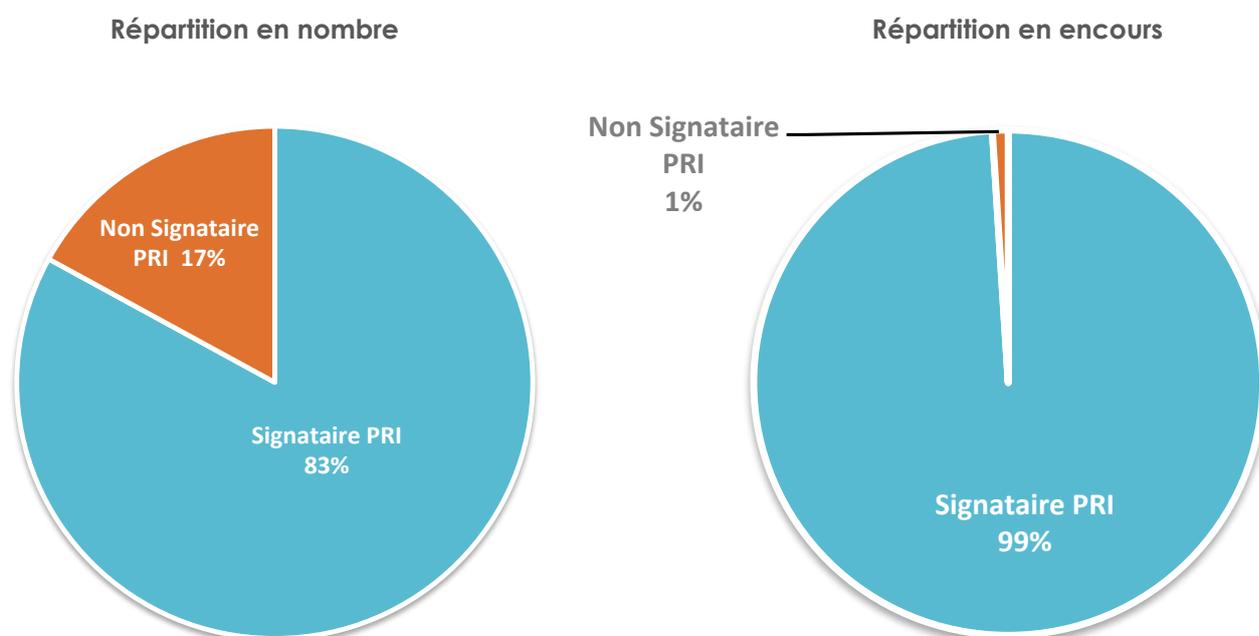
## 2. Inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG

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, l'UMR choisit les sociétés de gestion ayant développé une démarche ESG pouvant apporter à la fois suivi et respect des critères ESG définis par l'UMR et être capable de produire des états de reporting, 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 :



### 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 six 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 2019 sont

UMR Select Europe 8,36% encours UMR	UMR Select OCDE 6,65% encours UMR
87% des sociétés couvertes par une analyse ESG	81 % des sociétés couvertes par une analyse ESG
La notation moyenne pondérée est passée de 13 à 15.4 entre fin 2018 et fin 2019.	La notation moyenne pondérée est passée de 10 à 16.7 entre fin 2018 et fin 2019.
Cette amélioration s'explique principalement par une meilleure capacité des fonds à calculer l'empreinte carbone de leurs portefeuilles et la création d'entités ESG dédiées (chez 12 sociétés de gestion sur 17).	Jusqu'alors les sociétés de gestion non européennes, étaient moins sensibilisées aux sujets ESG. En 2019, elles ont réalisé des efforts en la matière, ce qui a favorablement impacté la notation.
Le nombre de société de gestion signataire des UNPRI se maintient à un taux de 100% à fin 2019.	Le nombre de société de gestion signataires des UNPRI fin 2019 atteint 76.5%, contre 70% à fin 2018.

