

Rapport ESG des placements



2020

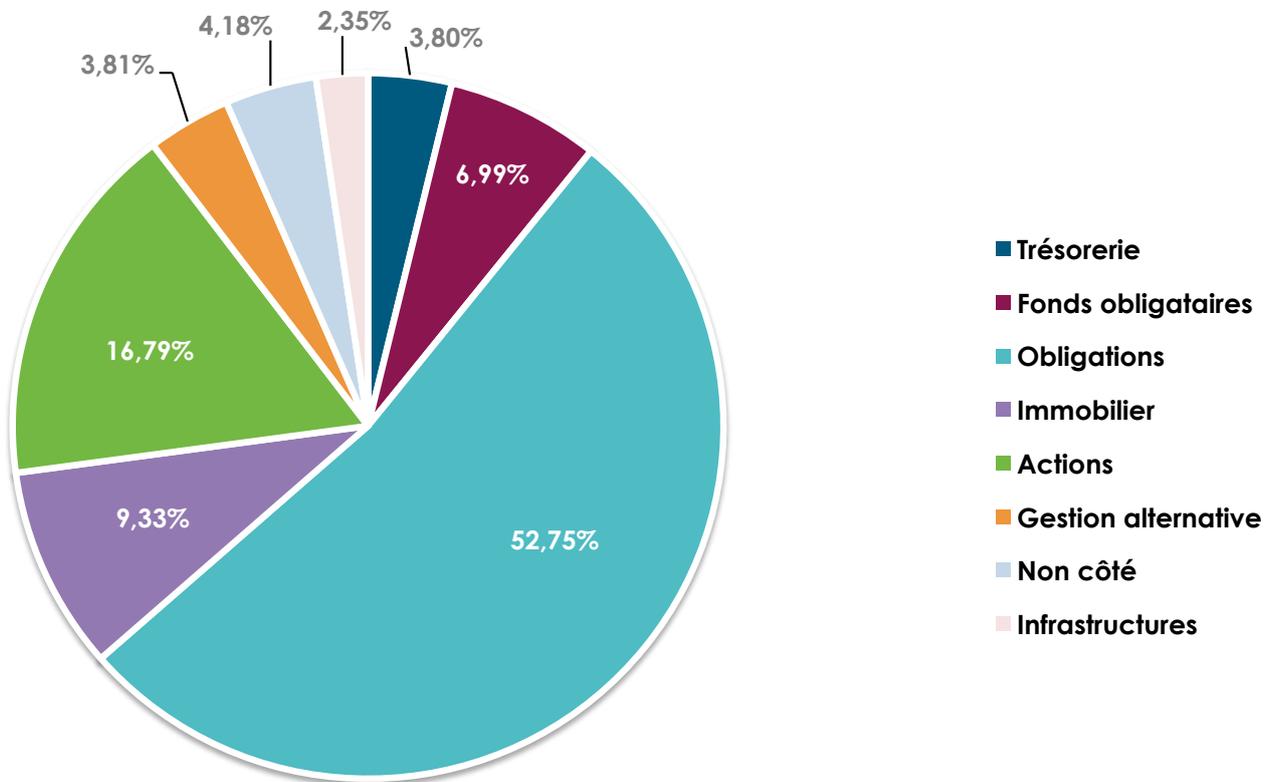
UMR

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 2020, l'UMR gère 9,21 mds€ en valeur nette comptable et 11,26 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 2020, le périmètre couvert par les analyses ESG comprend l'immobilier (9.33%), les obligations détenues en direct (52.75%), les actions cotées (16.79%) et les investissements non cotés (fonds de private equity et d'actifs d'infrastructure) (6.53%). En complément, nous avons pu intégrer nos actifs de gestion alternative dans l'analyse (soit 3.81%), portant la couverture globale du portefeuille à 89.2% des encours (contre 84.9% au 31/12/2019, soit une hausse de 4.3 points).

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 2020 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.

En 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 environnementales 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

1. 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	11
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 rechauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique	13
3.4 Investissements ayant un impact positif sur le climat	16
4. Annexes	19
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 52.75% 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 2020. 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, 99.7% des émetteurs ont une couverture ESG).

Au 31 décembre 2020, la note moyenne pour les émetteurs en portefeuille est de 14.3 sur 20 par rapport à 15.3 sur 20 au 31 décembre 2019, soit -1 point. Cette baisse s'explique en grande partie par le changement de méthodologie de notre principal gestionnaire.

Parmi les meilleurs émetteurs 2020 en termes de politiques ESG, nous pouvons citer : Enel, Capgemini ou Eni. Pour les moins bons, nous pouvons citer Exor, Thales ou Intégrale détaillés ci-après.

