



COMPAGNIE
EUROPÉENNE
DE GARANTIES
ET CAUTIONS

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Intégration des enjeux
environnementaux,
sociaux et de gouvernance
dans les investissements

2023

Signatory of:



TABLE DES MATIERES

1. DEMARCHE GENERALE DE CEGC POUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE	4
1.1 LA COMPAGNIE EUROPEENNE DE GARANTIES ET CAUTIONS.....	4
1.2 LA DEMARCHE RSE DE CEGC	6
1.3 L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE CHEZ CEGC	6
1.4 MOYENS DEPLOYES PAR CEGC.....	8
1.5 GOUVERNANCE	8
1.6 STRATEGIE D'ENGAGEMENT AUPRES DES EMETTEURS OU VIS-A-VIS DES SOCIETES DE GESTION ET MISE EN ŒUVRE	10
2. INTÉGRATION DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT	13
2.1 POLITIQUES DE DESENGAGEMENT NORMATIFS ET SECTORIELS	13
2.2 CRITERES EXTRA-FINANCIERS	15
3. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE AUTOUR DU CLIMAT ET DE LA BIODIVERSITÉ.....	25
3.1 PART DES ENCOURS ELIGIBLES A LA TAXONOMIE EUROPEENNE DES ACTIVITES DURABLES SUR LE PLAN ENVIRONNEMENTAL ..	25
3.2 EXPOSITION AUX COMBUSTIBLES FOSSILES	25
3.3 STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS	26
3.4 STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE.....	31
4. GESTION DES RISQUES DE DURABILITE DANS LES INVESTISSEMENTS	37
5. DEMARCHE D'AMELIORATION	41
6. ANNEXES.....	42

Les modalités de prises en compte des critères extra-financiers dans la gestion des investissements de la Compagnie Européenne de Garanties et Cautions (CEGC), sont précisées dans sa politique ESG (Environnement, Social, Gouvernance) en conformité avec le décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat (LEC)¹ et du règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation).

CEGC suit également les travaux de la Fédération Française de l'Assurance, pour faciliter l'intégration des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la gestion de ses investissements.

Ce rapport vise à mettre en exergue les actions entreprises par CEGC en matière d'ESG. Il intègre les informations relatives à la prise en compte dans la politique d'investissement des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, conformément au décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat (LEC).

¹ Loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 énergie-climat et son décret d'application n° 2021-663 du 27 mai 2021

1. DEMARCHE GENERALE DE CEGC POUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE

1.1 La Compagnie Européenne de Garanties et Cautions

La Compagnie Européenne de Garanties et Cautions (CEGC) est une société d'assurance.

CEGC intervient dans le cadre des agréments qui lui ont été donnés en application de l'article R. 321-1 du Code des assurances, principalement pour la branche 15 (cautions directes et indirectes), mais aussi les branches 13 (responsabilité civile générale), 8 (incendie et éléments naturels) 9 (autres dommages aux biens, risques divers), 16 (pertes pécuniaires diverses) et 14 (assurance-crédit).

CEGC exerce ses activités principalement en France et dispose des agréments en LPS (Libre Prestations de Services) pour exercer son activité au sein des pays suivants : Luxembourg, Belgique, Autriche, Espagne, Italie, Hongrie, Pays Bas, Pologne, Portugal et République Tchèque.

La Compagnie fait partie du pôle Solutions et Expertises Financières du Groupe BPCE.



Activités exercées par CEGC

La caution ou la garantie financière est un acte par lequel le garant s'engage à honorer l'exécution ou le respect des termes d'un contrat, en cas de défaillance du débiteur (personne physique ou morale cautionnée) vis-à-vis du créancier (bénéficiaire de la caution). En cas de défaut du débiteur, le garant se retrouve alors engagée vis-à-vis du bénéficiaire.

Le principal objectif du cautionnement est de fournir au bénéficiaire (le créancier) la garantie de réalisation de l'engagement de son débiteur. Le système de cautionnement permet ainsi de sécuriser les transactions en apportant de la confiance dans le circuit économique.

Les lignes de produits portées sur le bilan de CEGC sont :

- les cautions de crédit immobilier aux particuliers ;
- les cautions de crédit aux professionnels ;
- les cautions de crédit aux acteurs de l'économie sociale et du logement social ;
- les garanties financières réglementées ou contractuelles aux entreprises ;
- les garanties financières aux promoteurs ;
- les garanties financières aux administrateurs de biens et agents immobiliers et la garantie de loyers impayés ;
- les garanties financières aux constructeurs de maisons individuelles ;
- l'assurance construction aux Constructeurs de Maisons Individuelles : Dommage Ouvrage et Responsabilité Civile Décennale.

Le modèle économique

Le modèle économique de CEGC repose sur la maîtrise de sa sinistralité qui s'appuie sur un modèle de sélection des risques et des processus de recouvrement efficaces. La sélection du risque et le recouvrement constituent les compétences cœurs de CEGC.

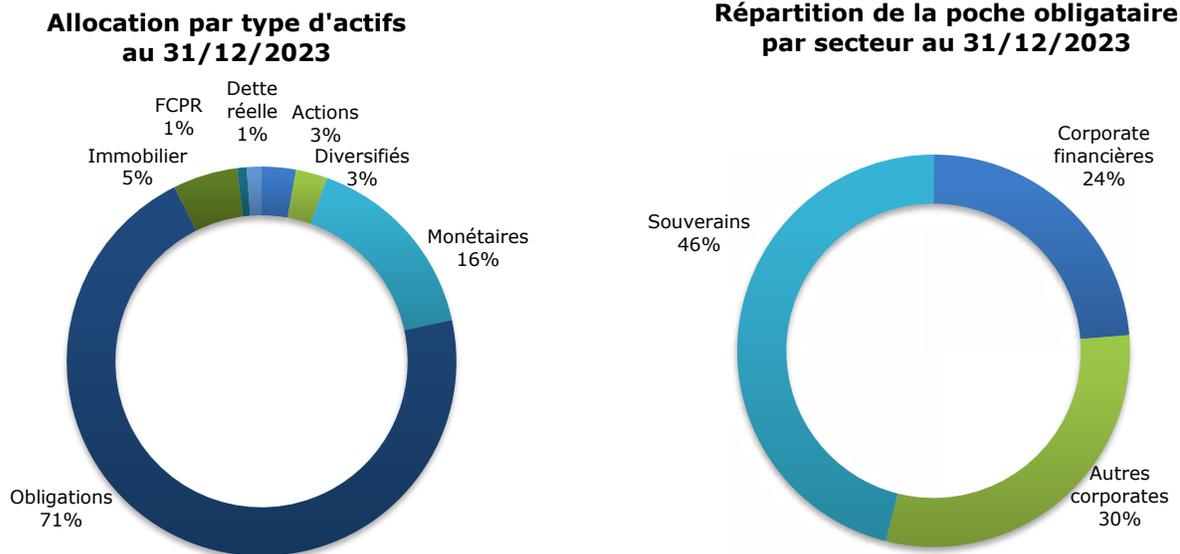
L'efficacité du modèle implique une tarification des produits efficiente, des programmes de réassurance adaptés aux besoins de cession de risques (protection des fonds propres ou du résultat, risque de concentration, risque catastrophe récession...) et une gestion prospective du besoin de capital.

Compte tenu de la durée longue des engagements au passif (adossée à la durée des crédits immobiliers), et du modèle de prime unique versée à l'origine du contrat, la gestion de l'actif est une composante importante du modèle économique.

Les actifs financiers de CEGC

CEGC investit une part significative de ses actifs dans des produits stables et de long terme, peu risqués, principalement des produits de taux (obligations d'Etat et du secteur privé), en adéquation avec son objectif de gestion prudente.

Au 31 décembre 2023, les actifs de placement s'élevaient à plus de 4 milliards d'euros en valeur bilan, avec la répartition suivante :



La part des actifs gérée par Ostrum Asset Management représente 93 % en valeur bilan au 31/12/2023.

1.2 La démarche RSE de CEGC

La démarche RSE de CEGC s'inscrit dans les orientations et les engagements RSE du Groupe BPCE.

Conformément aux standards internationaux les plus exigeants, le Groupe BPCE a signé en 2019 les Principes pour une Banque Responsable (PRP) du Programme des Nations Unies pour l'environnement et s'engage à aligner stratégiquement ses activités sur ses Objectifs de Développement Durable (ODD²) des Nations Unies et de l'Accord de Paris sur le climat.

Le Groupe BPCE a placé le climat au cœur de son plan stratégique. La stratégie RSE du Groupe BPCE a été structurée autour de deux axes :

- devenir un acteur reconnu de la transition environnementale en plaçant le climat comme priorité d'action de tous ses métiers et de toutes ses entreprises. Le Groupe BPCE s'est engagé à aligner l'ensemble de ses portefeuilles sur une trajectoire « Net Zero ». Il veut accompagner tous ses clients dans leur transition environnementale et accélérer la réduction de son empreinte carbone propre. Reflet de son engagement, BPCE a rejoint en 2021 la Net Zero Banking Alliance (NZBA) ;
- répondre aux attentes de la société civile en favorisant l'inclusion, la solidarité et un mécénat actif. De plus, le Groupe BPCE continue à encourager les relations ouvertes et constructives avec l'ensemble de ses parties prenantes.

CEGC s'inscrit dans cette stratégie globale et a structuré sa propre démarche RSE selon trois axes :

- Clients : nous analysons précisément l'activité de nos clients au regard de leur impact environnemental et les accompagnons sur les enjeux de transition énergétique ;
- Collaborateurs : nous déployons plusieurs dispositifs pour favoriser le développement de nos collaborateurs et répondre aux grands enjeux sociaux de notre époque : éthique, égalité femmes/homme, diversité, intégration du handicap, emploi des jeunes et des seniors, mécénat, etc.
- Investissements : nous intégrons la dimension extra-financière à notre politique d'investissement.

1.3 L'investissement responsable chez CEGC

CEGC s'engage à prendre en compte dans sa politique d'investissement, des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, et s'engage sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique en :

- menant une gestion active des risques de durabilité en excluant les entreprises à risque ESG ;
- agissant contre le réchauffement climatique en s'engageant à décarboner le portefeuille à horizon 2050 et en s'inscrivant ainsi dans une trajectoire d'évolution de la température en ligne avec les objectifs de l'Accord de Paris ;
- prenant en compte les impacts et les dépendances du portefeuille liées à la biodiversité ;
- développant la part des investissements à impact positif, selon leur contribution sociale et/ou environnementale.

La participation active de CEGC ou de son mandataire au rôle d'actionnaire par la politique de vote et d'engagement, permet aussi d'influer sur les entreprises.

Dans le cadre de la communication d'informations extra-financières exposant l'intégration d'une démarche ESG dans le processus d'investissements, CEGC s'engage à publier chaque année des données extra-financières sur son portefeuille d'actifs avec le suivi de leurs évolutions.

² Objectifs de Développement Durable des Nations Unies : <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/>

La communication de CEGC porte sur :

- la politique d'investissement responsable de CEGC ;
- le périmètre des actifs disposant d'une notation extra-financière (taux de couverture) ;
- la part d'actifs « verts » (Green, Social, Sustainable bonds, fonds thématiques,...) ;
- la mesure de l'empreinte carbone de ses placements et l'alignement température du portefeuille (obligations et actions) ;
- la préservation de la biodiversité ;
- la gestion des risques.

La politique d'investissement responsable couvre l'ensemble des classes d'actifs en portefeuille, prenant en compte les particularités de chacune et appliquant des méthodologies adaptées.

Adhésions aux initiatives de place

CEGC a affirmé son engagement d'investisseur responsable en signant, en 2022, les **Principes pour l'Investment Responsable (Principles for Responsible Investment, PRI)**, initiés par le Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE Finance) et le Pacte Mondial des Nations Unies.

Les PRI ont pour mission de promouvoir l'intégration de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

CEGC s'engage ainsi à intégrer une démarche ESG dans son processus d'investissement, à partager les bonnes pratiques avec les investisseurs et à communiquer sur sa démarche responsable.

En 2023, CEGC a adhéré à la **Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)**. Créée fin 2019, cette alliance regroupe 87 investisseurs institutionnels engagés, pesant près de 10 000 Md\$ d'investissements à travers le monde.

En rejoignant cette Alliance, CEGC s'engage à décarboner son portefeuille à horizon 2050 afin de contribuer à la limitation du réchauffement de la température à 1,5°C, conformément à l'Accord de Paris.

L'adhésion à cette Alliance implique trois engagements majeurs :

- mesurer régulièrement l'alignement du portefeuille d'investissement avec l'Accord de Paris et publier les progrès accomplis à intervalles réguliers ;
- identifier les entreprises avec lesquelles il convient d'entamer un dialogue actionnarial afin d'accompagner leur transition ;
- se fixer des objectifs de financement de la transition.

CEGC renforce ainsi son engagement climatique en inscrivant la décarbonation de son portefeuille d'investissements dans ses objectifs et en contribuant à l'émergence de méthodologies pour accompagner les entreprises vers la transition zéro carbone.

1.4 Moyens déployés par CEGC

Moyens mis en œuvre et sensibilisation

La mise en œuvre de la stratégie d'investissement durable se matérialise par l'allocation de moyens pour la collecte et l'analyse de données ESG. Un budget est ainsi alloué à l'obtention de données ESG pour permettre à l'équipe gestion financière de déployer et affiner ses analyses extra-financières. Les fournisseurs de données extra-financières sont actuellement :

- ISS ESG pour l'analyse ESG des valeurs en portefeuille, ainsi que le suivi des encours exposés aux énergies fossiles ;
- Trucost S&P, pour une mesure de l'empreinte carbone du portefeuille, le calcul de l'alignement avec la trajectoire climat ;
- Iceberg Data Lab pour le calcul de l'empreinte biodiversité du portefeuille.

CEGC pourra également faire appel à d'autres fournisseurs de données ainsi qu'à des prestataires de conseil afin d'être accompagnée dans sa stratégie d'investissement durable et selon les évolutions de la réglementation en vigueur.

Au sein de l'équipe gestion financière, les collaborateurs intègrent dans les travaux et dans le suivi du portefeuille, les indicateurs extra-financiers, au même titre que les indicateurs financiers et risques.

Dans le cadre de sa démarche globale RSE, CEGC a sensibilisé l'ensemble de ses collaborateurs par des formations et intègre progressivement des critères RSE dans les fiches de poste.

Les nouveaux entrants sont notamment sensibilisés aux problématiques RSE lors de la journée d'intégration.

Politique de rémunération

Les acteurs des marchés financiers publient, conformément à l'article 5 du règlement SFDR et l'article 29 de la loi énergie-climat, des informations sur la manière dont les politiques de rémunération sont adaptées à l'intégration des risques de durabilité.

Fin 2023, CEGC a défini l'intégration d'objectifs RSE dans la campagne des entretiens annuels d'évaluation, en rendant obligatoire la fixation d'au moins un objectif RSE, pour tous les collaborateurs en 2024. Par ailleurs, tous les leaders de CEGC se sont vu attribuer un rôle de référent RSE, afin de promouvoir la démarche RSE de l'entreprise auprès de leurs équipes et en transverse.

1.5 Gouvernance

Rôles et responsabilités

L'investissement durable est un enjeu stratégique pour les équipes de CEGC qui implique de nombreuses parties prenantes internes et externes. La gouvernance relative à cette thématique se décline à deux niveaux :

- définition et suivi de la stratégie ;
- déclinaison opérationnelle.

La politique d'investissement responsable de CEGC, est validée par la **Direction Générale de CEGC** et approuvée par le **Conseil d'Administration de CEGC**.

L'ordre du jour des **Conseils d'Administration de CEGC** intègre systématiquement un point sur les sujets RSE, dont ceux liés aux investissements.