### 2.3 Politique de vote

En 2019, l'UMR a élaboré sa propre politique de vote afin de définir des orientations de vote pour ses participations en actions de sociétés cotées et non-cotées et ainsi faire respecter les bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise et promouvoir pour nos adhérents une valorisation à long terme des investissements.

### 2.4 Analyse ESG du portefeuille immobilier

Concernant le portefeuille immobilier (10.06% 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 2019, 86% du portefeuille immobilier bénéficie d'une notation ESG. La notation moyenne reste stable à 70/100 contre 71.18/100 fin 2018. Ce léger recul vient du périmètre étendu de l'analyse qui portait sur 82% du portefeuille en 2018.

### 2.5 Analyse ESG du portefeuille d'investissements non cotés

Depuis plusieurs années, l'UMR a la volonté de conjuguer performance financière et responsabilité sociale, en accord avec ses valeurs. 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 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...

Jusqu'alors, les analyses étaient réalisées sur la base du « questionnaire annuel ESG société de gestion » 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'appuyait sur l'expertise métier de SWEN CP. Au cours de l'année, la méthodologie a par ailleurs été revue au sein d'un groupe de travail réunissant BPI France, Caisse des dépôts et Consignations et Idinvest, afin d'harmoniser leurs questionnaires ESG et leur système de notation. Ainsi, avec cette nouvelle méthodologie, la note ESG globale, calculée par SWEN passe à 50% à fin 2017 contre 58% avec l'ancienne méthode ; chiffre affiché dans notre précédent rapport ESG des placements.

Ainsi, sur l'ensemble des sociétés de gestions en portefeuille, la note ESG globale, a progressé de 11 points à fin 2018 pour atteindre 61% contre 50% un an plus tôt.



### **Private equity**

Le portefeuille a financé 36 112 emplois à fin décembre 2018, soit une création nette de 1 439 postes au cours de 2018.

32% des participations indiquent avoir mis en place une des actions de réduction des émissions de carbone et 65% une politique spécifique concernant les déchets.

On notera enfin que les sociétés détenues en portefeuille ont fait des progrès en matière de mise en place de politique RSE, alors que seules 13% des participations bénéficiaient de politique formalisée à fin 2017, ce chiffre atteint 35% à fin 2018. 12% d'entre elles ont également désigné un responsable RSE en interne.

L'UMR soutient le développement de nombreuses entreprises, l'emploi et le dynamisme des territoires via un fonds de SWEN Capital Partners. C'est notamment le cas grâce à un engagement de 25 M€ dans le fonds Territoires Innovants 2 dont l'objectif d'investissement est le financement de PME et d'ETI françaises en croissance. A travers ce fonds, l'UMR accompagne directement des entreprises comme Landanger, spécialiste et leader français dans la fabrication et la distribution d'instruments chirurgicaux réutilisables. A travers Territoires Innovants 2, l'UMR est également présente dans le fonds d'impact « Impact Croissance IV » qui accompagne les entreprises dans leur développement et fixe pour chacune d'entre elles des objectifs sociaux/sociétaux. Ces objectifs sont pour l'essentiel axés autour de thématiques sociales comme l'inclusion, l'insertion, le vieillissement ou le handicap.

### **Actifs d'infrastructure**

Pour les actifs dits Greenfields, 100% rapportent avoir évalué leur exposition aux risques de transition (contre 66,7% en 2017).

Pour les actifs dits Brownfields, 65% rapportent avoir évalué leur exposition aux risques physiques (contre 35.0% en 2017) et 65% (vs 38.5% ) ont réalisé un bilan carbone.



# • Energie et enjeux climatiques

## 3. Energie et enjeux climatiques

L'article 173 de la loi de Transition Ecologique et Energétique (TEE) et de son décret d'application, nous a conduit à approfondir 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.
- 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

Les travaux du GIEC (Groupe d'Experts Intergouvernementaux sur l'Evolution du Climat) constatent un réchauffement climatique en constante progression au niveau mondial et l'expliquent par la forte augmentation de la concentration en gaz à effet de serre (GES) émis par les activités humaines.