1.3 Analyse ESG au second niveau

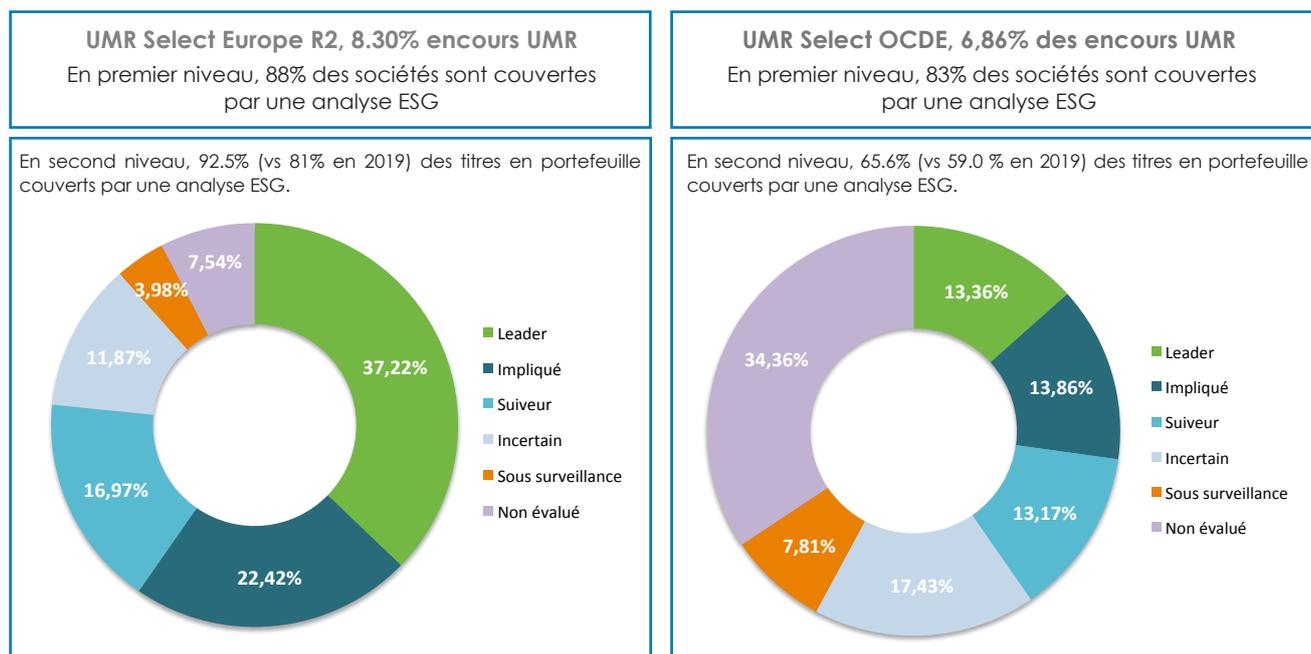
La méthodologie d'analyse ESG repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités. Cette analyse est traduite par une notation de chaque émetteur. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein de chaque secteur d'activité.

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

 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 deux principaux fonds de fonds actions

(15,16% sur une poche de 16.79% des encours de UMR)



Pour les fonds UMR Select Europe R2 et UMR Select OCDE, la progression du périmètre de couverture de l'analyse ESG en second niveau a été rendue possible grâce à une meilleure transparence des fonds.

1.4 Progrès, reculs et controverse

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

Des progrès importants des valeurs

- **ENEL** : (Exposition Obligataire de 150.0M€) La société a progressé sur plusieurs critères : Ressources Humaines, Engagement sociétal, Droits de l'homme, Gouvernance, Environnement. ENEL fait désormais figure d'exemple à suivre. L'entreprise s'est notamment engagée à développer 14,1 GW d'énergie renouvelable entre 2020 et 2022. De plus, des objectifs ont été fixés pour réduire la production à partir de sources de charbon de 74 % avant 2022 et pour plafonner les émissions de CO2 provenant de la production thermique à 125 kgCO2/MWh d'ici 2030. L'assurance de la capacité d'Enel à gérer les risques associés au capital humain est élevée en raison de l'amélioration des performances dans l'évaluation des relations de travail et des critères de réorganisation responsables.
- **ENI** : (Exposition Obligataire de 12.4M€) Eni a divulgué des objectifs quantitatifs liés à sa production de carburants alternatifs, au développement des énergies renouvelables et à ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Les indicateurs sur la production de carburants alternatifs et la production d'énergie renouvelable affichent des tendances positives, alors que ses émissions de GES dans ses opérations en amont et en aval ont diminué au cours de la même période.
- **UNICREDIT** : (Exposition Obligataire de 12.0M€) L'amélioration de la performance d'Unicredit en Ressources Humaines a permis une progression de C à B. Cette progression s'explique par la bonne gestion de son plan de réorganisation : critiquée au départ par plusieurs syndicats, Unicredit a su apporter les éléments pour faire valider le plan. Les réductions d'effectifs comprennent 5200 départs volontaires, et 800 mobilités internes. La banque s'engage enfin à embaucher 2600 personnes d'ici 4 ans et à convertir 900 contrats d'apprentissage en contrats d'emploi classiques.