Le département **gestion financière, au sein de la Direction Finances et Actuariat**, met en œuvre la stratégie d'investissements, avec ses mandataires et sur les investissements directs. Elle assure en direct le déploiement sur certaines classes d'actifs en s'assurant du respect du cadre ESG et elle coordonne l'action des gestionnaires d'actifs externes.

CEGC investit selon une approche de gestion responsable, de différentes formes selon la nature des classes d'actifs déclinées ci-après dans ce document.

Actuellement, la gestion de la majeure partie du portefeuille d'actifs de placements de CEGC est déléguée à Ostrum Asset Management (AM), filiale détenue à 100 % par BPCE SA (Groupe BPCE). Les critères de choix d'Ostrum AM par CEGC se fondent notamment sur les éléments précisés ci-après :

- Ostrum AM a élaboré une politique ESG transparente, efficiente et rigoureuse ;
- Ostrum AM est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PRI) depuis 2008. La qualité et l'ambition de l'approche de l'investissement responsable du principal gérant de CEGC ont été reconnues et saluées par d'excellentes notes (notes de A/A+ pour toutes les classes d'actifs sous gestion) sur l'ensemble des modules auxquels il est soumis ;
- les excellents scores obtenus soulignent la qualité et la cohérence de l'approche d'intégration ESG d'Ostrum AM, ainsi que l'intégration forte des critères ESG dans le portefeuille de CEGC.

CEGC engage un dialogue avec son principal gérant, pour identifier les axes de progression en matière d'intégration des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à l'échelle du portefeuille.

CEGC collecte et analyse les données extra-financières du portefeuille sous mandat, afin de s'assurer de l'application de la politique de CEGC et du Groupe BPCE.

Les axes stratégiques et la politique ESG sont validés lors des comités de gestion financière mensuels, qui s'assurent également du respect des engagements pris. Ce comité est composé de la direction générale de CEGC, des directeurs responsables des principales fonctions en lien avec la thématique ESG (Finance, Risques, RSE), et du mandataire Ostrum AM.

Au-delà de l'analyse et du suivi des politiques ESG le comité traite notamment les thèmes ESG suivants :

- l'identification des indicateurs ESG par classe d'actifs. Les indicateurs suivis à date sont :
 - o les exclusions normatives et sectorielles,
 - o la notation ESG du portefeuille,
 - o la part des actifs articles SFDR 8, 9 et labellisés,
 - o les obligations durables Green Bonds, Social Bonds, et Sustainable Bonds, les investissements verts,
 - o l'intensité carbone et l'alignement température (Trucost),
- la mesure et le suivi de l'évolution des indicateurs ESG associés au contrôle de l'atteinte des engagements pris ;
- la gestion des risques sur l'ensemble des classes d'actifs ;
- la définition des orientations à suivre par classe d'actifs en lien avec la stratégie climat engagée.

Le comité de gestion financière acte des cas de désinvestissements d'émetteurs qui ne répondent plus à la politique ESG mise en place. Ils visent aussi à identifier de nouvelles thématiques et axes de développement sur ces enjeux.

Concernant les investissements directs, CEGC fournit des orientations pour prendre en compte l'investissement responsable et les facteurs ESG dans les relations avec les sociétés de gestion. Ainsi, CEGC s'assure de la prise en compte de critères ESG par les sociétés de gestion et examine l'approche ESG des fonds dans ses choix d'investissement.

Sur les investissements en Private Equity, CEGC s'appuie sur l'expertise de Flexstone Partners, filiale du Groupe BPCE. Flexstone Partners a déployé sa propre politique d'investissement ESG et s'assure de la prise en compte par les sociétés de gestion et le fonds des critères de responsabilité et durabilité.

Flexstone Partners est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PRI).

Sur les actifs immobiliers, CEGC s'assure que la gestion des fonds immobiliers et immeubles qu'elle détient est réalisée par des sociétés de gestion de premier plan, développant et appliquant une politique ESG intégrée au process d'investissement et de suivi des parcs immobilier.

La Direction des Risques contrôle la bonne application des règles d'exclusion et de désengagement dans les portefeuilles d'actifs et assure le suivi des risques de durabilité liés aux investissements. Elle participe aux comités (comité de gestion financière avec les gérants Ostrum AM, comités d'investissements). Les risques de durabilité font également l'objet d'un suivi et d'une présentation en comité des risques Groupe BPCE.

1.6 Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion et mise en œuvre

La politique de vote et d'engagement s'applique aux obligations et actions cotées.

En tant qu'investisseur institutionnel, CEGC est engagée pour jouer pleinement son rôle auprès des émetteurs afin de favoriser les meilleures pratiques en matière de transparence et d'enjeux environnementaux. CEGC applique une politique de vote engagée sur les questions ESG, d'une part, par le biais de son mandataire, Ostrum AM, sur le périmètre des obligations et actions sous mandat, d'autre part, sur les investissements directs dans lesquels CEGC dispose d'un droit de vote.

La politique d'Ostrum AM s'articule autour de deux activités distinctes : l'analyse des résolutions et l'exercice du vote. L'analyse et la prise de décision suivent des critères et des seuils précis en relation avec les grands enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (répartition de la valeur, transparence de l'information, équilibre des pouvoirs, structure financière, amendements des statuts, etc.)³.

Ces critères sont révisés annuellement afin de tenir compte des pratiques de gouvernance d'entreprise en vigueur et des évolutions réglementaires qui ont pu intervenir tout au long de l'année.

Ostrum AM développe un cadre d'analyse harmonisé et opérationnel afin de voter en cohérence aux différentes résolutions climat des assemblées générales.

Bilan de la stratégie d'engagement l'année 2023

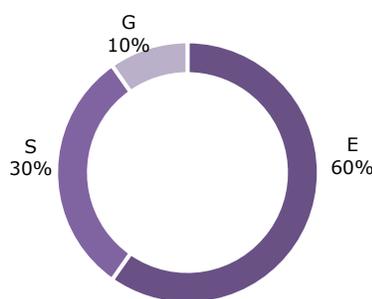
Ostrum AM entretient un dialogue constant avec les émetteurs, afin de comprendre leurs pratiques. Ce dialogue permet également de recueillir les informations nécessaires, pour s'assurer que la société présente les niveaux de qualité, de croissance et de bonnes pratiques ESG requises pour être retenue comme éligible dans le portefeuille de CEGC et, dans le cas contraire pour être accompagnée afin d'améliorer ses critères.

Ostrum AM a défini des thématiques et des axes d'engagement transverses applicables aux émetteurs actions et obligations.

En 2023, 17 % des émetteurs corporate (hors souverains et assimilés) du portefeuille de CEGC ont fait l'objet d'engagement (36 émetteurs sur 213). Au total, 82 actions d'engagement ont été menées.

Sur les actions menées auprès des émetteurs, c'est le thème de la participation à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique qui a été le plus représenté (49 fois). Le thème de l'équilibre des pouvoirs et des rémunérations a été abordé à 25 reprises dans les discussions avec les entreprises.

Répartition des actions par pilier E, S et G



Répartition des actions par thématique



Bilan de la politique de vote de l'année 2023

Pour le portefeuille géré sous mandat, Ostrum AM a voté en 2024 lors de 47 assemblées générales, pour un total de 588 résolutions.

57 % des Assemblées Générales ont eu au moins un vote d'opposition d'Ostrum AM contre le management. Les votes négatifs ont concerné 18 % des résolutions.

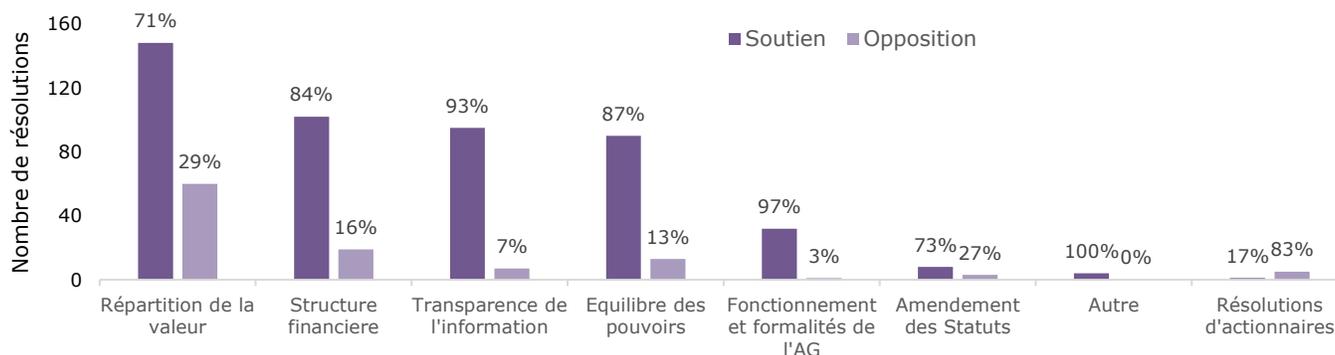
Ce taux d'opposition est relativement « faible », puisque la possibilité est donnée aux émetteurs de se défendre notamment pendant la phase de dialogue (démarche transparente sur l'intention de voter contre une résolution).

Chiffres clés 2023

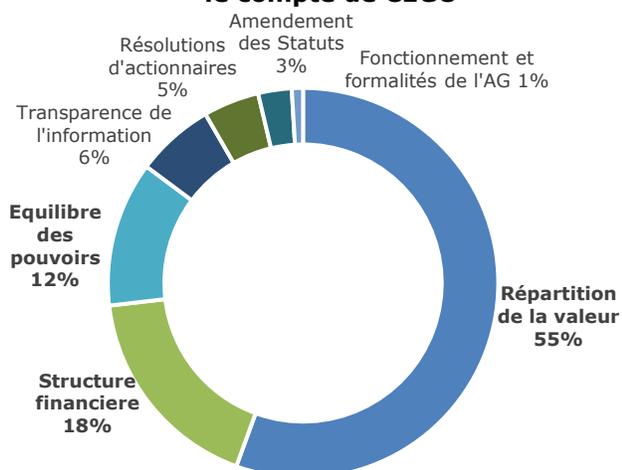
Valeurs en portefeuille	48*
Assemblées générales votantes	47
Taux de participation	100%*
Taux d'opposition	57%

* 1 titre preferred sans droit de vote.

Répartition des votes par thématique



Thématique des votes d'opposition pour le compte de CEGC

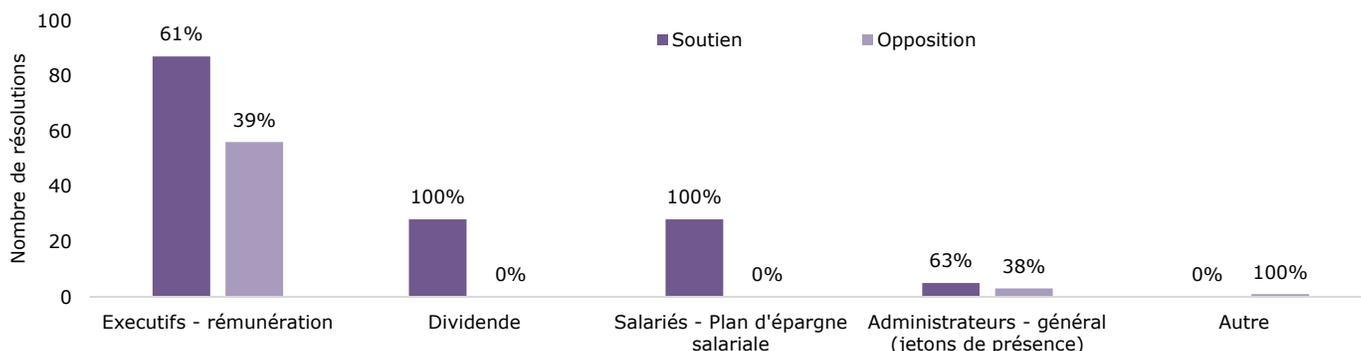


Les principales raisons d'opposition ont porté sur :

- la rémunération des dirigeants (répartition de la valeur 55 %) ;
- les opérations sur le capital et dispositifs anti-OPA (structure financière 18 %) ;
- les disponibilités, indépendance, féminisation et compétence des profils présentés aux élections du conseil d'administration (équilibre des pouvoirs 12 %).

CEGC est particulièrement attentive aux programmes de répartition des valeurs, avec une exigence supplémentaire sur la transparence des objectifs et des critères de rémunération : la présence d'objectifs extra-financiers dans les plans de rémunération de long terme des dirigeants.

Répartition de la valeur



Le « **Say On Climate** » est une résolution soumise au vote de ses actionnaires par une entreprise lors de son assemblée générale. Elle peut porter sur la stratégie climat de l'entreprise et/ou sur sa mise en œuvre. À ce jour, le vote sur les résolutions climatiques « Say On Climate » a un caractère purement consultatif.

En 2023, il a concerné 1 résolution portant sur l'approbation de la stratégie climat de l'émetteur (résolution « Say on Climate »).

2. INTÉGRATION DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

2.1 Politiques de désengagement normatifs et sectoriels

La gestion des risques de durabilité du portefeuille d'actifs de CEGC se décline en une série d'exclusions représentant le socle de son engagement.

En tant qu'investisseur responsable CEGC refuse de soutenir des secteurs ou des émetteurs qui ne respectent pas certains principes fondamentaux de responsabilité.

CEGC applique ainsi les **exclusions normatives et sectorielles** ci-dessous. Cette liste est mise à jour régulièrement en coordination avec le mandataire Ostrum AM. Ces exclusions, pour pratiques inacceptables, sont appliquées à tous les actifs :

- **Armes controversées**

En cohérence avec la Convention d'Ottawa et le Traité d'Oslo signés par de nombreux pays, dont la France, CEGC exclut de l'ensemble de ses portefeuilles les acteurs impliqués dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert de mines anti-personnel (MAP) et de bombes à sous munitions (BASM).

- **« Worst Offenders » (gestion des controverses)**

CEGC s'engage à exclure de ses investissements, les émetteurs ou sociétés présentant des atteintes graves et avérées à un socle de standards fondamentaux de responsabilité.

Les émetteurs ciblés comme « Worst Offenders », sont toutes les entités cotées ou non cotées pour lesquelles sont avérées :

- des controverses sévères aux principes humains défendus par les standards internationaux communément établis (Nations Unies, OCDE) ;
- portant gravement atteinte aux droits de l'homme, aux droits du travail, à la préservation de l'environnement et notamment de la biodiversité, et à l'éthique des affaires.

- **Tabac**

CEGC s'engage à ne plus soutenir le secteur du tabac, fortement controversé, contraire aux Objectifs du Développement Durable du Programme des Nations Unies pour le développement, et dont les impacts sociaux, sociétaux et environnementaux sont particulièrement négatifs. Cette politique est effective depuis le 30 juin 2018.

Cette exclusion du tabac est également un axe de préservation de la biodiversité. S'il est avéré en effet que le tabac nuit gravement à la santé, ce secteur est également extrêmement nocif pour la planète : secteur énergivore, qui joue un rôle majeur dans la déforestation, avec une lourde charge environnementale sur des territoires n'ayant pas nécessairement les moyens d'y répondre (production concentrée à 90 % dans des pays en voie de développement), enfin la gestion des déchets, enjeu majeur du secteur.

Concernant les secteurs du charbon, et du pétrole et gaz non conventionnels, CEGC applique des exclusions ci-après :

- **Politique sectorielle Charbon et « Mountaintop Removal »**

Dans la lignée du Groupe BPCE, et dans le cadre de sa mobilisation en faveur de la transition énergétique, CEGC n'investit plus dans les entreprises qui développent de nouvelles capacités charbon (y compris les développeurs d'infrastructures).

CEGC exclut également de son univers d'investissement les entreprises dont l'activité principale repose sur la production, le transport, la vente de charbon réalisées par des méthodes d'extraction à ciel ouvert (Mountaintop removal) qui figurent parmi les techniques d'extraction les plus destructrices notamment de biodiversité, survenant dans les Appalaches, dans l'Est des États-Unis.