Sur la base de ce constat, les gouvernements à l'échelle mondiale ont commencé à agir afin de limiter ces rejets de GES avec le protocole de Kyoto signé en 1997 et mis en application en 2005, puis l'accord de Copenhague en 2009 (limitation du réchauffement à 2°C) et enfin lors de la COP 21 avec l'accord de Paris du 15 décembre 2015 qui vise à contenir ce réchauffement global « bien en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels ».

Les politiques climatiques impliquent de restructurer les activités économiques pour parvenir à un modèle de production et de consommation bas-carbone. Il s'agit de trajectoires économiques possibles, compatibles avec un réchauffement climatique limité à + 2°C ou + 1,5°C à l'horizon 2100 par rapport à l'ère préindustrielle. Pour assurer l'alignement de son économie avec une telle trajectoire, un Etat doit mettre en œuvre des politiques publiques adaptées, en prenant des mesures restrictives visant à limiter les émissions, comme une tarification des émissions de gaz à effet de serre.

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.

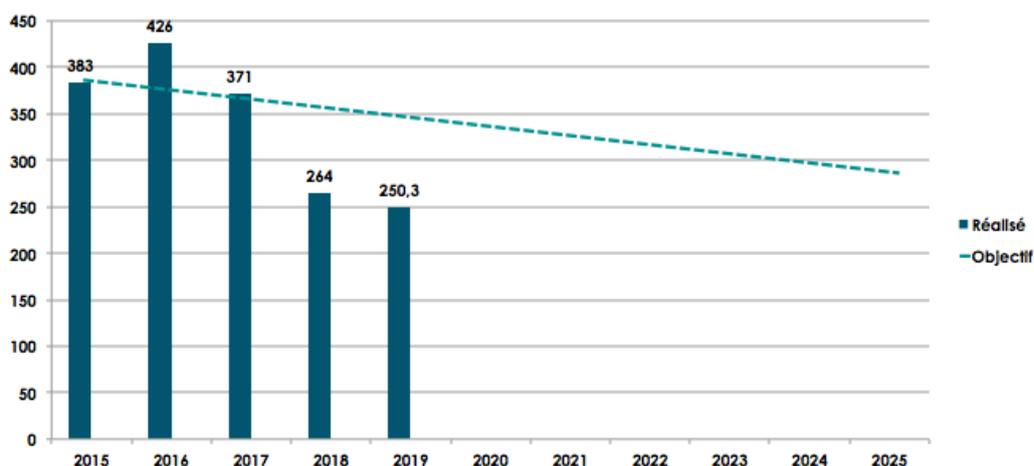
Avant de formuler des objectifs précis, afin d'avoir une visibilité plus claire sur la volatilité des mesures climatiques, l'UMR s'était donné trois exercices de reporting. Ce délai a permis de stabiliser le périmètre d'analyse climatique et les méthodologies.

Néanmoins, l'UMR s'engageait 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.

Sur son principal mandat obligatoire (EGAMO, 48.29 % des encours), l'UMR s'engage à réduire son empreinte carbone de 25% sur la période 2015-2025, puis au-delà.

### Historique de l'empreinte carbone - tCO2/an/M€



L'UMR a pris de l'avance par rapport au plan; un nouvel objectif plus ambitieux pourrait être fixé.

### 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 CO<sub>2</sub>, des prix des combustibles fossiles, etc.) 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 CO<sub>2</sub>, plus l'émetteur a une empreinte carbone élevée, plus le risque est élevé

#### Estimation du risque climatique (en % des portefeuilles)

Risques	Faible	Moyen	Elevé
Risque physique	20,0	50,3	29,1
Volatilité Prix de l'énergie	64,5	19,6	15,4
Règlementation CO <sup>2</sup>	33,5	46,4	19,6
Risques liés à la réputation	85,2	13,5	0,8

#### Emetteurs à risque climatique élevé, classement par principaux poids

(note de 0 à 5, 5 étant la note la plus élevée et 0 la plus faible)