Des reculs ou controverses sur les valeurs suivantes

- **EXOR** : (Exposition Obligataire de 26.7M€) Dans l'ensemble, Exor transmet très peu d'informations sur ses engagements et les mesures en place. Ses pratiques en matière de gouvernance d'entreprise sont dans la moyenne du secteur (CA indépendant à 55%) mais le rôle du comité d'audit est limité, et la transparence sur la rémunération variable des dirigeants est faible. La note globale d'Exor est dégradée de C à D, pour son manque de transparence.
- **INTEGRALE** : (Exposition Obligataire de 25.0M€) Au regard de la taille de l'entreprise, le reporting extra-financier est faible et ne progresse pas. Sa transformation en société anonyme a entraîné la mise en place d'un conseil d'administration, qui n'est pas pour le moment majoritairement indépendant. La note ESG est dégradée de C à D essentiellement pour son manque de transparence.
- **THALES** : (Exposition Obligataire de 6.9M€) La société est impliquée dans une controverse de gravité élevée concernant des violations présumées des droits de l'homme et n'est pas transparente sur l'affaire. Thales a été accusée de complicité de crimes de guerre au Yémen (publication d'un rapport de 300 pages détaillant la responsabilité pénale de la fourniture d'armes utilisées par des membres de la coalition dirigée par l'Arabie saoudite / Emirats Arabes Unis).

1.5 Impacts sur la gestion

Cessions des lignes suivantes sur les mandats gérés par EGAMO

- **ATLANTIA** : En septembre 2019, une enquête policière a révélé des falsifications de rapports de sureté concernant deux 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 alléger la position dès 2019 sur obligations Atlantia et poursuivre en 2020 pour un montant total sur l'exercice 2020 de 46M€.



• Inciter aux meilleures pratiques ESG

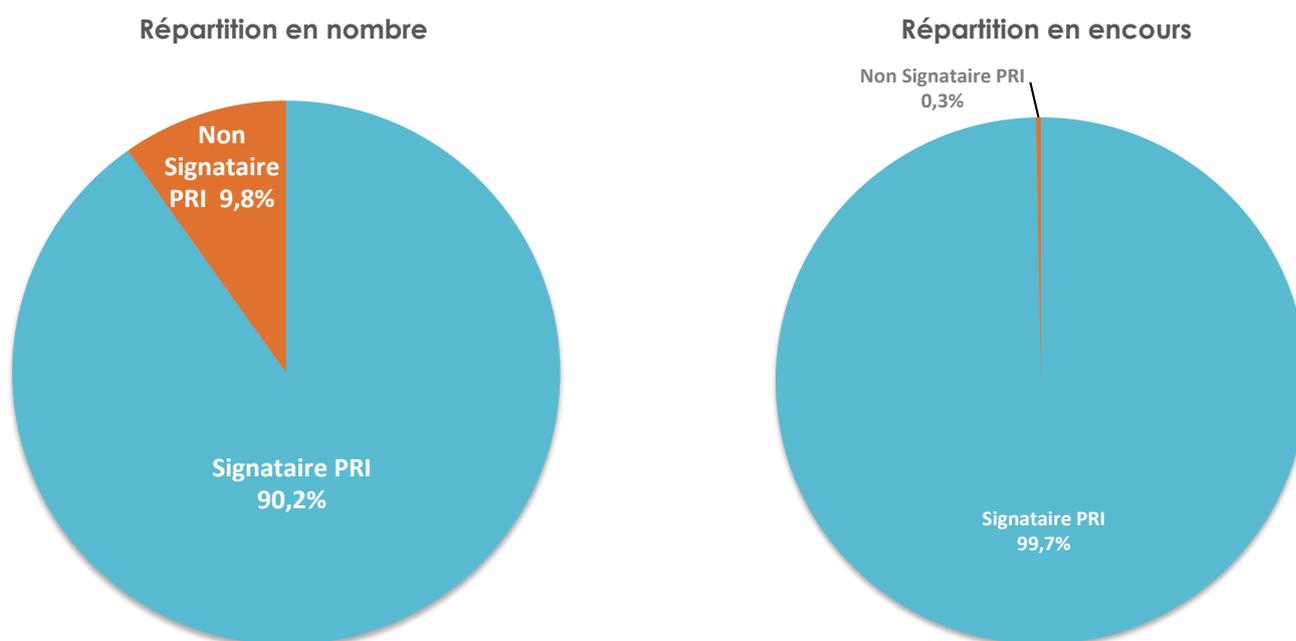
2. Inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG

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 principalement gérés 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 2020 sont :

UMR Select Europe 8,30% des encours UMR	UMR Select OCDE 6,86% des encours UMR
88% des sociétés couvertes par une analyse ESG	83 % des sociétés couvertes par une analyse ESG
La notation moyenne pondérée est passée de 15.4 à 17.3 entre fin 2019 et fin 2020.	La notation moyenne pondérée est passée de 16.7 à 17.4 entre fin 2019 et fin 2020.
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).	Les sociétés de gestion non européennes, moins sensibilisées aux sujets ESG ont continué à réaliser des efforts en la matière, ce qui a favorablement impacté le taux de couverture et la notation globale.
Le nombre de société de gestion signataire des UN-PRI se maintient à un taux de 100% à fin 2020.	Le nombre de société de gestion signataires des UN-PRI fin 2020 atteint 88%, contre 76.5% à fin 2019.

2.3 Politique de vote

L'UMR dispose de 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.

- La transparence et l'intégrité
- L'équilibre et l'indépendance des pouvoirs
- Le respect de l'intérêt de tous les actionnaires
- L'intérêt à long terme de l'entreprise
- Les Enjeux environnementaux et sociaux

2.4 Analyse ESG du portefeuille immobilier

Concernant le portefeuille immobilier (9.33% du portefeuille), depuis 2015 l'UMR dispose d'une grille de notation ESG, 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.

Au 31 décembre 2020, 85% du portefeuille immobilier bénéficie d'une notation ESG. La notation moyenne de ce sous-portefeuille reste stable à 70,67% contre 70% fin 2019.

Zoom sur Coremimmo

Le produit viager Coremimmo a été créé en 2012 par l'UMR, à destination de ses sociétaires. Il s'agit du premier fonds viager institutionnel. Une politique d'acquisition a été mise en place en 2015, ouvrant également le périmètre d'investissement à des non sociétaires.

Le patrimoine de la SCI Coremimmo se compose au 31 décembre 2020 de 124 biens, dont 89 appartements et 35 maisons.

Le viager mutualisé permet de remplacer l'acheteur individuel par un institutionnel qui n'a pas vocation à venir « habiter à la place du senior ». Il garantit pour les vendeurs de contracter avec une personne morale. L'institutionnel va pouvoir construire un portefeuille diversifié en limitant le risque de longévité.

En 2020, 9 biens ont été acquis, pour un prix d'acquisition de 5,6M€ net vendeur valeur occupée.

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... A noter que du fait de la méthodologie, les résultats de l'année précédente sont obtenus en août et ne peuvent être intégrés dans le rapport.

Sur l'ensemble des sociétés de gestions en portefeuille, la note ESG globale, a continué de progresser en 2019, de 4 points pour atteindre 65% contre 61% en un an plus tôt.

Private equity et Infrastructures

En premier niveau, 86% du portefeuille est couvert par l'analyse ESG.

L'UMR soutient le développement de nombreuses entreprises, l'emploi et le dynamisme des territoires via de nombreux fonds. A titre d'illustration, le portefeuille a financé 276 990 emplois à fin décembre 2019, soit une création nette de 3 175 postes au cours de 2019.

Sur le plan environnemental, 38.5% des participations indiquent avoir mis en place une des actions de réduction des émissions de carbone et 53.7% une politique spécifique concernant les déchets.

En 2020, dans le contexte de la crise sanitaire, l'UMR a souhaité renforcer son soutien au secteur de la santé à travers trois engagements dans des fonds sur cette thématique. C'est notamment le cas grâce à un engagement de 5 M€ dans le fonds Mutuelles Impact, le premier fonds d'investissement mutualiste à impact social et environnemental sur le secteur de la santé et du médico-social. Grâce à la participation de 43 mutuelles membres de la Mutualité Française, et de la FNMF qui investit également, ce fonds vient de réaliser son 1er closing avec un objectif final de 100 millions d'euros. Les secteurs d'intervention ciblés seront par exemple : l'organisation des soins et de l'activité des professionnels, l'accompagnement des patients et des aidants, l'accès aux soins, la prévention ou encore l'éducation et la sensibilisation à la santé.