Les émetteurs charbon qui ne seraient pas écartés avec l'un des critères précédents sont exclus s'ils dépassent les seuils⁴ suivants :

- 10 % des ventes à partir du charbon (ou de l'électricité à base de charbon) ;
- 10 millions de tonnes de production annuelle de charbon thermique ;
- 5 Gigawatt de capacité installée de production d'électricité à partir de charbon ;
- 10 % de la production d'énergie générée par le charbon.

Ces seuils correspondent à la Global Coal Exit List 2023 de l'ONG Urgewald, <https://www.coalexit.org/>

CEGC n'investit plus dans les entreprises qui n'auront pas défini un plan de sortie du charbon en ligne avec les Accords de Paris et s'assurera de la crédibilité de ces plans de sortie et de leur financement. CEGC s'engage à réduire son exposition charbon à zéro d'ici 2030 pour l'OCDE et 2040 pour les pays hors OCDE.

A fin 2023, le portefeuille de placements de CEGC respecte ces exclusions.

▪ **Pétrole et gaz**

Tous les types d'infrastructures liées à l'industrie du pétrole et du gaz peuvent avoir des impacts importants sur la biodiversité, mais plus particulièrement celles qui utilisent des techniques non conventionnelles et/ou controversées selon les recommandations des institutions de référence basées sur des études scientifiques⁵ (offshore en eaux profondes, forages en Arctique⁶, extraction de pétrole lourd et extra lourd, de pétrole bitumineux et associé, gaz de houille, gaz/pétrole de schiste).

Des techniques de forage horizontal, de fracturation hydraulique avec des produits chimiques, d'exploration consistant à pomper de grands volumes d'eau, d'injection de vapeur, d'exploitation à ciel ouvert, d'extraction in situ, de forage conventionnel mais nécessitant un équipement adapté aux conditions de l'Arctique, doivent notamment être proscrites.

Elles provoquent des émissions élevées de CO₂, de méthane, produisent des boues toxiques, un déversement d'hydrocarbures dans l'eau, augmentent le risque de tremblements de terre, des effets chimiques ou physiques néfastes et à long terme sur la structure du sol, des fuites de méthane, et nécessite une utilisation intensive de l'eau et des produits chimiques qui peuvent contaminer les eaux souterraines, les eaux de surface et affecter négativement les écosystèmes.

Toutes ces techniques d'extraction ont pour conséquence des impacts environnementaux graves et irréversibles sur les écosystèmes terrestres et maritimes déjà sous pression en raison des changements climatiques : c'est pour cette raison que CEGC a fait le choix de cibler particulièrement ces méthodes dans sa politique sur le pétrole et le gaz.

A compter de 2022, CEGC ne réalise plus de nouveaux investissements dans des sociétés dont plus de 10 % de la production concerne ces activités⁷, en vue d'une sortie complète en 2030.

⁴ Au 1^{er} Janvier 2024

⁵ Recommandation du Comité Scientifique et d'Expertise sur les hydrocarbures non conventionnels et les stratégies d'alignement, Observatoire de la Finance durable.

⁶ Définition de l'Arctique conforme à celle de l'Arctic Monitoring and Assessment Programme (AMAP) :

<https://www.amap.no/about/geographical-coverage> Ostrum Asset Management s'appuie sur les données fournies par la GOGEL list (Global Oil & Gas Exit List) de l'ONG Urgewald

⁷ Seuil applicable dès lors que les entreprises visées produisent 10 millions de barils par an

Cette politique s'étend aux entreprises impliquées dans toute la chaîne de valeur de la production (exploration, développement, exploitation – soit toute la chaîne amont dite Upstream, et de facto une partie significative de la chaîne aval dite Downstream puisque des majors pétrolières intègrent les deux)⁸.

CEGC s'engage à réduire la part des énergies fossiles calculée sur le stock d'actifs chaque année, afin d'atteindre une cible proche de 1 % à fin 2024 et à sortir complètement d'ici 2030 des activités d'exploration et de production pétrolières et gazières non conventionnelles et/ou controversées :

- fracturation (pétrole et gaz de schiste, liquides et gaz étanches) ;
- forages offshore ultra-profonds, forages en Arctique ;
- extraction de sables bitumineux, de méthane de houille et de pétrole extra-lourd (arrêt dès fin 2022 des nouveaux investissements dans des sociétés dont plus de 10 % de la production concerne ces activités).

Par ailleurs, CEGC, avec son mandataire Ostrum Asset Management, engagera un dialogue actif avec l'ensemble des émetteurs du secteur sur l'adéquation de leur stratégie avec les recommandations de l'Agence Internationale de l'Énergie visant à satisfaire l'Accord de Paris, et articulera cette politique d'engagement avec une politique de vote cohérente avec cette approche.

La politique de CEGC sera évolutive dans le temps, et donc révisable, de manière à permettre un accompagnement des entreprises vers la transition tout en maintenant un degré d'exigence élevé. Un durcissement des seuils, des critères retenus ainsi qu'un élargissement de la chaîne de valeur concernée, pourrait se faire de manière progressive, en tenant compte également des résultats de l'engagement et de la disponibilité des données.

2.2 Critères extra-financiers

Les actifs de placements intègrent les critères ESG sous plusieurs dimensions :

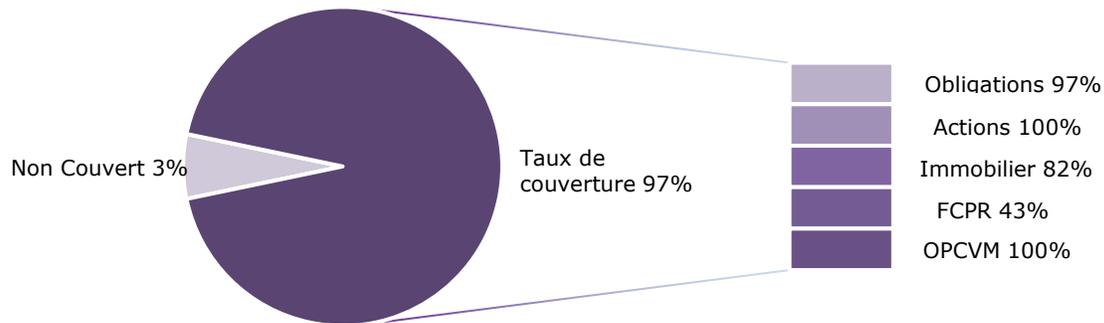
- les entreprises cotées, actions et obligations y compris Souverains et assimilés, les obligations Green, Social & Sustainable et l'immobilier certifié (immeubles de bureaux et de commerces certifiés et/ou labellisés : HQE, BREEAM, LEED, etc.) ;
- les fonds cotés et non cotés, articles 8 et 9 et certifiés (labels...).

Les émetteurs cotés sont notés selon la méthodologie développée par ISS ESG. Il s'agit d'une approche qui consiste à sélectionner, par secteur, les émetteurs présentant les meilleures pratiques.

En 2023, l'analyse extra-financière (y compris les notes ESG des souverains et assimilés et les actifs non cotés) couvre 97 % des actifs de placements, en s'appuyant sur les méthodes de notation d'ISS ESG et sur les autres analyses utilisées au sein de CEGC :

⁸ En cible les acteurs dans lesquels Ostrum AM continuera à investir seront ceux qui auront une stratégie claire en matière de transition climatique, c'est-à-dire de réduction de leur production carbonée dans le temps en ligne avec l'Accord de Paris, avec une stratégie crédible d'évolution de leur business model

Taux de couverture du portefeuille de placement en 2023



Intégration ESG sur les titres cotés

Obligations et actions corporate

CEGC utilise les notations fournies par ISS ESG.

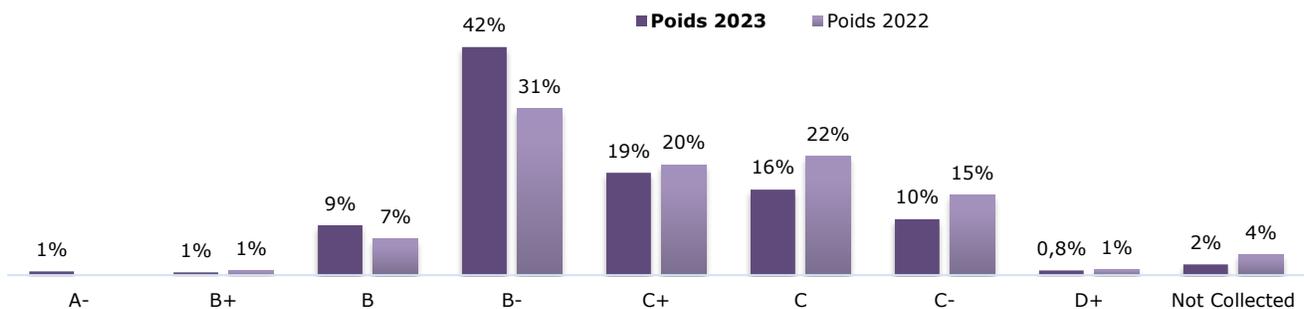
Les notations sont absolues, les notes des émetteurs sont comparables entre elles quel que soit le secteur : les émetteurs sont notés par rapport à leur propre performance ESG sur la base de critères spécifiques.

ISS ESG applique un système de notation en douze points allant de A+/4.00 (excellentes performances) à D-/1.00 (performances médiocres).

CEGC suit le taux de couverture du portefeuille d'obligations et actions cotées par les notes ISS ESG avec pour objectif d'augmenter régulièrement ce taux. A fin 2023, 2,9 Md€ d'encours intègrent les notations ESG, soit plus de 98 % du portefeuille.

CEGC s'engage à exclure les nouveaux investissements cotés non notés.

Notes ESG du portefeuille en 2022 et 2023



Source : ISS ESG

CEGC s'est fixée comme cible d'améliorer continuellement la note moyenne du portefeuille.

Pour cela, CEGC investit davantage dans les actifs bien notés et exclut tout nouvel investissement sur les émetteurs non notés ou présentant une moins bonne performance ESG.

Les actifs les moins performants dans le stock seront écoulés en run off, avec des cessions opportunistes en fonction des conditions de marchés.

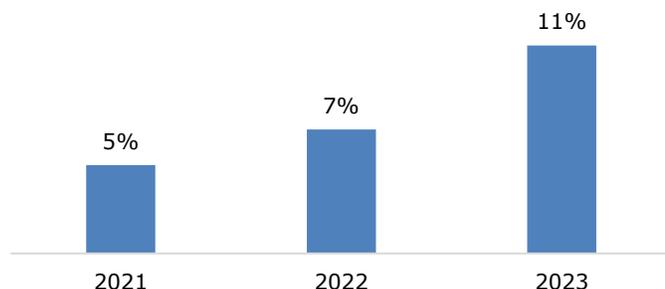
En 2023, la part des actifs notés C et D a baissé comparé à fin 2022, avec une réallocation vers des actifs notés A et B.

Financements et investissements ciblés, Green, Social & Sustainable Bonds (GSS)

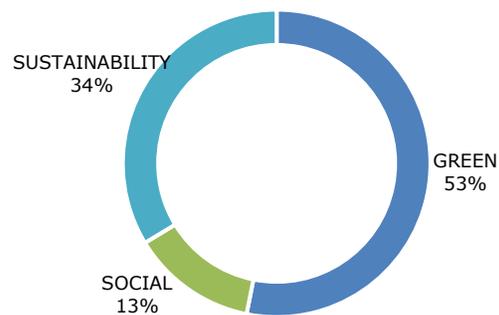
Pour atteindre les objectifs fixés par l'Accord de Paris, CEGC investit dans des Green, Social & Sustainable Bonds, avec pour objectif d'allouer entre 5 et 10 % des nouveaux investissements obligataires annuels dans ces actifs.

Fin 2023 l'encours représente 314 M€ en valeur bilan, soit 11 % du portefeuille obligataire, dont près de 154 M€ investis en 2023, soit 20 % des investissements obligataires de l'année 2023.

Evolution de la part de l'encours Green, Social et Sustainable dans le portefeuille en valeur bilan



Classification de l'encours green



OPCVM

Depuis son entrée en vigueur en mars 2021, le règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) exige une classification des contrats d'assurance vie et des supports d'investissement proposés aux clients. Dans ce contexte, la nouvelle réglementation prévoit trois catégories de produits.

Cette classification s'effectue selon leur degré de prise en compte des critères ESG et/ou de durabilité, et est définie par référence aux articles 6, 8 et 9 du règlement SFDR. La classification se décompose comme suit :

- l'article 6 couvre les supports qui ne promeuvent pas de caractéristiques environnementales ou sociales et ne ciblent pas d'investissements durables ;
- l'article 8 couvre les supports qui promeuvent, entre autres, des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de celles-ci, à condition que les entreprises dans lesquelles les investissements sont réalisés suivent des pratiques de bonne gouvernance ;
- l'article 9 couvre quant à lui les supports ayant pour objectif l'investissement durable.

Pour les nouveaux titres en portefeuille, CEGC a décidé d'investir sur des émetteurs qui sont actifs et avancés dans la prise en compte des enjeux ESG.

Ainsi, les nouveaux investissements de fonds entrant en portefeuille sont tous classés au minimum article 8.

Les principaux critères d'attention à prendre en compte dans les politiques ESG des sociétés de gestion sont les suivants (critères ESG intégrés dans le processus de sélection des fonds) :

- existence d'une politique d'alignement avec l'Accord de Paris et la stratégie bas carbone menée par les sociétés de gestion (analyse de la résilience des actifs, quantification de l'impact financier des risques de durabilité sur le rendement/valorisation des actifs, ...) ;
- positionnement des fonds en article 8 et 9 selon le règlement SFDR ;
- et/ou labellisation ISR.

Tout investissement doit faire l'objet d'un audit ESG, qui doit exclure les fonds dont la politique ESG ne semble par rigoureuse et efficiente, ainsi que les fonds non classés 8 et 9 selon le règlement SFDR.

Concernant les fonds existants, CEGC ne réinvestit pas s'ils ne respectent pas la présente charte et s'engage à baisser continuellement la part des fonds article 6.

A fin 2023, 65 % des fonds OPCVM diversifiés en valeur bilan en portefeuille étaient classés article 8 et article 9, comparé à 45 % à fin 2022. **Y compris les OPCVM monétaires, 96 % des fonds OPCVM en valeur bilan étaient classés article 8 et article 9 et plus de 93 % des fonds en valeur bilan disposaient d'un label.**

Critères ESG dans le process d'investissements directs

Comme pour les actifs cotés, CEGC a mis en place pour les actifs non cotés des questionnaires de due diligence ESG et recueille également d'autres informations, telles que la signature des UN PRI, l'existence d'un scoring ESG, la classification SFDR du fonds, la fonction ESG et les moyens dédiés, les ODD identifiés et le mécanisme de partage de création de valeur avec des organismes à impact ESG.

Immobilier

CEGC s'assure que les données ESG sont intégrées dans les processus d'investissement de manière systématique. Une vigilance peut être portée aux axes suivants d'analyse :

- Environnemental : efficacité énergétique et réduction des émissions de CO2 des actifs pour lutter contre le réchauffement climatique.
- Social : accessibilité et convertibilité des actifs ;
- Gouvernance : durabilité de l'ensemble et intégration de toutes les parties prenantes intervenant sur l'actif (utilisateurs, « property managers » et collaborateurs des sociétés de gestion qui assurent la gestion quotidienne de nos actifs) ;
- Climat : renforcement de la résilience des actifs avec l'analyse de leur vulnérabilité face aux risques climatiques physiques et les actions de réduction menées si nécessaire.

CEGC, lors de tout investissement d'immeuble, vérifie qu'un audit ESG a été réalisé par un bureau d'étude environnement externe pour les actifs existants ou une analyse de conformité avec les chartes de construction neuve pour les actifs en construction.

Tout nouvel investissement fait l'objet d'une notation selon la grille d'évaluation établie en interne (présentée ci-après). Les sociétés de gestion de fonds immobiliers doivent intégrer des critères ESG dans leur processus de sélection des actifs.