Risques physiques		Volatilité prix de l'énergie	
FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT	4,0	FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT	4,0
CNP ASSURANCES	3,5	BRISA CONCESSAO RODOVIARA	2,7
BRISA CONCESSAO RODOVIARA	2,7	ATLANTIA SPA	1,6
ORPEA	1,9	PEUGEOT SA	1,5
EDF	1,9	SOLVAY SA	1,4

Règlementation CO <sup>2</sup>		Risques liés à la réputation	
ENEL SPA	3,8	EXOR NV	0,5
ENGIE	2,4	TECHNIPFMC PLC	0,3
ED	1,9		
CTE CO TRANSP ELEC	1,5		
PEUGEOT SA	1,5		

### 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 carbonées 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 carbonées dans une base publique.
- Bases de données financières : certaines bases de données financières collectent également des informations carbonées.
- Bases de données spécialisées : certaines agences de recherche sont spécialisées dans la collecte d'informations carbonées 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.

### 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 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 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.

Au 31 décembre 2019, 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 65.75% du portefeuille, en léger recul face à 2018 (67.49%) suite au transfert de la gestion d'un fonds actions au cours de l'année, pour lequel l'analyse de l'empreinte carbone est prévue pour 2020.

### 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.

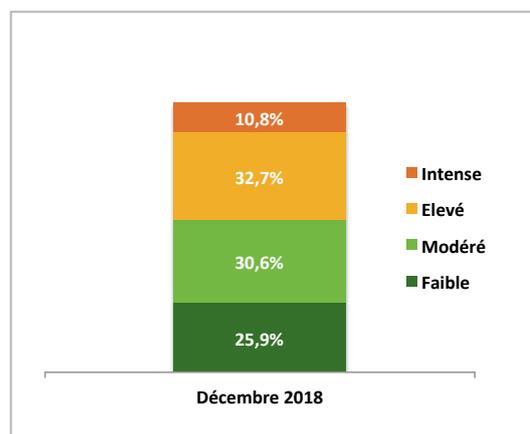
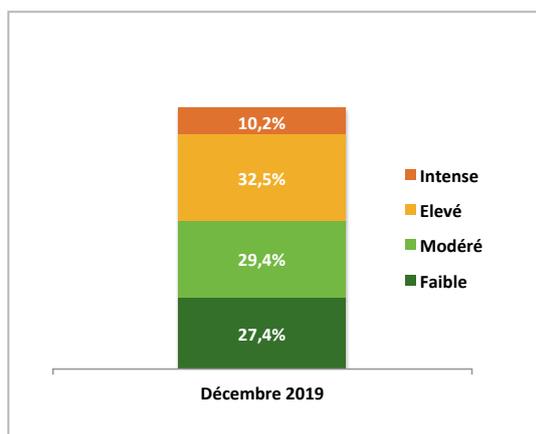
#### Mode de calcul

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

### Analyse Carbone des portefeuilles obligataires gérés par EGAMO (92,21% du portefeuille obligataire détenu en direct soit 48.29% des actifs de l'UMR)

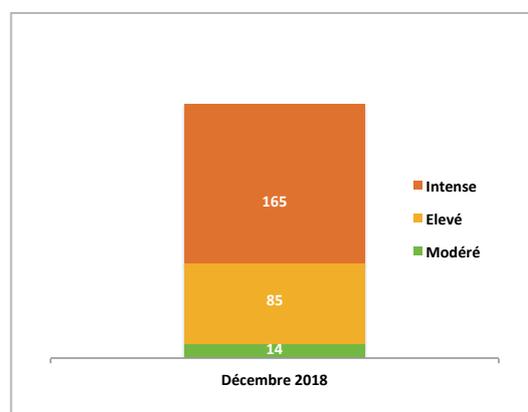
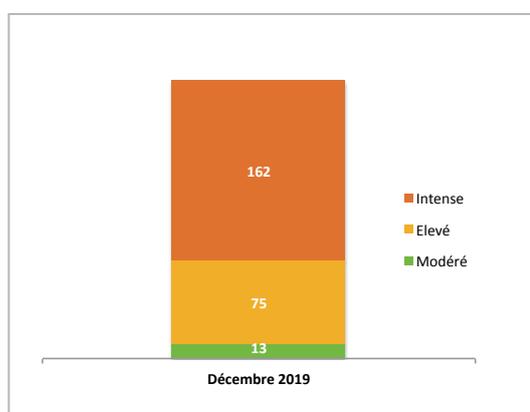
#### Répartition des performances Carbone