Dettes privées

En 2020, l'UMR s'est engagée à hauteur de 28M€ dans deux fonds de dettes privées à impact. Les Fonds ont pour objectif de financer en dette senior des entreprises de taille intermédiaire (ETI) principalement en France. La particularité est que les intérêts sont indexés à des engagements extra financiers à atteindre et les y incite donc financièrement.



• 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.

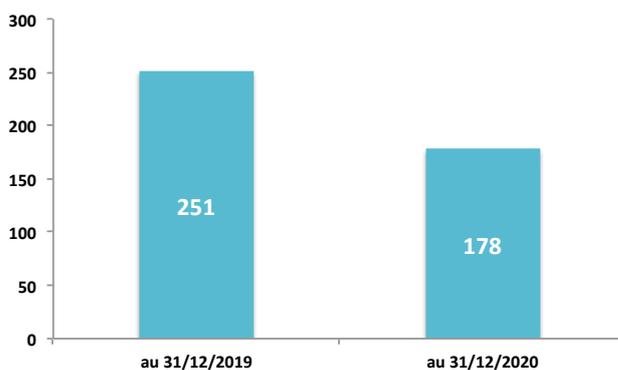
Sur la base de ce constat, les gouvernements à l'échelle mondiale ont commencé à agir afin de limiter ces rejets de GES avec le protocole de Kyoto signé en 1997 et mis en application en 2005, puis l'accord de Copenhague en 2009 (limitation du réchauffement à 2°C) et enfin lors de la COP 21 avec l'accord 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.

Sur son principal mandat obligatoire (EGAMO, 48.31 % des encours), l'UMR s'engage à réduire son empreinte carbone de 25% sur la période 2015-2025, puis au-delà (Tonnes de CO₂/an/M€).

Evolution de l'empreinte carbone (TCO₂/an/M€)



Courant 2020, l'UMR a atteint cet objectif avec cinq ans d'avance. Afin de poursuivre cette dynamique, l'UMR s'engage maintenant à réduire son empreinte carbone de - 50 % sur la période 2015-2025.

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, 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 CO₂, plus l'émetteur a une empreinte carbone élevée, plus le risque est élevé.

Estimation du risque climatique (% de l'actif net du portefeuille consolidé)

Risques	Faible	Moyen	Elevé
Risque physique	34,54%	41,81%	23,65%
Volatilité Prix de l'énergie	65,32%	20,41%	14,27%
Règlementation CO ²	36,59%	39,35%	24,06%
Risques liés à la réputation	84,86%	13,82%	1,32%

Principaux émetteurs à risque climatique par type de risques

(en % de l'actif net du portefeuille consolidé)

Risques physiques	
CNP ASSURANCES	3,64%
FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT	3,51%
BRISA CONCESSAO RODOVIARIA S	2,59%
ORPEA	1,90%
EDF	1,75%

Volatilité prix de l'énergie	
FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT	3,51%
BRISA CONCESSAO RODOVIARIA S	2,59%
PEUGEOT SA	1,61%
SOLVAY SA	1,37%
MICHELIN (CGDE)	1,19%

Règlementation CO ²	
ENEL SPA	3,72%
BRISA CONCESSAO RODOVIARIA S	2,59%
ENGIE	2,32%
Général Electric Co	2,08%
PEUGEOT SA	1,61%

Risques liés à la réputation	
DAIMLER AG	0,52%
EXOR NV	0,46%
TECHNIPFMC PLC	0,31%
RUBIS	0,04%

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. En 2020, l'UMR a rejoint le 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.

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 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.



Au 31 décembre 2020, l'UMR a réalisé une estimation de l'empreinte carbone des deux principaux mandats obligataires (EGAMO et OFI AM), des fonds de fonds actions et de son fonds de gestion alternative, soit 71.0% du portefeuille en premier niveau, en amélioration face à 2019 (65.8%) suite à l'intégration de l'analyse de l'empreinte carbone sur le fonds actions UMR Select Europe R1 et de gestion alternative UMR Select Alternatif. En transparence, l'analyse porte sur 65.3% des actifs de l'UMR.

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.