Les fonds dans lesquels CEGC investit doivent afficher les critères suivants :

- intégration des critères ESG et score ;
- positionnement des fonds en article 8 et 9 selon le règlement SFDR ;
- et/ou labellisation ISR des fonds (best in class : HQE exploitation ou BREAAAM in Use)⁹.

Concernant le parc existant, CEGC s'assure que les sociétés de gestion mettent en œuvre une politique ESG dans le sens d'une amélioration continue de leur positionnement responsable.

CEGC utilise une grille d'analyse portant sur la société de gestion et sur le fonds.

⁹ HQE : Haute Qualité Environnementale.

Méthodologie

Un questionnaire à deux échelles a été rédigé (société de gestion et fonds). L'objectif de ce questionnaire est d'évaluer la politique ESG des sociétés de gestion et de déterminer les actions mises en place à l'échelle du fonds.

Par le biais de ce questionnaire, les sociétés de gestion sont interrogées à propos de leur adhésion aux accords ou normes internationales par le biais de signatures d'engagements, sur l'éventuelle rédaction d'un rapport ESG pour évaluer les performances ESG de l'entreprise et/ou d'un rapport énergie-climat.

Traitement des données reçues

Des données sont récupérées au travers des différentes sources communiquées : réponses fournies par les sociétés de gestion au questionnaire, rapports ESG rédigés par les sociétés, rapports Article 29 (au niveau de la société ou du fonds).

La notation des sociétés de gestion s'appuie sur leur capacité à répondre aux exigences suivantes :

- Structure :
 - o signatures d'engagements ou normes internationales,
 - o rédaction d'un rapport ESG au niveau de la société,
 - o rédaction d'un rapport énergie-climat au niveau de la société,
- Expertise et politique ESG pour la société :
 - o mise en place d'une politique d'exclusion,
 - o propre méthodologie d'évaluation,
 - o robustesse de l'équipe ESG.

La notation des fonds s'appuie sur la mise en œuvre des critères suivants :

- processus ESG discriminant les actifs à faible rendement ESG ;
- existence de suivi d'indicateurs pertinents et nombre de volets pris en compte ;
- actions correctrices d'envergure réalisées ou engagées et nombre de volets pris en compte ;
- performance ESG validée par des labellisations, classement SFDR et certifications d'actifs ;
- mise en place de reportings et communications auprès des investisseurs.

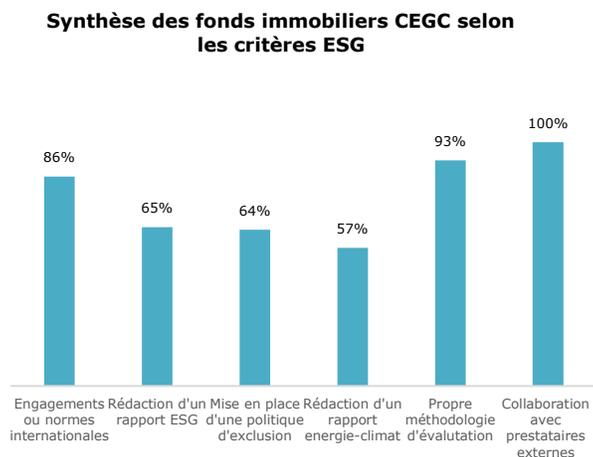
Critères de notation

Une notation des sociétés de gestion (A, B ou C) et des fonds (de A+ à C), du plus vertueux au moins vertueux, est réalisée. Une notation « totale » est ainsi calculée, dans laquelle la note de la société de gestion compte pour 40 % et celle du fonds pour 60 %.

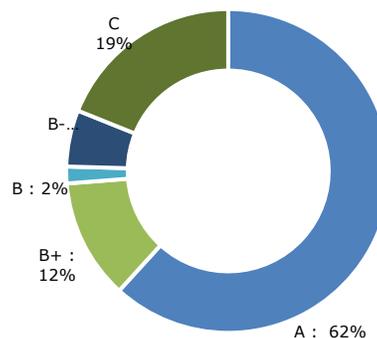
Grille d'analyse immobilier :

Approche globale de la société de gestion		Pondération	Notation
Structure	Présentation de la politique ESG appliquée au niveau de la société de gestion : - Signature des PRI ? Dernière notation obtenue ? - Autres engagements éventuels : Carbone Disclosure Projet, charte de la diversité... ? - Mise place d'une Charte ESG/ ISR ou autres démarches internes ?	5%	
Expertise	Nombre de supports gérés dont % de fonds labellisés ou ayant une démarche ESG ? Encours sous gestion dont % d'encours répondant à une approche ESG Répartition des encours par classe d'actifs dont % des encours ESG pour chacune d'elles	10%	
Présentation de l'équipe d'analyse extra-financière	- Liens et organisation opérationnelle avec les équipes de gestion - Composition, ancienneté et expérience - Présentation des outils et méthodes de l'analyse ESG (outil propriétaire avec échelle de notation interne, grille de notation externe, référence à des notations externes, fréquence de révision des notations...) - Modalités de détermination de l'univers investissable (types d'exclusion, gestion des controverses...)	25%	
Politique ESG spécifique au fonds			
Processus de gestion et intégration ESG	Approche mise en oeuvre : best in-class, best effort, exclusions ? Quels sont les critères privilégiés sur les trois piliers E, S et G ? Pondération de ces piliers ? Quelle est la stratégie au niveau de l'Empreinte Carbone du portefeuille ? - Au niveau des actifs immobiliers - Au niveau des locataires Quel est le taux de couverture du fonds : nombre d'actifs et/ou poids investis ?	40%	
Reporting	Quelles sont les données / indicateurs communiqués ? Selon quelle fréquence ? Communiquer un exemple de reporting	20%	
		100%	

Synthèse du portefeuille immobilier



Notation des sociétés de Gestion



Notation des fonds

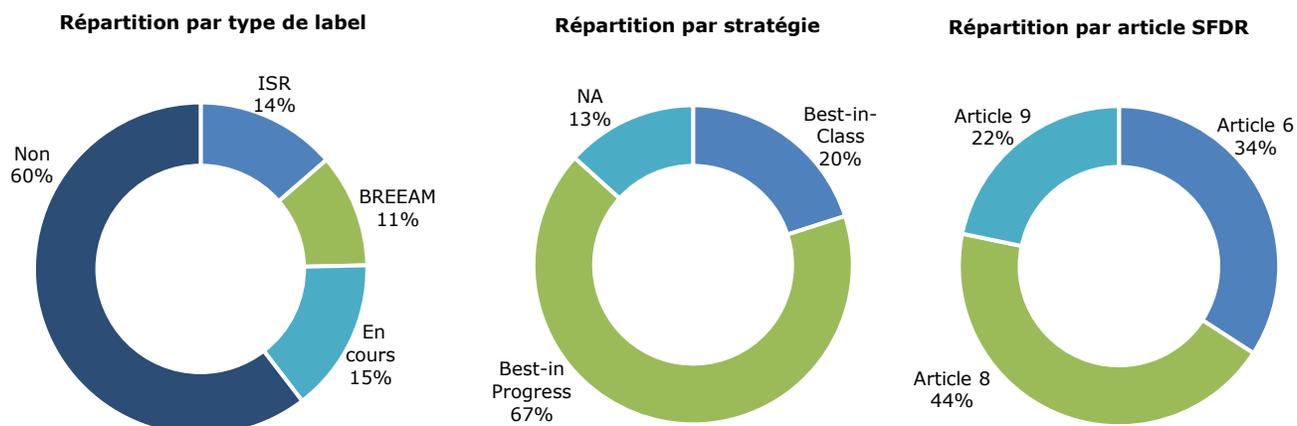


Données en pourcentage de l'encours global du portefeuille

La grande majorité des encours est confiée à des sociétés de gestion mettant en œuvre une politique ESG robuste (62 %) ou répondant aux attentes du marché (14 %).

Les encours sont investis dans des supports de placements suivant une politique ESG robuste (40 % correspondant aux rangs A) ou répondant aux attentes minimales du marché (32 % correspondant aux notes B et B+).

La répartition par type et niveau de certification des placements immobiliers est détaillée ci-dessous :



CEGC poursuivra ses investissements en sélectionnant les fonds les plus vertueux et en prenant en compte les critères environnementaux et sociaux tels que les performances énergétiques, l'utilité sociale des actifs et la contribution à l'amélioration des métropoles régionales.

CEGC est engagée dans le financement de l'économie, notamment à travers le soutien à des PME/ETI en croissance ainsi qu'à des actifs contribuant au développement durable (infrastructures). Ces financements se font à la fois via les actions d'entreprises non cotées (Private Equity) et de dette infrastructures.

Private Equity

Dès 2008, CEGC s'est engagée à soutenir les PME et les ETI en France au travers des investissements dans les FCPR.

Intégrer systématiquement des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dans le processus d'investissement permet de construire des portefeuilles d'investissement offrant des rendements ajustés du risque supérieurs tout en accompagnant la transition économique vers une économie plus durable.

Ainsi CEGC, avec son mandataire Flexstone Partners, s'engage à améliorer continuellement son approche d'investissement responsable afin de (i) contribuer à la transformation durable des marchés privés, (ii) contribuer positivement aux objectifs environnementaux et sociaux, (iii) gérer efficacement les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance et (iv) s'aligner sur les valeurs de nos clients et les meilleures pratiques de la classe d'actifs.

La stratégie d'entreprise et d'investissement responsable de Flexstone Partners s'articule autour des six piliers ESG ci-dessous :

- promotion de la diversité, de l'égalité et de l'inclusion : favoriser le développement d'équipes diversifiées en interne et dans l'industrie du capital-investissement ;
- approche holistique et globale : processus d'investissement responsable appliqué à tous les investissements ;
- gouvernance ESG : équipe ESG dédiée et implication de toutes les équipes (comité de durabilité) ;
- transparence : dialogue avec les gérants et les clients sur notre politique d'investissement responsable en particulier au travers de nos reportings extra-financiers ;

- engagement sur les sujets ESG : contribution aux initiatives de l'industrie en matière ESG et d'engagement collaboratif des investisseurs ;
- alignement avec les meilleures pratiques de l'industrie : amélioration continue des processus et politiques ESG internes et analyse du marché de l'investissement ESG.

Ainsi, le processus d'investissement responsable (IR) de Flexstone Partners intègre des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance à chaque étape du cycle d'investissement, au travers,

- avant l'investissement :
 - o d'exclusions sectorielles et normatives afin de limiter les risques liés à des problématiques environnementales, sociales et/ou de gouvernance,
 - o d'analyses ESG permettant de sélectionner des gérants (i) avec une prise en compte significative des sujets environnementaux, sociaux et/ou de gouvernance au niveau du processus d'investissement et de la société de gestion, ou (ii) qui se sont engagés à améliorer significativement l'intégration des risques et opportunités ESG dans leur processus d'investissement,
- lors de la souscription :
 - o des clauses spécifiques aux critères environnementaux, sociaux et ou de gouvernance (respect des exclusions, obtenir les informations spécifiques en matière de reporting...) sont intégrées dans les lettres d'accompagnement, dites « side letter ». Ce dispositif permet entre autres de s'assurer de la prise en compte d'enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance en ligne avec notre politique ESG, dans la gestion des fonds sélectionnés,
- après l'investissement :
 - o d'un monitoring d'indicateurs extra-financiers qui permet de mesurer l'évolution des gérants sur des sujets spécifiques (climat, diversité...),
 - o de la transparence des reportings qui visent à rendre compte de l'ensemble de cette démarche, de l'investissement au suivi des critères quantitatifs et qualitatifs.

Flexstone Partners a développé un score ESG basé sur 18 critères. Ce score s'applique à tous les investissements, à l'échelle mondiale (Europe, États-Unis et Asie). Il comprend une notation des General Partners sur leurs pratiques ESG tout au long de leur processus d'investissement, sur la base d'une échelle allant de 100 % pour les meilleures pratiques à 0 % pour les moins bonnes. La notation mentionnée ci-dessus est synthétisée en trois catégories de performance ESG : faible (0 % à 50 %), moyen (50 % à 80 %), fort (80 % à 100 %). Depuis 2021, CEGC a investi dans des fonds dont le score dépasse 80 %.

L'analyse ESG conduite lors de tout nouvel investissement dans un fonds de Private Equity vise à s'assurer que les gestionnaires de portefeuille et les sociétés sous-jacentes sont en mesure de développer un modèle d'entreprise durable :

- Environnement : est examinée la capacité des entreprises à maîtriser et mesurer leurs impacts environnementaux directs et indirects, en limitant leur consommation d'énergie, en réduisant leurs émissions de gaz à effet de serre, en luttant contre l'épuisement et pour la protection de la biodiversité.
- Social : l'objectif est de mesurer comment une entreprise définit une stratégie de développement de son capital humain, en s'appuyant sur des principes fondamentaux. Le « S » d'ESG recouvre deux notions distinctes : l'aspect social lié au capital humain d'une entreprise, et celui lié aux droits humains en général.
- Gouvernance : cette dimension est définie pour assurer un alignement fort des intérêts entre la direction, les gestionnaires de fonds, les autres parties prenantes ainsi que les employés, garantissant l'atteinte des objectifs à long terme. Cette dimension permet d'analyser la manière dont une entreprise intègre l'ensemble de ses parties prenantes, salariés, clients et fournisseurs, communautés locales et environnement, dans son modèle de développement.

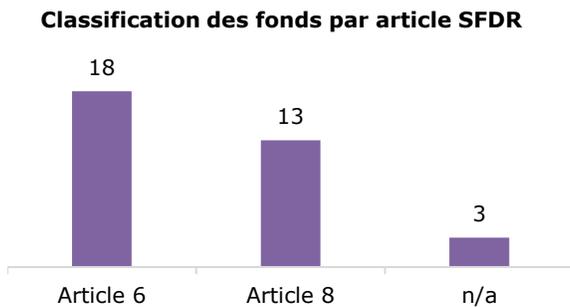
L'approche repose sur les critères clés suivants :

- évaluation de la politique ESG des General Partners ;

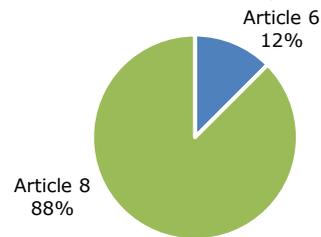
- indépendance du secteur : des entreprises durables peuvent être développées dans tous les secteurs (hors interdiction) ;
- approche globale : même cadre appliqué dans toutes les régions (Europe, États-Unis, Asie) ;
- démarche d'accompagnement les General Partners dans leur amélioration ESG ;
- gestion des risques ;
- suivi et reporting ESG.

De plus, CEGC exclut les fonds dont la politique ESG ne semble pas rigoureuse et efficace, ainsi que les fonds non classés 8 et 9 selon le règlement SFDR.

La répartition par niveau de certification SFDR des placements Private Equity sur le stock en 2023 est détaillée ci-dessous :



Classification des fonds (date d'entrée à mars 2021, 8 fonds)



Depuis mars 2021, 88 % des fonds investis relèvent de l'article 8.

CEGC s'engage à suivre la notation du stock existant, avec un objectif de couverture en amélioration.

En 2023, Flexstone Partners a déployé un questionnaire ESG pour les gérants dont les résultats sont les suivants :

23	gérants ciblés par le questionnaire
16	réponses obtenues
23	sont signataires des UN PRI
16	ont mis en place une politique responsable , dont 13 publiquement disponibles
0	litiges remontés
8	ont une stratégie climat (en majorité intégrée dans leur politique responsable)
7	ont formalisé une politique environnementale , dont 3 avec un objectif net zero target alignment
12	gérants mesurent les émissions carbone des compagnies investies (scope 1, 2 et 3)
12	réalisent de manière systématique une analyse ESG avant investissements
11	ont mis en place un plan d'action ESG sur au moins la majorité des sociétés

Les questionnaires seront mis à jour chaque année avec pour cible d'améliorer le taux de couverture et de réponse, et d'intégrer l'évolution des exigences réglementaires. Le score ESG sera actualisé, ainsi que, si disponible, la mise en œuvre du plan d'action ESG communiqué au moment de l'investissement.