En poids %

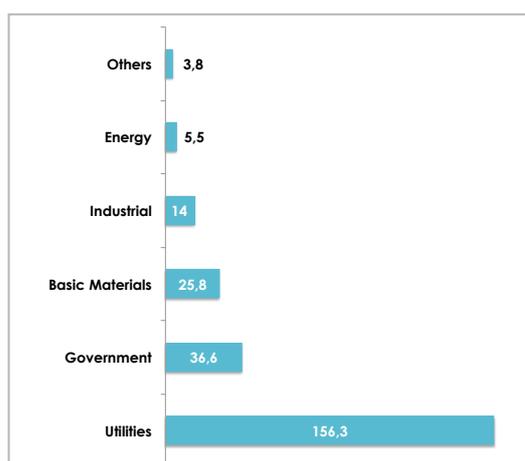


## Répartition des performances Carbone

### En émissions Carbone (tCO<sup>2</sup>/an/M€)



### En émissions par secteurs (tCO<sup>2</sup>/an/M€)



#### Emetteurs produisant des émissions

- Faible < 10 tCO<sub>2</sub>/an/M€
- Modéré >= 10 et < 100 tCO<sub>2</sub>/an/M€
- Elevé >= 100 et < 1 000 tCO<sub>2</sub>/an/M€
- Intense >= 1 000 tCO<sub>2</sub>/an/M€

Emission Carbone / Chiffre d'affaires (ou PIB) = 250 tCO<sub>2</sub>/an/M€

en baisse par rapport à fin 2018 (264 tCO<sub>2</sub>/an/M€)

En 2019, les émissions Carbone diminuent principalement en raison des améliorations réalisées par les sociétés du secteur des Utilities, émetteurs les plus émissifs (RWE, Vattenfall et Enel).

#### Plus gros émetteurs Carbone du portefeuille obligatoire

Emissions / CA	
1 RWE AG	8 814 (-1 069)
2 HEIDELBERGCEMENT AG	4 490 (+709)
3 VATTENFALL AB	1 506 (-216)
4 VEOLIA ENVIRONNEMENT	1 339 (-59)
5 ENEL SPA	1 311 (-157)
6 ENGIE SA	1 142 (-416)
7 BOURBON CORP	1 120 (+225)
8 ERAMET	1 101 (-115)
9 SOLVAY SA	1 097 (-35)
10 ENBW ENERGIE BADEN-WUERTEMBERG	854 (+39)

Bien que RWE soit le plus gros émetteur de gaz à effet de serre, la société a réduit sa production électrique en 2018 et plus particulièrement celles provenant de sources polluantes (gaz et lignite).

La société a pour ambition de réduire de 70% ses émissions de CO2 sur la période 2012-2030 en sortant progressivement des énergies fossiles qui représentent encore, pour l'heure, deux tiers de son mix énergétique.

Suite à l'acquisition par HeidelbergerCement de la société Italcementi, la société a vu ses émissions globales de CO2 rehaussées. Cependant la société reste engagée à réduire ses émissions en ligne avec les objectifs de la COP21.

Les progrès de Vattenfall en matière de réduction des émissions de CO2 proviennent de l'augmentation de sa production d'énergie renouvelable qui représente déjà 76% de son mix énergétique).

**L'analyse carbone du portefeuille obligataire géré par OFI AM** (4,22% du portefeuille obligataire soit 2,21% des actifs de l'UMR) est la suivante :

Emission Carbone / Chiffre d'affaires (ou PIB) = 284 tCo2/an/M€

### **Analyse Carbone des portefeuilles actions (16,72% des actifs de l'UMR)**

Au premier niveau, l'analyse porte sur 92.16% de la poche action, soit 15.01% du portefeuille global de l'UMR. Au second niveau, par transparence, cela représente 65.41% de la poche actions soit 10.94% du portefeuille global de l'UMR.