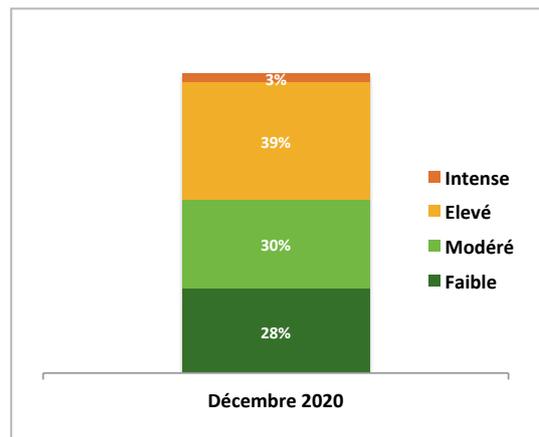
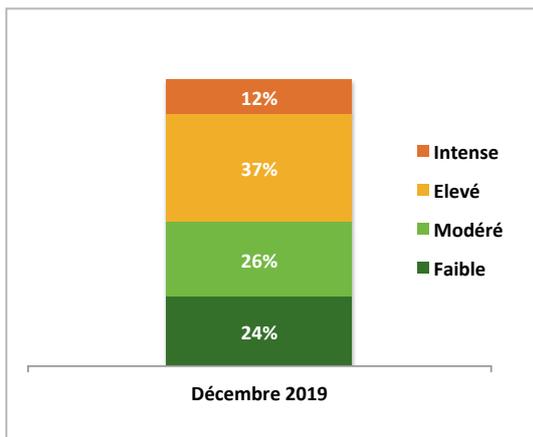
Mode de calcul

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

Analyse Carbone des portefeuilles obligataires gérés par EGAMO (91,65% du portefeuille obligataire détenu en direct soit 48.31% des actifs de l'UMR)

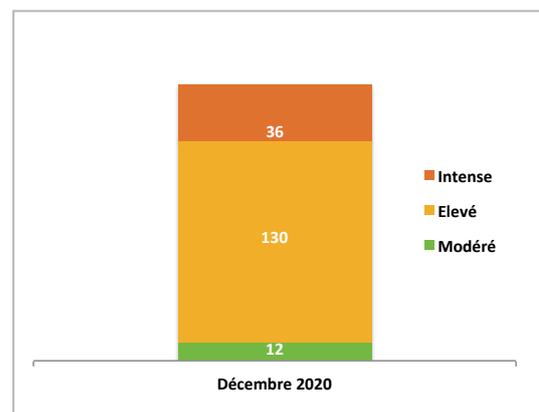
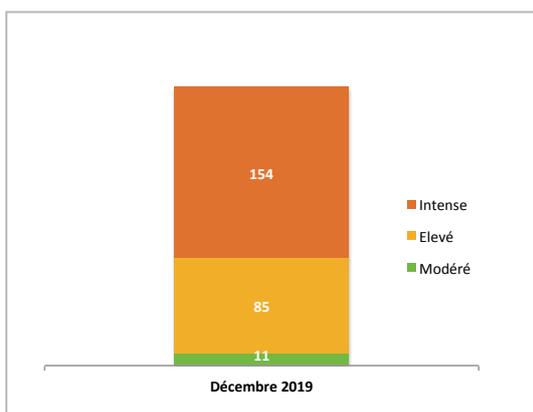
Répartition des performances Carbone

En poids %

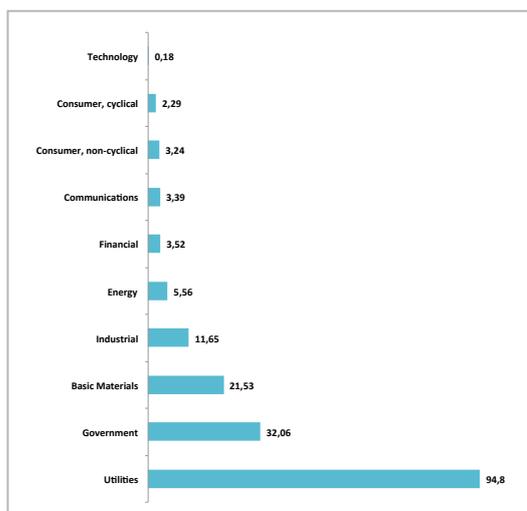


Répartition des performances Carbone

En émissions Carbone
(tCO²/an/M€)



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



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€

Emission Carbone / Chiffre d'affaires (ou PIB) =
178,3 tCo₂/an/M€

en baisse par rapport à fin 2019 (250 tCo₂/an/M€)

En 2020, les émissions Carbone diminuent principalement en raison des améliorations réalisées par les sociétés du secteur des Utilities, émetteurs les plus émissifs (CRH, Veolia et Vattenfall).