Dans une démarche d'amélioration, un rapport d'évaluation de l'empreinte carbone du portefeuille sera réalisé par Flexstone Partners.

Dette privée

En 2019, CEGC a développé une poche d'investissements ciblés sur des enjeux spécifiques comme le financement des projets d'infrastructures, l'économie réelle et la transition énergétique.

Tous les fonds de dette privés détenus pas CEGC sont classés articles 8 et 9 en 2023.

Les principaux critères d'attention à prendre en compte dans les politiques ESG des sociétés de gestion sont les suivants :

- intégration des critères ESG dans le processus de sélection des actifs ;
- politique d'alignement avec l'Accord de Paris et la stratégie bas carbone menée par les sociétés de gestion;
- positionnement des fonds au regard du règlement SFDR.

CEGC lors de tout investissement vérifie qu'un audit ESG a été réalisé.

CEGC exclut les fonds dont la politique ESG ne semble par rigoureuse et efficiente, ainsi que les fonds non classés 8 et 9 selon le règlement SFDR.

Concernant les fonds existants, CEGC s'assure que les sociétés développent une politique ESG dans le sens d'une amélioration continue de leur positionnement responsable.

3. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE AUTOUR DU CLIMAT ET DE LA BIODIVERSITÉ

3.1 Part des encours éligibles à la taxonomie européenne des activités durables sur le plan environnemental

CEGC a déterminé avec l'aide de son mandataire Ostrum AM, la part de son **portefeuille d'investissements éligible et aligné¹⁰ à la taxonomie européenne**.

Une activité économique est considérée comme **éligible** si elle est incluse dans la liste évolutive des activités figurant dans les actes délégués du règlement taxonomie. Il s'agit des activités sélectionnées à ce stade par la Commission européenne, qui sont susceptibles d'apporter une contribution substantielle à chaque objectif environnemental.

Une activité **alignée** sur la taxonomie est une activité dont est vérifiée la pleine conformité avec les critères d'examen technique décrits dans les actes délégués pour l'objectif environnemental considéré. Plusieurs étapes doivent être franchies pour vérifier l'alignement :

- vérifier que la ou les activités sont listées (éligibilité) ;
- vérifier la complétude avec les critères techniques correspondants (l'activité doit contribuer substantiellement à l'un des six objectifs climatiques de la taxonomie) ;
- s'assurer que l'activité respecte le principe du « *Do No Significant Harm* », c'est-à-dire qu'elle ne cause pas de dommages collatéraux à un ou plusieurs des cinq autres objectifs ;
- s'assurer du respect des droits humains et sociaux garantis par le droit international (ex : principes directeurs de l'OCDE, des Nations Unies, etc.).

Les données sont fournies par Trucost S&P et les calculs sont réalisés par Ostrum AM pour CEGC. Ainsi, au 31 décembre 2023, sur l'ensemble du portefeuille coté de CEGC, y compris les émetteurs souverains ou assimilés souverain, non couverts par la taxonomie, 15 % des investissements étaient éligibles à la taxonomie. En excluant les émetteurs souverains et assimilés, la part d'investissements éligibles à la taxonomie s'élevait à 33,8 %.

3.2 Exposition aux combustibles fossiles

CEGC applique des politiques d'exclusion sectorielles sur le charbon et sur le pétrole et le gaz non conventionnels comme évoqué précédemment (cf. 2.1 Gestion des risques de durabilité et des incidences négatives).

Pour calculer ces expositions, CEGC utilise les données issues des recherches de l'ONG Urgewald et disponibles dans les listes « Global Coal Exit List » et « Global Oil & Gas Exit List¹¹ », ainsi que les informations fournies par Ostrum AM.

Les expositions ont été calculées au 31 décembre 2023, sur le portefeuille obligations corporate et actions.

¹⁰ Pour favoriser les investissements durables, le règlement taxonomie (règlement (UE) 2020/852) établit un système de classification commun à l'Union européenne permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables. Entré en vigueur le 12 juillet 2020, modifie le règlement (UE) 2019/2088 (règlement "SFDR") sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Ce texte vise à orienter les flux de capitaux vers des activités qui contribuent à la lutte contre le dérèglement climatique et à la réalisation de l'Accord de Paris. Les entreprises devront indiquer la part de leur chiffre d'affaires ou de leurs produits financiers qui sont éligibles (ou non) et alignés (ou non) avec la taxonomie.

¹¹ Global Oil & Gas Exit List de l'ONG Urgewald <https://gogel.org/> entreprises de l'industrie pétrogazière ; Global Coal Exit List <https://www.coalexit.org/>

La part des actifs investis dans les secteurs « Pétrole et gaz » et « charbon » concernés représente un encours de 54 M€ en valeur bilan au 31 décembre 2023 soit 1,3 % des encours totaux.

CEGC - Expositions aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles concernés :

31 déc. 2023	Part des encours totaux	Montants M€
Expositions pétrole et gaz	1,27%	52
Expositions charbon	0,05%	2
Total	1,32%	54

3.3 Stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris

Objectif carbone horizon 2050

La stratégie d'investissement durable de CEGC s'inscrit dans les objectifs de l'Accord de Paris¹², en conformité avec les exigences de la réglementation SFDR ainsi que du décret d'application de l'Article 29 de la loi énergie-climat.

CEGC s'est engagée à aligner son portefeuille d'actifs sur une trajectoire d'évolution de température de + 1,5°C à fin 2050.

Au-delà de cet engagement, CEGC a rejoint la Net Zero Asset Owner Alliance en novembre 2023 et vise à atteindre la neutralité carbone de son portefeuille d'ici 2050.

Dans le cadre de cette adhésion, CEGC fixera en 2024 de premiers objectifs de décarbonation de son portefeuille obligations et actions corporate à horizon 2030, dans la continuité de son engagement et de sa stratégie d'alignement en température, cohérente avec les accords de Paris.

L'indicateur retenu par CEGC est l'intensité carbone économique en tCO₂ eq / M€ de chiffre d'affaires. Il permet d'évaluer la qualité des entreprises à réduire leur impact carbone par unité économique. Sont retenus uniquement les émissions scope 1 et 2 des entreprises. CEGC concentrera ses efforts par la suite sur l'intégration plus pertinente du scope 3.

L'un des leviers pour atteindre ces objectifs consiste également à consacrer chaque année une part des nouveaux investissements à des actifs verts.

Maitrise de l'intensité carbone du portefeuille

CEGC analyse l'intensité carbone du portefeuille actions et obligations corporate et souveraines fournie par Trucost S&P¹³.

L'intensité carbone est calculée par Trucost à l'aide de trois principales méthodologies, à savoir l'intensité carbone par million de revenus générés (C/R), l'intensité carbone par million de valeur investie (C/V), et la moyenne pondérée de l'intensité de carbone (WACI).

¹² L'Accord de Paris sur le climat fixe une trajectoire pour limiter le réchauffement de la planète en dessous de +2°C d'ici 2100.

¹³ <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/additional-material/faq-trucost.pdf/>

CEGC détermine l'intensité carbone d'une entreprise correspondant au volume de CO2 émis pour 1 million d'euros de chiffre d'affaires réalisé : (tonnes de CO2 / Millions d'euros de chiffre d'affaires) = (Scope 1 + Scope 2) / Millions d'euros du chiffre d'affaires.

Le périmètre utilisé dans l'analyse est celui des émissions Directes (Scope 1) et Indirectes liées à l'achat d'énergie (Scope 2) :

- **Scope 1** : émissions de gaz à effet de serre générées par la combustion de combustibles fossiles et processus de production détenus ou contrôlés par l'entreprise.
- **Scope 2** : émissions de gaz indirectes liées à la consommation d'énergie de l'entreprise.
- **Scope 3 (non intégré)** : autres émissions indirectement produites par les activités de l'organisation qui ne sont pas comptabilisées au scope 2, mais qui sont liées à la chaîne de valeur complète (exemple : l'achat de matières premières, de services ou autres produits, déplacements des salariés, transport amont et aval des marchandises, gestions des déchets générés par les activités de l'organisme, utilisation et fin de vie des produits et services vendus, immobilisation des biens et équipements de productions...).

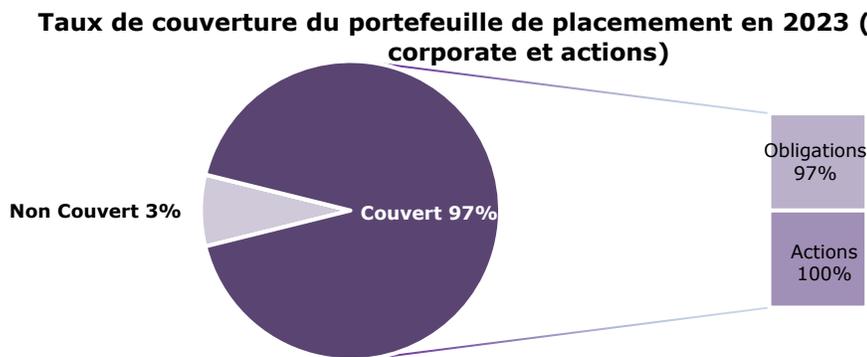
L'intensité carbone moyenne du portefeuille est la somme des intensités carbonées des entreprises pondérée par les poids du portefeuille.

Intensité carbone d'un pays correspond au volume de CO2 émis pour 1 million d'euros de PIB réalisé : (tonnes de CO2 / Millions d'euros de PIB) = (Emissions Carbone) / Millions d'euros de PIB.

Pour calculer cette intensité, Trucost prend en compte les émissions territoriales de gaz à effet de serre (GES) d'un pays, y compris l'utilisation des terres, le changement d'affectation des terres et la foresterie, telles que rapportées par le PRIMAP¹⁴.

L'intensité carbone moyenne du portefeuille est la somme des intensités carbonées des pays pondérée par les poids du portefeuille. L'intensité carbone du portefeuille de CEGC, en volume et en taux de couverture, est comparée aux indices de références de marchés par type d'actifs.

L'intensité carbone du portefeuille de CEGC est ainsi comparée aux indices de références de marchés, par type d'actif.

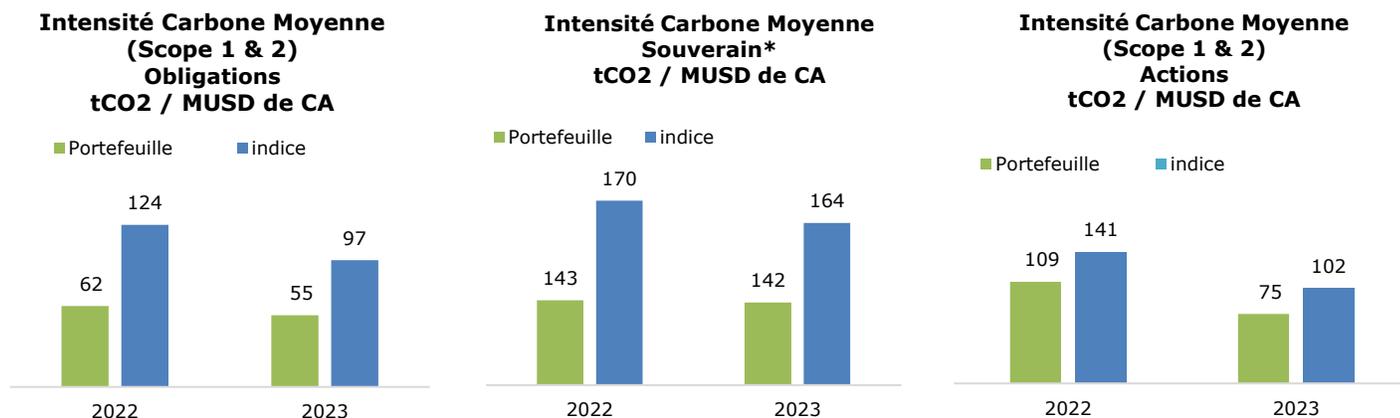


L'intensité carbone est calculée sur le périmètre suivant :

- portefeuille d'actions, indice MSCI EMU ;
- portefeuille d'obligations corporate, indice Bloomberg Barclays Euro corporate 3-5 (LEC3TREU index) ;
- portefeuille d'obligations Souverain, indice Bloomberg Barclays Euro Tresory 3-5 (LET3TREU index).

¹⁴ PRIMAP est une base de données combinant plusieurs ensembles de données sur les émissions carbone des souverains, publiés pour créer un ensemble complet de trajectoires d'émissions de gaz à effet de serre pour une majorité de pays membres ou non de la CCNUCC (Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques) à partir de 1850. Ces données représentent les principales catégories en matière de Gas à effet de serre du GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat) de 2006 (CO2, CH4, N2O...)

Intensité carbone du portefeuille CEGC analysé en tonnes EqCO2 par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé (scopes 1,2) 2022 et 2023 :



*Souverains couverts à 100 %

Source : Trucost S&P pour le portefeuille CEGC et Ostrum AM pour les indices

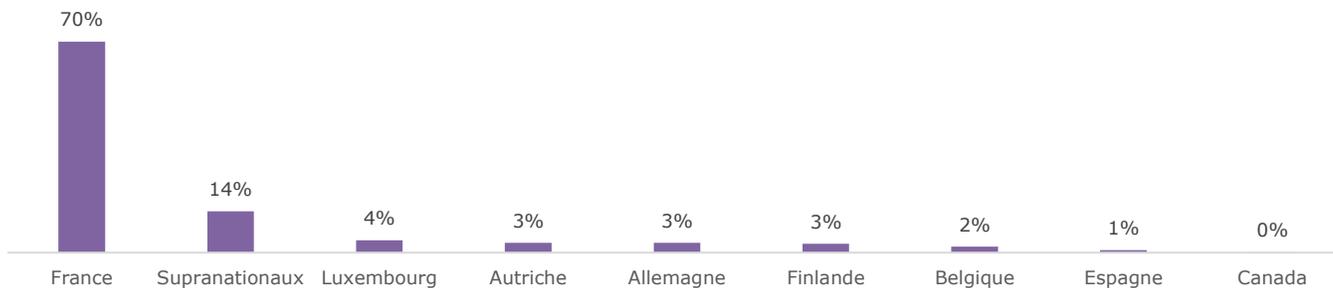
En 2023, l'intensité carbone (scope 1 et 2) du portefeuille obligations corporate a diminué de 11 % par rapport à l'année 2022 en valeur absolue, et reste inférieure à l'indice de référence.

L'intensité carbone (scope 1 et 2) du portefeuille obligations souveraines est restée stable par rapport à l'année 2022 et reste inférieure à l'indice de référence.

L'intensité carbone (scope 1 et 2) du portefeuille action a diminué de 32 % par rapport à l'année 2022 en valeur absolue, et reste inférieure à l'indice de référence.

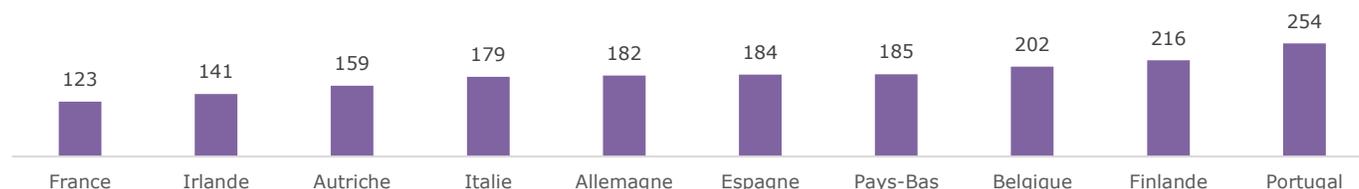
Concernant le portefeuille souverain, la France représente 70 % des dettes souveraines en valeur bilan et 20 % du portefeuille totale en valeur bilan.