L'Emissions Carbone / Chiffre d'affaires est en moyenne de 169.07 tCo2/an/M€ sur le portefeuille actions en baisse par rapport à 2018 (183.4 tCo2/an/M€).

Parmi les sociétés les plus carbo-intenses, nous allons retrouver les cimentiers Sa Des Ciments Vicat et Heidelbergcement AG ; et les énergéticiens RWE AG, Air Liquide ou Fortum ; 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 66.15% des actifs de l'UMR, est en moyenne de 218.8 tCo2/an/M€ au 31 décembre 2019, en baisse par rapport au 31 décembre 2018 (253.9 tCo2/an/M€).**

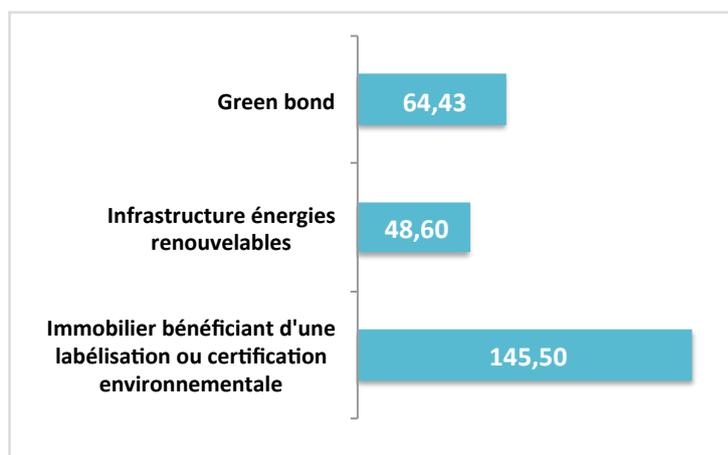
A noter que l'UMR travaille actuellement avec SWEN sur l'empreinte carbone du portefeuille du Private Equity et de l'infrastructure avec un objectif de la calculer à horizon 2020 (5.76% des encours).

En plus de chercher à réduire son empreinte carbone à court terme ; l'UMR privilégie les investissements dans les entreprises développant des solutions et des services plus sobres en carbone.

### **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 2019, l'UMR a continué d'investir dans des projets innovants et respectueux de l'environnement. Elle l'a fait dans différentes typologies d'actifs telles que les obligations, via l'investissement dans des green bonds, l'immobilier certifié ou des actifs réels répondant à une problématique environnementale.

Ainsi, l'UMR s'est engagée dans trois fonds consacrés à la transition énergétique pour un montant total d'engagement de 40M€. On y retrouve des entreprises et des actifs d'infrastructures qui ont pour vocation de générer des économies dans l'utilisation des ressources naturelles et la production d'énergie renouvelable (éolien, solaire, biogaz, etc.)

Pour exemple, l'UMR a investi indirectement dans des actifs d'infrastructures de méthanisation qui ont pour vocation de valoriser des déchets agricoles en les transformant en énergie.



(Source photos : myclimate.org)

Au cours de l'année, la commission des investissements a également validé l'acquisition d'un actif à usage de bureau et commerce de 4 600m<sup>2</sup> environ, dans le cadre d'une vente en l'état futur d'achèvement.

Il sera localisé à Strasbourg, au sein du quartier Archipel, à proximité directe des institutions Européennes. Cet actif en cours de développement sera livré durant l'exercice 2021. Il sera occupé par un locataire de renom ; PUMA. Il bénéficiera d'un impact environnementale limité,

en effet, il obtiendra la certification environnementale au niveau « Very good ». Cette certification sera obtenue suite à une analyse complète et indépendante de 8 thématiques, dont la gestion de l'énergie, le niveau de pollution des bâtiments ou l'accès à des transports durables.



(Source photos : La Française AM)

### Valeurs mobilières

L'UMR a continué en 2019 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.