Plus gros émetteurs Carbone du portefeuille obligataire

Emetteurs	Emissions / CA	Variations*	Notes ENV
CRH PLC	1452,51	-270,6	A
BOURBON CORP	1450,92	330,5	C
LINDE PLC	1441,83	559,73	B
VEOLIA ENVIRONMENT SA	1158,57	-180,62	B
VATTENFALL AB	1157,73	-348,57	C
ERAMET	1108,69	8,02	B
SOLVAY FINANCE	1076,87	-20,57	A

- **CRH** : la société publie à fin 2020 une intensité carbone de 1452t, en baisse depuis le dernier reporting et en ligne avec ses objectifs de long terme. En effet CRH s'est engagé sur la période 1990/2030 à une réduction de 33% des émissions CO₂ par tonne de ciment produite, suite aux objectifs des accords de Paris d'une limitation du réchauffement climatique de 2°.
- **Linde*** : l'intensité carbone de la société est en hausse à fin 2019 suite à la fusion avec Praxair. L'objectif de la société est de réduire de 35% ses émissions scopes 1 & 2 rapportées à l'EBITDA sur l'horizon 2018/2028, et devrait donc publier pour 2020 une amélioration de ses indicateurs climats.
- **Vattenfall*** : L'intensité baisse de 348t entre fin 2018 et fin 2019 pour atteindre à 1158t, en ligne avec les objectifs 2017/2030 de la société de réduire ses émissions de 40%, vérifiés par l'initiative Science Based Targets.

* Au moment de la rédaction de ce rapport, les chiffres 2020 n'ont pas encore été publiés. Pour ces titres, l'analyse repose donc sur les derniers chiffres connus.

L'analyse carbone du portefeuille obligataire géré par OFI AM (4,43% du portefeuille obligataire soit 2,34% des actifs de l'UMR) est la suivante :

Emission Carbone / Chiffre d'affaires (ou PIB) = 173.2 tCo₂/an/M€. (vs 284 en 2019).

Analyse Carbone des portefeuilles actions (16,79% des actifs de l'UMR)

Au premier niveau, l'analyse porte sur 98.4% de la poche action, soit 16.5% du portefeuille global de l'UMR. Au second niveau, par transparence, cela représente 81.6% de la poche actions soit 13.7% du portefeuille global de l'UMR.

L'Emissions Carbone / Chiffre d'affaires est en moyenne de 173.5 tCo2/an/M€ sur le portefeuille actions, en légère augmentation par rapport à 2019 (169.07 tCo2/an/M€). Celle-ci provient de l'ajout dans l'analyse du fonds UMR Select Europe R1 ; parmi les principaux émetteurs du fonds, seul LINDE a vu son empreinte carbone s'alourdir considérablement durant l'exercice (+559 TCO2/M€CA) et représente à lui seul 38% des émissions carbonées du fonds.

Parmi les sociétés les plus carbo-intenses, nous allons retrouver les cimentiers CRH et Sa Des Ciments Vicat ; et les énergéticiens Linde, Veolia ou Air Liquide ; d'importants contributeurs d'émissions financées.

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

Analyse Carbone du portefeuille de gestion alternative (3.81% des actifs de l'UMR)

Au premier niveau, l'analyse porte sur 100% de la poche de gestion alternative, soit 3.81% du portefeuille global de l'UMR. Au second niveau, par transparence, cela représente 57,2% de la poche de gestion alternative soit 2,18% du portefeuille global de l'UMR.

L'Emissions Carbone / Chiffre d'affaires est en moyenne de 279.18 tCo2/an/M€ sur le portefeuille alternatif.

En synthèse, à l'aide des données disponibles, l'émission Carbone des portefeuilles obligataires, actions et alternatifs, soit 71% des actifs de l'UMR (en premier niveau ; et 65.26% en second niveau) est en moyenne de 180.5 tCo2/an/M€ au 31 décembre 2020. En baisse par rapport au 31 décembre 2019 (218.8 tCo2/an/M€).