Répartition de la poche obligataire souverains et assimilés par pays



La France est le pays le moins émissif de la zone euro.

Intensités carbone par pays zone euro en 2023 (MtCO₂/ GDP current USD)



Source : Trucost S&P

Alignement température (corporate)

La mesure de l'alignement climatique des portefeuilles se base sur la méthodologie Trucost de S&P.

L'évaluation de la trajectoire de transition (Transition Pathway Assessment) de Trucost permet de suivre le portefeuille par rapport à l'objectif de limiter le réchauffement climatique à une évolution de température de + 2°C au-dessus des niveaux préindustriels.

L'évaluation examine l'adéquation des réductions d'émissions réalisées au fil du temps par les entités investies, pour atteindre ces objectifs. Il intègre à la fois des performances historiques et des indicateurs prospectifs (sur un horizon temporel à moyen terme).

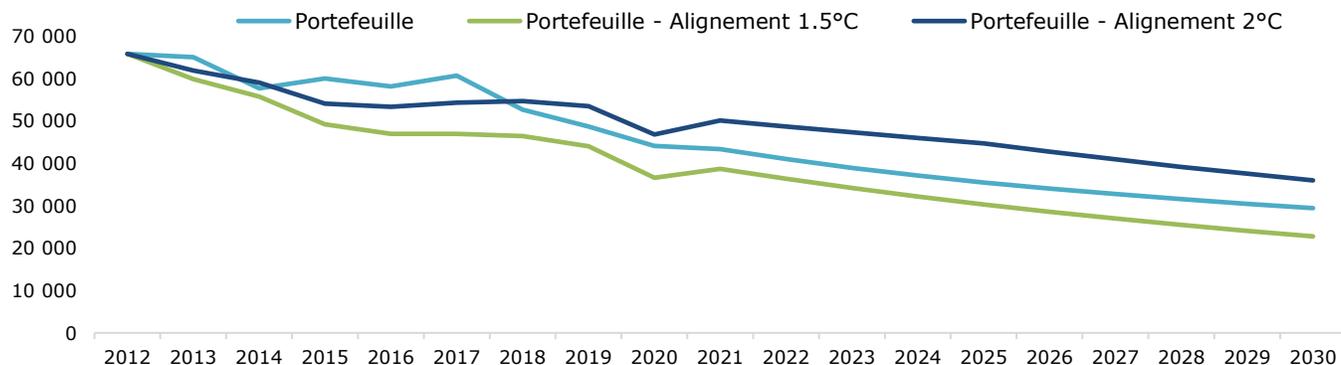
Les données historiques sur les émissions de gaz à effet de serre et les niveaux d'activité de l'entreprise sont intégrés à partir d'une année de référence de 2012. Des sources de données prospectives sont utilisées pour suivre les trajectoires de transition futures probables de l'année la plus récente des données divulguées jusqu'en 2030.

L'approche adoptée par Trucost est basée sur deux méthodologies mises en avant par la Science-Based Targets Initiative (SBTi)¹⁵, qui est l'approche de décarbonisation sectorielle (Sectoral Decarbonization Approach-SDA) et l'approche des émissions de gaz à effet de serre par unité de valeur ajoutée (Greenhouse Gas Emissions per unit of Value Added-GEVA). L'approche SDA s'applique aux entreprises ayant des activités commerciales homogènes et à fortes émissions, tandis que l'approche GEVA s'applique à celles ayant des activités commerciales hétérogènes et à faibles émissions.

¹⁵ La SBTi est une organisation fondée par le Carbon Disclosure Project (CDP), le World Resources Institute (WRI), le Pacte mondial des Nations unies (UNGC) et le Fonds mondial pour la nature (WWF). Son rôle est de définir les critères des SBT spécifiques à chaque secteur, de promouvoir la fixation d'objectifs ambitieux ainsi que de fournir une assistance technique et des ressources aux organisations et aux professionnels du développement durable.

Pour l'année 2023, l'alignement température a été déterminé sur le périmètre actions et obligations corporate. A fin 2023, le portefeuille d'actifs de CEGC est aligné sur une température évoluant entre + 2°C et + 1,5°C selon la méthodologie Trucost de S&P.

Trajectoire des émissions CEGC vs Trajectoires alignées 2012-2030



Source : Trucost S&P

CEGC sélectionne les nouveaux émetteurs qui entrent en portefeuille en fonction de la trajectoire de température associée et favorise dans ses choix d'investissement des entreprises alignées sur la cible.

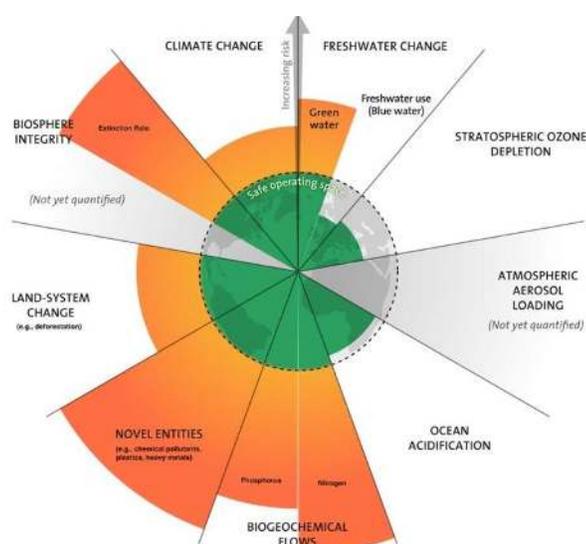
3.4 Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

La biodiversité, essentielle à la vie et aux activités humaines, connaît depuis quelques années un déclin dont l'ampleur et le rythme sont inédits. Sa préservation est un enjeu essentiel.

La vie sur Terre est conditionnée par les interactions entre des processus biologiques, physiques et chimiques. L'équipe internationale de chercheurs dirigée par Johan Rockström du Stockholm Resilience Centre (SRC), est parvenue à en identifier neuf. Elle a établi, pour chacun d'entre eux, les seuils à ne pas dépasser, sous peine de provoquer des modifications brutales et irréversibles des équilibres naturels. Publiés en 2009 dans la revue *Nature*, ces travaux font l'objet de recherches continues. Ils ont été révisés en 2015, et une nouvelle fois en septembre 2023.

Depuis cette dernière actualisation (2023), le SRC dispose d'indicateurs pour chacune des 9 limites planétaires. Ces indicateurs sont présentés sous la forme de seuils, avec une valeur basse (appelée « frontière planétaire ») et une valeur haute (« limite planétaire »). Dès le franchissement de la valeur basse, on entre dans une zone d'incertitude, le risque s'élevant de plus en plus, à mesure que l'on s'approche de la valeur haute de la limite.

En 2023, 6 des 9 limites planétaires sont dépassées :



Source : Stockholm Resilience Centre (2023)

Le rapport mondial sur les risques du 18 janvier 2023 du World Economic Forum¹⁶ a classé la dégradation de la biodiversité et l'effondrement des écosystèmes en quatrième place parmi les dix principaux risques mondiaux pour la société dans les dix ans à venir.

Le dernier rapport du GIEC¹⁷, publié en mars 2023, reconnaît l'interdépendance du climat, des écosystèmes, de la biodiversité et des sociétés humaines, plaçant ainsi ce défi au même niveau que celui du changement climatique. Les objectifs de la Convention sur la diversité biologique (CDB¹⁸) de 1992 ont été revus fin 2022 lors de la 15ème conférence des Parties (COP 15) sur la diversité biologique qui s'est tenue à Montréal du 7 au 19 décembre 2022.

Enfin, le nouveau cadre de Kunming-Montréal qui s'appuie sur les publications scientifiques de l'IPBES (Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services¹⁹) et sur le précédent plan stratégique pour la biodiversité de 2011-2020, définit 23 cibles concrètes à horizon 2030 afin d'enrayer le déclin de la biodiversité.

¹⁶ https://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2023.pdf

¹⁷ https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_fr.pdf

¹⁸ <https://www.cbd.int/doc/legal/cbd-fr.pdf>

¹⁹ Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques <https://www.ipbes.net/>

CEGC s’inscrit dans le cadre de l’accord Kunming-Montréal, néanmoins à ce stade aucun engagement formel sur une cible n’a été défini et la stratégie biodiversité est en cours d’élaboration.

Les cibles suivantes semblent adaptées aux activités d’investissement de CEGC :

- Cible 7 : réduire les risques de pollution et les impacts associés d’au moins 50 % ;
- Cible 8 : réduire les impacts liés au changement climatique ;
- Cible 10 : gestion durable des zones agricoles, aquacoles, halieutiques et forestières, via l’investissement dans un fonds ;
- Cible 15 : suivre et publier les impacts des entreprises financées ;
- Cible 19 : participer au besoin de financement en faveur de la biodiversité estimé à 200 Mds€ par an d’ici 2030.

En France, le second volet de la stratégie nationale pour la biodiversité 2030 (SNB), publié en mars 2023, intègre certains des objectifs de la COP 15, notamment la définition d’une trajectoire de réduction des subventions dommageables, l’intégration de la biodiversité dans les stratégies d’entreprises et l’augmentation des financements dédiés à la biodiversité, y compris les financements internationaux.

Analyse d’impact et de dépendance à la biodiversité

CEGC a renforcé ses travaux qui ont permis une analyse plus fine des pressions et des dépendances du portefeuille relatives à la biodiversité.

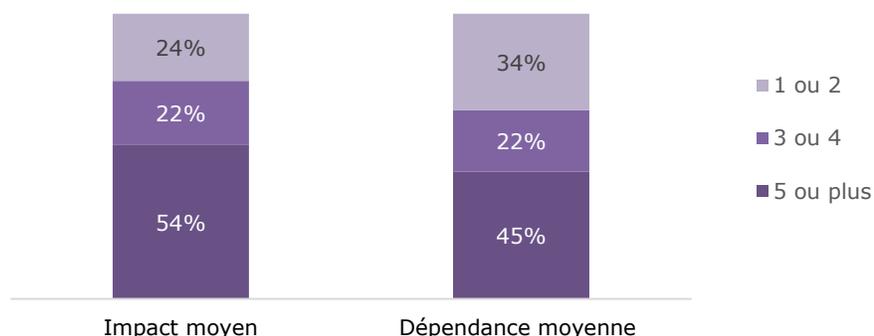
L’outil ENCORE (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure) a été développé par la Natural Capital Finance Alliance en partenariat avec le PNUE-WCMC (Programme des Nations-Unies pour l’environnement). Cette matrice attribue à 91 processus de production prédéfinis, des niveaux d’impact sur 12 services écosystémiques et de dépendance à 21 services écosystémiques.

Les niveaux d’impact et de dépendance sont mesurés de « très peu dépendant » à « très fortement dépendant » sur une échelle de 1 à 5). On considère qu’un secteur est très impactant ou dépendant s’il a un niveau fort ou très fort de pression ou de dépendance sur la nature.

Afin de réaliser une estimation de la dépendance et des impacts des investissements de CEGC aux services écosystémiques de la biodiversité, l’analyse a porté sur près de 57 % du portefeuille obligations corporate et actions (hors souverains, assimilés souverains et fonds) en 2023.

Le graphique ci-dessous indique la répartition des encours investis par nombre de services écosystémiques dont les entreprises sont dépendantes.

Impacts et dépendances des investissements CEGC aux services écosystémiques



Source : ENCORE

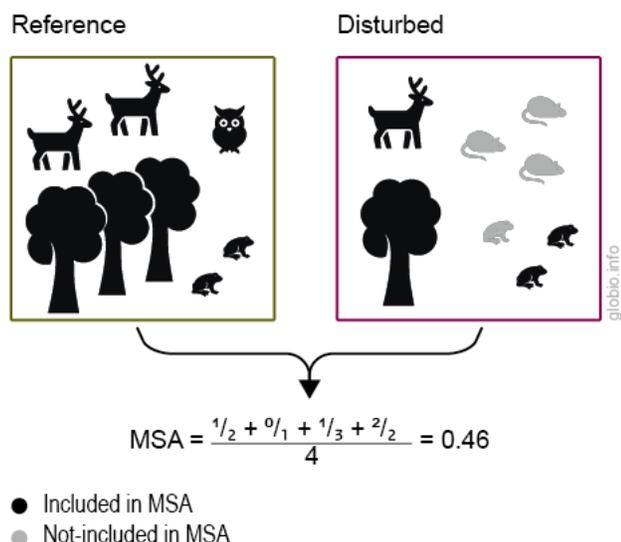
À fin 2023 54 % des encours du portefeuille analysé sont investis dans des entreprises dont l'activité impacte plus de 5 services écosystémiques et 45 % dans des entreprises dont l'activité dépend de plus de 5 services écosystémiques.

Indicateur d'empreinte biodiversité

Afin de mesurer son empreinte biodiversité, CEGC a choisi de s'appuyer sur Iceberg Data Lab (IDL). Son évaluation est donnée selon la mesure km². MSA (Mean Species Abundance, abondance moyenne des espèces).

Le MSA est l'unité de mesure de l'impact ou l'empreinte des entreprises et des investissements sur la biodiversité. Il s'agit de l'abondance moyenne des espèces, une métrique exprimée en % caractérisant l'intégrité des écosystèmes. C'est la métrique de référence utilisée par le GIEC, la Convention sur la Diversité Biologique (CDB) et les Nations Unies (IPBES). Les valeurs de MSA vont de 0 % à 100 %, 100 % représentant un écosystème intact non perturbé.

Mean Species Abundance (MSA)



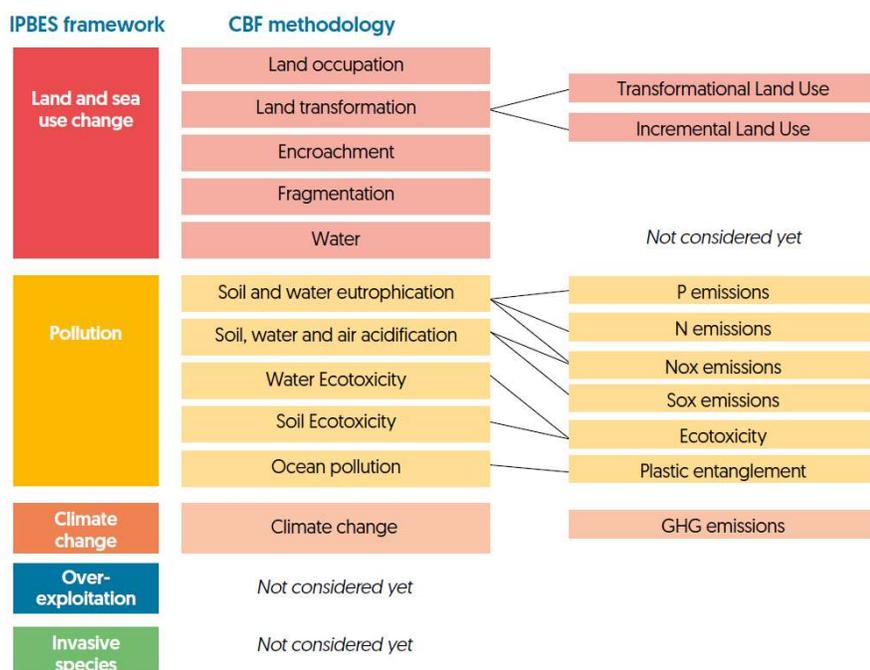
Les travaux de Lucas et Wilting estimaient la limite planétaire de la perte de biodiversité à 72 MSA %, alors qu'elle était de 63 MSA % en 2018 et pourrait atteindre 57 % en 2050.

Iceberg Data Lab a développé le Corporate Biodiversity Footprint (CBF) comme indicateur de l'impact des entreprises sur la biodiversité. Cette mesure reflète la mesure dans laquelle les écosystèmes affectés par les activités d'une entreprise ont été dégradés par rapport à leur état naturel primitif.