Ainsi, en 2019, l'UMR a notamment prêté 5,3M€ pour 8 ans au groupe immobilier français Icade afin qu'il construise des logements durables sous la norme HQE (Haute Qualité Environnementale) et offrant une meilleure efficacité énergétique. Elle a également prêté 1,1M€ pour 10 ans à la banque Australia & New Zealand Banking Group qui finance des parcs éoliens et des bâtiments HQE en Asie Pacifique.

### OPC obligataire et gestion alternative

(10.7% 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. En 2018, l'UMR a demandé à ses principaux gérants qu'ils intègrent, d'ici 2021, une gestion ESG dans leur processus d'investissement.

A fin 2019, 41% du portefeuille du fonds de fonds de gestion alternative étaient couverts par une analyse ESG. Ce pourcentage va s'améliorer dans les prochaines années suite à la mise en place d'une nouvelle stratégie sur le portefeuille alternatif.



# • 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

<b>Risque physique lié au changement climatique</b>	<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 <b>les entreprises</b> et <b>les Etats</b>, le niveau de risque dépendra de deux facteurs : l'exposition au risque et la capacité à s'y adapter.</p>
<b>Risques de transition</b>	<p><b>Risque lié à l'évolution du prix de l'énergie</b></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><b>Les entreprises</b> et <b>les Etats</b> 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><b>Risque lié à l'évolution des réglementations</b></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 <b>des entreprises</b>.</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><b>Risque lié à la réputation</b></p> <p>Les pratiques environnementales <b>des entreprises</b> 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><b>Les Etats</b> 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

#### 3ème Version – Conseil d'administration 26 novembre 2018

##### 1. Pourquoi cette charte

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.



Depuis 2018, l'UMR adhère et est signataire des Principes de l'Investissement Responsable (PRI). Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ont été mis en place par les principaux investisseurs mondiaux avec le soutien de l'Initiative Finance du Programme des Nations-Unies pour l'Environnement (UNEP-FI) et le Pacte Mondial des Nations Unies en 2007

##### 2. Principes généraux de la politique d'investissement de l'UMR

Compte tenu du montant des actifs qui lui sont confiés (9,1 Mds€) et de ses engagements à long terme auprès de ses adhérents, l'UMR a mis en place depuis son origine une politique d'investissement professionnelle et performante s'appuyant sur les grands principes suivants.

## **1 Investisseur responsable**

■ L'UMR, investisseur institutionnel de long terme, a défini depuis le 1<sup>er</sup> 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.

## **2 Recherche de performance financière**

■ Les engagements de l'UMR, précisément analysés par ses équipes amènent la gestion financière à rechercher une performance maîtrisée de ses investissements.

## **3 Investissement de long terme**

■ Compte tenu du caractère de 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.

## **4 Délégation de gestion**

■ La Direction des Investissements 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 des meilleurs 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 les plus complexes (actions, alternatif, infrastructures et actions non cotées), l'UMR peut faire appel à des multi-gérants afin de diversifier son allocation tout en conservant un bon niveau d'expertise.

## **5 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.

## **6 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 placements financiers simples et lisibles.

## **7 Respect de la réglementation**

■ Sa gestion s'inscrit au regard du Code de la Mutualité et des nouvelles règles prudentielles Solvabilité II ; l'optimisation de son allocation (coût de 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. De manière générale, tout fonds d'un pays référencé dans la liste noire de l'Union Européenne ou dans les listes « partiellement conforme » et « non conforme » de l'OCDE est exclu.

**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.

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. Sur son principal mandat obligataire (EGAMO), l'UMR s'engage à réduire son empreinte carbone de 25% sur la période 2015-2025, puis au-delà. Egalement, l'UMR cherchera à élargir ce périmètre dans les années à venir.

**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. Un investissement dit « impact investing » sera réalisé tous les ans.

**3.d partager notre expérience** en participant à des initiatives, des débats ou des groupes de travail ; échanger avec nos pairs sur nos actions et nos convictions.

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.



2019

## 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