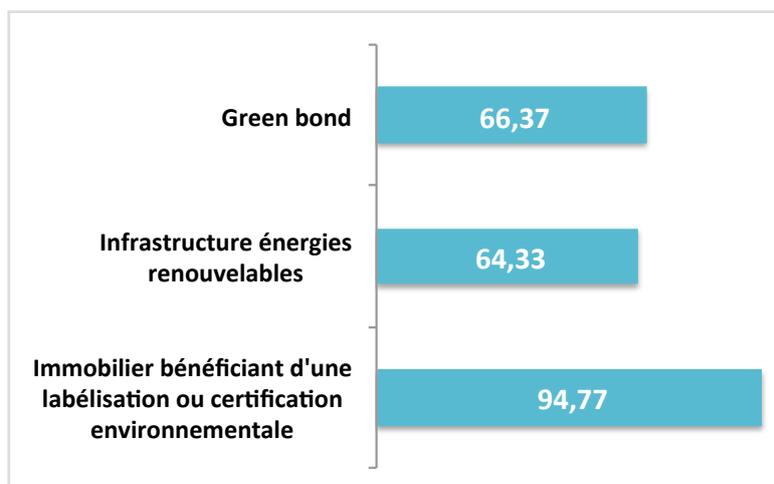
A noter que l'UMR travaille actuellement avec SWEN sur l'empreinte carbone du portefeuille du Private Equity et de l'infrastructure avec un objectif de la calculer à horizon 2021 (5.76% des encours).

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€)



En 2020, 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 ou des actifs réels répondant à une problématique environnementale.

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.)

En 2020, l'UMR s'est engagée à hauteur de 85 M€ dans des fonds d'infrastructures. Au cours des trois prochaines années, nous entendons poursuivre notre renforcement dans cette classe d'actifs.

Concernant l'analyse de la dimension sociétale de nos investissements, notre principal gestionnaire, SWEN, utilise des outils tels que la NEC pour sélectionner et accompagner les infrastructures durables. Cette méthodologie participe à la maîtrise du réchauffement climatique ; elle porte une innovation majeure de la mesure des impacts environnementaux de nos actifs et de leur exposition aux risques de transition.

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)

Pendant l'année 2020, les travaux de l'actif de Strasbourg se sont poursuivis pour une livraison en avril 2021. Il s'agit d'un actif à usage de bureau et commerce de 4 600m² environ, dans le cadre d'une vente en l'état futur d'achèvement, au sein du quartier Archipel, à proximité directe des institutions Européennes. Il sera occupé par un locataire de renom ; PUMA. Il bénéficiera d'un impact environnemental 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 2020 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 2020, l'UMR a prêté 1,2M€ dans une obligation verte Generali. Le produit de cette obligation servira principalement à financer la rénovation énergétique de bâtiment, la production d'électricité et de chaleur à partir d'énergies renouvelables, le transport propre et une gestion durable de l'eau.

L'UMR a également prêté 12.2M€ via une obligation sociale à la société Icade Santé. L'obligation permettra ainsi d'améliorer l'accès aux services essentiels de soins de santé (hopitaux, maisons de retraites...).

Enfin, l'UMR a également financé un titre obligataire dit "Sustainable bond" répondant à la fois à des objectifs sociaux et environnementaux. Ainsi, nous avons prêté 2.9M€ à la société Cofinimmo qui répond aux enjeux sociaux en construisant des hopitaux et bâtiments médicaux et d'efficacité énergétique, d'atténuation du changement climatique en construisant des immeubles verts.

Gestion alternative (3.81% du portefeuille)

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. C'est pourquoi, dès 2018, l'UMR a demandé à ses principaux gérants qu'ils intègrent, d'ici 2020, une gestion ESG dans leur processus d'investissement.

Ainsi, la stratégie du fonds de fonds a été revue afin de faciliter son analyse ESG. Dès lors, à fin 2020, 92% du portefeuille du fonds de fonds de gestion alternative était couvert par une analyse ESG. En suivant la même méthodologie que pour les fonds de fonds actions, la note globale (en premier niveau) du portefeuille alternatif atteint 17,3/20.

OPC obligataires (6.99% du portefeuille)

Cette typologie d'actifs correspond à une allocation de diversification et représente 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. Toutefois, des progrès sont également réalisés dans cette classe d'actifs. L'UMR s'est ainsi engagée pour 14M€ dans le fonds Eiffel Impact Debt qui adopte une stratégie novatrice de bonus/malus ESG. En effet, le taux d'intérêt est indexé à la réalisation (ou non) de progrès en matière ESG.



• 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

4ème Version – Conseil d'administration 18 décembre 2020

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. En 2020, l'UMR a rejoint également les CDP.

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^{er} 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 cinq 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.

2e. Intégration ESG au niveau des OPC obligataires et de gestion alternative : l'UMR souhaite que ses principaux gérants intègrent une gestion ESG dans leur processus d'investissement.

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) et la réglementation SFDR, 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 quatre 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. Etant donné l'avance sur ce plan à mi-parcours, l'objectif est révisé à -50% sur la même période.

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.



2020

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

L'UMR est membre de VyV Coopération