La méthode a pour point de départ une activité. Grâce à diverses bases de données, l'outil quantifie l'empreinte de l'activité selon quatre dimensions identifiées comme faisant partie des principales pressions sur la nature :

- l'usage des terres ;
- la pollution atmosphérique ;
- la pollution de l'eau ;
- le changement climatique.

Pressions prises en compte dans la méthodologie CBF (Corporate Biodiversity Footprint) :



Source : Iceberg Data Lab, 2021

L'outil modélise ensuite grâce au modèle GLOBIO²⁰, ces quatre pressions en quatre mesures d'impact avant d'obtenir un impact annuel sur la biodiversité et une empreinte biodiversité. L'agrégation de ces différentes pressions et leur modélisation permet d'obtenir un impact négatif exprimé en km². MSA.

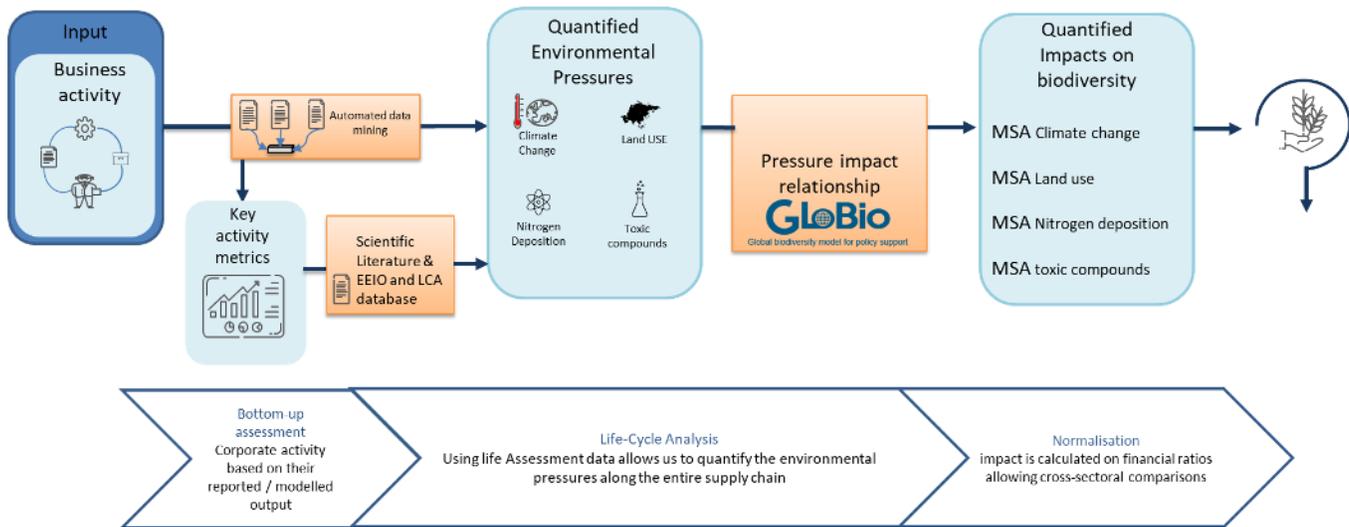
Ce résultat permet de ramener l'estimation de l'impact négatif sur la biodiversité à un équivalent exprimé en matière de perte totale de diversité des espèces sur une surface donnée. Ainsi, une entreprise ayant une mesure CBF égale à - 1 000 km². MSA a, par son activité, causé l'équivalent d'une perte complète de biodiversité sur un écosystème non perturbé sur une surface de 1 000 km², sur une période d'un an. Autrement exprimé, l'activité de l'entreprise durant l'année écoulée a été équivalente à l'artificialisation complète de 1 000 km² d'écosystème originellement intacts.

L'empreinte biodiversité tient compte des impacts passés, présents et futurs. La chaîne de valeur couverte par cette méthodologie correspond aux 3 scopes :

- Le Scope 1 couvre les opérations directement liées à l'activité de l'entreprise : occupation des sols liée aux bâtiments de l'entreprise, consommation d'eau, émissions de CO2 due à la combustion de gaz dans les centrales
- Le Scope 2 se réfère aux impacts sur la biodiversité générés par la production d'électricité, de vapeur, de chaleur et de froid achetée par l'entreprise (achat d'énergie de l'entreprise, production d'électricité à partir d'énergie fossiles, autre que les combustibles
- Le Scope 3 amont, correspond à l'achat et au transport de matières premières, déchets générés lors des opérations, déplacements professionnels, déplacements domicile-travail des employés, exploitation par la société évaluée d'actifs en leasing, et aval, lié à l'utilisation ou la fin de vie du produit, soit la distribution (transport des produits finis), les usages, les déchets (gestion des déchets issus du produit utilisé).

²⁰ <https://www.globio.info/>

Présentation de la méthodologie de calcul de l'indicateur CBF (Corporate Biodiversity Footprint)



Source : I-Care

Iceberg Data Lab fournit l'impact biodiversité absolu des entreprises du portefeuille, l'indicateur CBF, soit la surface de biodiversité détruite en une année pour une entreprise donnée.

Si la position de CEGC dans une entreprise est égale à 1 % de la valeur totale de l'entreprise, alors elle possède 1 % de l'entreprise, et est donc responsable de 1 % des impacts. En calculant et en additionnant ces impacts, CEGC obtient le total des impacts sur la biodiversité d'un portefeuille donné.

Il est ensuite possible de donner les impacts sur la biodiversité par million d'euros investis, en divisant le montant des impacts sur la biodiversité par la valeur du portefeuille couvert par la mesure d'impact.

Limites

Le CBF couvre les impacts les plus significatifs sur la biodiversité et le modèle est en amélioration constante. Les impacts matériels sur la biodiversité qui sont déterminés sont appuyés par des cadres scientifiques robustes. Néanmoins, il existe des biais méthodologiques et des limites au calcul du CBF, notamment :

- la couverture partielle de la biodiversité marine ;
- la disponibilité des données publiées par les entreprises ; le CBF ne prend pas non plus en compte les impacts positifs des entreprises (solutions basées sur la nature).

A ce stade, nous ne disposons pas d'une maîtrise totale de l'exhaustivité des informations publiées par les entreprises, qui entrent dans le calcul du CBF (modélisation propriété d'Iceberg Data Lab).

Aussi CEGC n'utilise pas le CBF comme indicateur de pilotage de la stratégie d'alignement avec des objectifs de long terme en lien avec la biodiversité.

Intensité biodiversité MSA.Km2/M€ investis de CEGC

L'intensité biodiversité du portefeuille permet de montrer l'impact des financements de CEGC sur la biodiversité, au prorata de sa détention dans les différentes entreprises investies.

Le taux de couverture de l'intensité biodiversité représente près de 83 % du portefeuille actions et obligations corporate est de 39 % sur le portefeuille total.

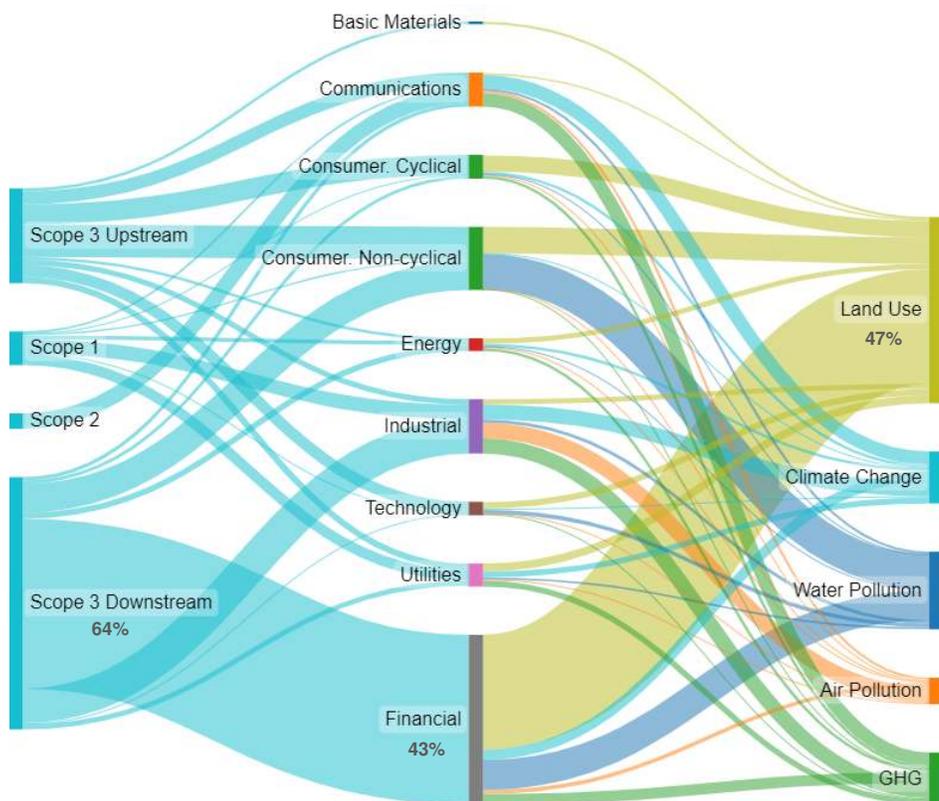
$$\text{Intensité biodiversité (MSA.KM}^2\text{/M€ investis)} = \frac{\sum_i^n \left(\frac{\text{Valeur de la position}_i \text{ (M€)}}{\text{Entreprise valeur de l'émetteur}_i \text{ (M€)}} * \text{CBF Value, Scope 1,2\&3 (MSA.KM}^2\text{)} \right)}{\sum \text{Valeur position}_i \text{ (M€)}}$$

Au 31 décembre 2023, l'intensité biodiversité de CEGC est de -0,10467 MSA.km²/M€ investi. Pour chaque million d'euros investi, le portefeuille contribue à la perte de 0,10 km² (soit 100 000 m²) de biodiversité.

Le secteur ayant le plus fort impact sur la biodiversité par million d'euros investis dans le portefeuille CEGC est le secteur des financières, qui représentent 24 % du portefeuille obligataire de CEGC, s'expliquant par le scope 3 des institutions financières (scope 3 aval – prêts et asset management).

Le diagramme ci-dessous représente l'intensité biodiversité en scope et en pression, afin d'identifier les entreprises les plus impactantes (focus par secteur). Les analyses menées ont permis d'identifier comme principale pression le changement d'usage des sols (ou changement d'habitat) s'expliquant par le Scope 3 des institutions financières.

Contribution des scopes, secteurs et pressions de la chaîne de valeur à l'intensité biodiversité du portefeuille CEGC couvert en 2023



Des analyses seront réalisées de façon à alimenter la construction de la stratégie biodiversité de CEGC.

4. GESTION DES RISQUES DE DURABILITE DANS LES INVESTISSEMENTS

En tant qu'assureur responsable, la maîtrise des risques est au cœur de la stratégie et de la gouvernance de CEGC. Afin de maîtriser au mieux l'ensemble des risques auxquels elle est exposée, CEGC a mis en place un ensemble de mesures et de suivi des risques qui sont gérés au sein d'un dispositif global.

Le dispositif de gestion des risques s'appuie également sur le processus ORSA (Own Risk and Solvency Assessment), matérialisé par la rédaction d'un rapport annuel. La gouvernance du dispositif de suivi des risques est assurée au niveau groupe par le comité des risques Groupe BPCE.

Les fonctions Risques, Contrôle Permanent et Conformité ont pour mission d'assurer la conformité aux exigences du Pilier 2 de Solvabilité II ainsi qu'à celles de la Direction Générale en termes de dispositifs de contrôle interne, conformité et gestion des risques.

CEGC a intégré l'impact des risques climatiques sur les différents risques cartographiés.

Risques environnementaux				
Risques physiques				
Changement climatique	Biodiversité et écosystèmes	Pollution	Eau et ressources marines	Utilisation des ressources et eco-circularité
Les risques physiques environnementaux englobent les menaces naturelles et anthropiques qui peuvent avoir un impact négatif sur l'environnement naturel, les écosystèmes, la société et l'économie				
Risques de transition				
Réglementaire	Technologique		Attentes du marché	
Les risques de transition environnementaux sont les risques financiers associés à la transition vers une économie plus durable et à faible émission de carbone. Ils découlent principalement de la réponse des gouvernements, des entreprises et des marchés aux défis du changement climatique				

Le changement climatique et la dégradation de l'environnement sont source de changements structurels qui peuvent exercer une influence sur l'activité économique et, par suite, sur le système financier. Les risques liés au climat et à l'environnement sont communément considérés comme comprenant deux principaux facteurs de risque.

Le risque physique fait référence aux effets financiers du changement climatique (notamment multiplication des événements climatiques extrêmes et modifications progressives du climat) et de la dégradation de l'environnement (comme la pollution de l'air, de l'eau et de la terre, le stress hydrique, la perte de biodiversité et la déforestation).

Le risque physique peut être qualifié d'« aigu » quand il découle d'événements extrêmes, tels que la sécheresse, les inondations et les tempêtes, et de « chronique » lorsqu'il résulte de changements graduels, comme la hausse des températures, l'élévation du niveau de la mer, le stress hydrique, la perte de biodiversité, le changement d'utilisation des sols, la destruction de l'habitat et la pénurie de ressources.

Il peut entraîner des conséquences directes, par exemple des dommages causés aux biens immobiliers ou une baisse de productivité, ou indirectes, comme la perturbation des chaînes d'approvisionnement.

Le risque de transition désigne la perte financière qu'un établissement peut encourir, directement ou indirectement, du fait du processus d'adaptation à une économie sobre en carbone et plus soutenable d'un point de vue environnemental. Il peut provenir, par exemple, de l'adoption relativement brutale de politiques climatiques et environnementales, du progrès technologique ou de variations du sentiment et des préférences de marché.

La matrice de matérialité ainsi définie conduit à classer l'impact des risques de transition et des risques physiques sur le portefeuille d'investissement comme faible à court terme et moyen à plus long terme au niveau :

- des risques de transition, la politique d'investissement intégrant la prise en compte de critères ESG et climatiques est de nature à limiter les impacts ;
- des risques physiques, les émetteurs sont relativement diversifiés dans le portefeuille, de même que les actifs immobiliers et cela limite l'impact financier à court terme.

Le risque « fort » qui apparaît en risque d'assurance, correspond à la réglementation sur les Diagnostiques de Performance Énergétique (DPE), qui implique une baisse de valeur des logements les plus mal notés et qui par conséquent, impacte la valeur de notre recouvrement. En 2024, la politique de risques de CEGC tiendra compte des DPE à l'octroi des cautions, permettant d'atténuer ce risque.

Matrice de matérialité des risques de CEGC

CEGC - Catégories de risque	Risques physiques				Risques de transition	
	Horizon de temps		Horizon de temps		Horizon de temps	Horizon de temps
	2024 Plan Stratégique		Long Terme > 4 ans		2024 Plan Stratégique	Long Terme > 4 ans
	Aigus	Chroniques	Aigus	Chroniques	Aigus	Chroniques
Risque de crédit et de contrepartie défaut client, dépréciation du collatéral	Pas de risque matériel					
Risque de marché et de valorisation des actifs : changement de valorisation des actions, des taux, des matières premières, etc.	Faible	Faible	Moyen	Moyen	Faible	Moyen
Risque de liquidité : risque de crise de liquidité à court terme, risque de refinancement	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible
Risque juridique, de conformité et réglementaire	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Moyen
Risque d'assurance	Faible	Faible	Moyen	Moyen	Moyen	Fort
Risque d'investissement propre	Faible	Faible	Moyen	Moyen	Faible	Moyen
Risque au sein des portefeuilles clients assurance et gestion d'actifs	Pas de risque matériel					
Risque opérationnel	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible
Risque de réputation	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Moyen
Risque stratégique	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Moyen
Risque juridique, de conformité et réglementaire	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Moyen

De manière générale à long terme, une augmentation de la fréquence des aléas climatiques peut entraîner une volatilité plus forte des marchés financiers.

Pour rappel, CEGC applique une politique d'investissement durable dans ses décisions d'investissement qui repose sur :

- des exclusions sectorielles et normatives : ces exclusions visent à prendre systématiquement en compte les risques de durabilité les plus graves dans le processus de décision d'investissement ;
- la mise en place d'un calendrier de sortie des énergies fossiles (cf. 2.1 Politiques de désengagement normatifs et sectoriels) ;
- des méthodologies de notation ESG, pour les obligations corporate, souveraines, obligations green, sociales et durables, les actions, les fonds et les actifs non cotés ; l'utilisation de la note ESG dans le processus d'investissement permet d'investir sur des actifs présentant une performance ESG globale supérieure et donc des risques de durabilité réduits ;
- les notes ESG à l'investissement et pour le suivi du stock ; les évolutions de notes sont suivies par émetteur, avec des alertes publiées en cas de dégradation ;

- des critères d'éligibilité et des règles spécifiques aux fonds (labels liés au développement durable, ...) ;
- la définition et le pilotage d'objectifs en lien avec la transition énergétique vers une économie Net Zero.

Ce cadre est complété par la stratégie d'engagement de CEGC (politique de vote et engagement) afin d'influencer les pratiques des entreprises et des marchés ainsi que son adhésion aux UN PRI et à la NZAOA.

Cette politique permet de cibler les supports les mieux notés en termes ESG et ainsi d'atténuer le risque d'une baisse de valeur des actifs.

L'équipe gestion financière s'assure de l'application de la politique ESG de CEGC, sur les nouveaux investissements et sur le stock d'actifs : dégradations éventuelles de note ESG, survenance d'une controverse. Ces éléments sont examinés en comité de gestion financière et donnent lieu à une décision de maintien ou de cession des titres en fonction de la nature des faits.

Le suivi de la politique ESG de CEGC est présenté trimestriellement par la Direction des Risques CEGC, en comité des risques Groupe BPCE.

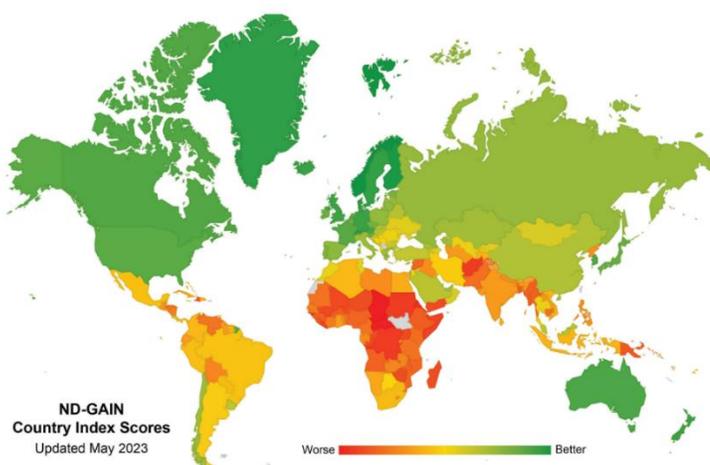
En outre, dans le cadre de l'ORSA, CEGC valorise l'impact de scénarios de stress tests climatiques sur son portefeuille d'engagement (notamment sur le recouvrement de biens immobiliers) et prévoit de tenir compte de l'impact de ces scénarios sur le portefeuille d'actifs.

Exposition du portefeuille de dettes souveraines

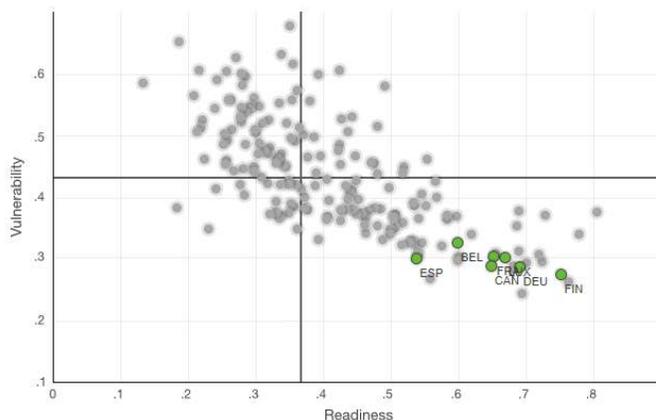
Pour mesurer l'exposition aux risques physiques et de transition des investissements en dettes souveraines qui représentent 29 % du portefeuille au 31 décembre 2023, CEGC s'appuie sur le Global Adaptation Index fourni par l'université américaine de Notre Dame (ND Gain Index²¹).

L'indice ND Gain mesure la vulnérabilité d'un pays en fonction de sa capacité à faire face au changement climatique. Il calcule son exposition au stress climatique (exemple, dépendance vis-à-vis de l'agriculture), sa vulnérabilité aux chocs climatiques et sa capacité d'adaptation. Il en évalue ensuite le degré de préparation, qu'il définit comme la volonté d'exploiter ses ressources économiques, sociales et de gouvernance, pour réduire les risques associés au climat (score de 0 *Worst* à 100 *Highest*).

ND Gain Country Index Score



Matrice ND Gain par pays (focus expositions CEGC)

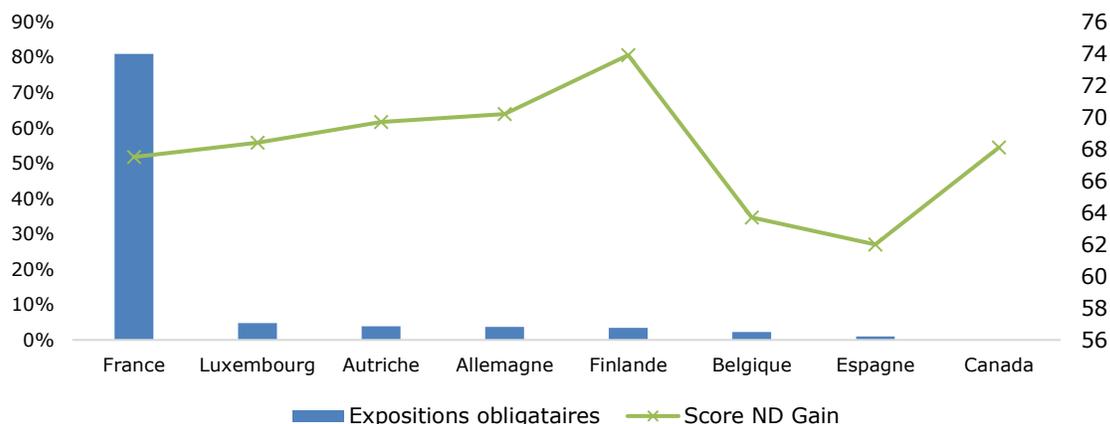


Source : ND Gain

²¹ <http://gain.org/>

Le portefeuille d'investissement en dettes souveraines de CEGC présente un score ND Gain satisfaisant à près de 68, du fait de la faible exposition aux risques physiques de son portefeuille majoritairement investi en Europe, en France principalement.

**Répartition de l'exposition en obligations souveraines 2023
(hors supranationaux) et score ND Gain**



Scénario de stress tests climatiques CEGC 2023-2027

CEGC a intégré des risques liés aux critères ESG dans le rapport ORSA, conformément aux recommandations de l'EIOPA, dont les conclusions sont présentées au Conseil d'Administration et communiquées à l'ACPR. CEGC a également participé au stress test climatique organisé par l'ACPR.

CEGC a ainsi intégré le risque climatique dans les événements majeurs selon les scénarios de l'ACPR avec les hypothèses suivantes :

- pour le risque physique : baisse des prix de l'immobilier conséquence des événements climatiques de sécheresse ;
- pour le risque de transition : hausse des spreads des obligations corporate et baisse des titres actions.

Les chocs ainsi retenus sur le portefeuille d'investissements sont :

- pour le risque physique :
 - o application d'une baisse des prix annuels de l'immobilier sur la trajectoire 2024-2027 conséquence du risque de sécheresse,
- pour le risque de transition :
 - o un choc action : le choc retenu correspond à la moyenne pondérée des chocs dans l'exercice de stress climatique ACPR 2023 selon la répartition sectorielle du portefeuille actions,
 - o un choc des spreads des obligations corporate : le choc retenu est la moyenne des chocs proposés dans l'exercice de stress climatique ACPR 2023 appliqué à l'indice iTraxx (indice de référence utilisé dans la projection des spread corporate).

Ce scénario de stress faisant état d'un contexte de marché dégradé est directement matérialisé par la baisse des valeurs des actifs de placement.

5. DEMARCHE D'AMELIORATION

CEGC est engagée dans un processus itératif de déploiement et d'amélioration de sa stratégie climatique en s'engageant notamment à fixer des cibles de décarbonation en ligne avec les recommandations **Net Zero Asset Owner Alliance** et en renforçant progressivement ses exigences sur les axes ESG.

Ainsi, CEGC publiera en 2024 ses objectifs de réduction de l'empreinte carbone de son portefeuille obligations corporate et actions et engagera un dialogue avec les émetteurs de son portefeuille les plus émissifs, avec son mandataire Ostrum AM.

Concernant les sujets **nature & biodiversité** CEGC s'attachera à identifier les indicateurs permettant de mesurer les impacts et dépendances du portefeuille ainsi que la contribution positive ou négative des investissements. Dans ce sens, CEGC s'engage ainsi à :

- renforcer son expertise relative à l'identification et la surveillance des éléments constitutifs de la biodiversité importants pour sa conservation et son utilisation durable telles que requises par la Convention à travers l'évaluation des émetteurs ;
- assurer le suivi et renforcer les investissements dans des obligations durables et fonds thématiques liées aux enjeux de la biodiversité ;
- poursuivre l'exclusion des émetteurs les plus néfastes aux écosystèmes ;
- renforcer son engagement avec les émetteurs sur les secteurs les plus dépendants et les plus impactants.

CEGC renforcera également l'analyse des **risques physiques et de transition** du portefeuille d'investissement, en intégrant dans l'ORSA des scénarios du Network for Greening the Financial System (NGFS), permettant d'obtenir une traduction économique pertinente sur les actifs.

Les risques liés à la biodiversité et les impacts sur le portefeuille feront également l'objet d'analyses plus développées.

6. ANNEXES

TABLEAU DE CORRESPONDANCE ARTICLE 29

Le tableau 1 présente la correspondance du présent rapport de transparence aux exigences du projet de décret d'application de l'article 29 de la loi 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat.

Thématiques du décret d'application	Exigences	Partie
1. Démarche générale	<p>Présentation résumée de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, et notamment dans la politique et stratégie d'investissement</p> <p>Contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité pour informer ses différentes parties prenantes/ interlocuteurs sur sa stratégie</p> <p>Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, et la part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le montant total des encours gérés par l'entité.</p> <p>Prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion</p>	1
2. Moyens internes	<p>Mention d'une adhésion éventuelle à des chartes ou labels + description de ceux-ci</p> <p>Ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG (part en %, équivalent temps pleins, etc.) + si possible montant des investissements dans la recherche : recours à des prestataires externes et fournisseurs de données</p> <p>Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité. La description inclut tout ou partie des informations relatives aux formations, à la stratégie de communication, au développement de produits financiers et services associés à ces actions.</p>	1
3. Gouvernance	<p>Connaissances, compétences associées à un processus de supervision et expériences des instances de gouvernance (organes CA et CS et de direction et comité interne)</p> <p>Intégration de critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance</p> <p>Intégration des risques en matière de durabilité dans les politiques de rémunération</p>	1
4. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou SGP	<p>Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement</p> <p>Bilan de la stratégie d'engagement, part des entreprises avec qui le dialogue a été initié, thématiques couvertes et actions de suivi</p> <p>Présentation de la politique de vote, bilan des votes, surtout sur les consignes de votes et votes de résolutions sur les enjeux ESG lors des AG</p> <p>Politiques de désengagement sectoriel</p>	1 et 2
5. Alignement taxonomie et part « énergies fossiles »	<p>Encours alignés avec la Taxonomie</p> <p>Part des encours « bruns » : activités reposant sur l'exploration, la production, la transformation, le transport, le raffinage et la commercialisation des combustibles fossiles</p>	3
6. Stratégie d'alignement avec les Accords de Paris	<p>Objectif à horizon 2030 scope 1+2 en valeur absolue ou valeur d'intensité par rapport à un scénario de référence et une année de référence. Peut-être mesuré soit par le volume de GES soit par la température</p> <p>Si méthodologie interne, éléments sur la méthodologie</p> <p>Une quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur</p> <p>Intégration des données d'alignement + 2°C dans la stratégie d'investissement et complémentarité avec les autres indicateurs E, S et G</p> <p>Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement (notamment les politiques charbon et hydrocarbures, calendrier de sortie et part des encours totaux couverte par cette politique)</p> <p>Éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus</p> <p>Fréquence de l'évaluation, dates de mise à jour et facteurs d'évolution retenus</p>	3

Thématiques du décret d'application	Exigences	Partie
7. Stratégie Biodiversité	<p>Publication de la stratégie d'alignement avec des objectifs chiffrés à horizon 2030</p> <p>Mesure d'alignement avec les objectifs des accords internationaux de la Conférence des Parties sur la diversité biologique de 1992</p> <p>Analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définie par l'IPBES</p> <p>Recours à un indicateur d'empreinte biodiversité et explication de la manière avec laquelle cet indicateur permet de mesurer l'alignement avec les objectifs internationaux liés à la biodiversité</p>	3
8. Gestion des risques	<p>Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères ESG (notamment l'intégration au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité)</p> <p>Description des risques de durabilité (notamment climat) avec leurs facteurs de risque associés, secteurs et zones géographiques concernés, critères utilisés pour sélectionner les risques importants</p> <p>Fréquence de revue du cadre de gestion des risques</p>	4
8bis. Gestion des risques	<p>Estimation de l'impact financier des risques de durabilité, avec proportion des actifs exposés, horizon de temps associé, impact sur la valorisation du portefeuille</p> <p>Indications sur l'évolution des choix méthodologiques et des résultats</p> <p>Mention de l'utilisation de méthodologies fondées sur des données prospectives vs historiques</p> <p>Risques climatiques : utilisation de plusieurs scénarios (au moins un + 2°C et un désordonné) avec description précise des scénarios choisis</p> <p>Risques physiques : description de l'intégration d'informations spécifiques à ses contreparties sur l'exposition, la sensibilité, adaptation et capacité d'adaptation sur la chaîne de valeur</p> <p>Risques liés à la biodiversité :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Publication spécifique sur les risques liés à la biodiversité avec une distinction claire entre les principaux risques émanant des impacts causés par la stratégie d'investissement vs les principaux risques émanant des dépendances à la biodiversité des actifs et activités dans lesquels l'entité investit - pour chaque risque identifié, indication du périmètre de la chaîne de valeur retenu - indication si le risque est lié spécifiquement au secteur d'activité ou à la zone géographique de l'actif sous-jacent 	4
9. Démarche d'amélioration	<p>Une identification des opportunités d'amélioration de la stratégie actuelle et des actions concrètes correspondantes permettant d'améliorer la situation actuelle</p> <p>Des informations sur les changements stratégiques et opérationnels prévus ou opérationnels Multi parties</p> <p>Calendrier de mise en œuvre</p>	5

Compagnie Européenne de Garanties et Cautions

59, avenue Pierre Mendès France
75013 Paris
Téléphone : +33 (0)1 58 19 85 85
www.c-garanties.com



Société anonyme au capital de 262 391 274 euros
382 506 079 RCS Paris
Entreprise régie par le Code des assurances

Edition : mai 2024 - © Direction de la communication - BPCE SEF / Crédit image : Getty Image
Entité du Groupe BPCE, titulaire de l'identifiant unique REP Papiers n° FR232581_03FWUB délivré par l'ADEME

