

RAPPORT FINANCIER  
D'ANALYSE ENVIRONNEMENTALE, SOCIALE ET DE  
GOUVERNANCE

EXERCICE 2018

MAPA-RBF SGAM

Avant-propos .....	3
1. Conclusion .....	4
1.1. Critères Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance (ESG) .....	4
1.2. Critères Transition Energétique et Ecologique (TEE) : .....	4
2. Informations relatives aux parties prenantes .....	5
2.1. MAPA-RCBF SGAM .....	5
2.2. OFI Asset Management .....	7
3. Informations relatives à la prise en compte des critères ESG .....	8
4. La restitution chiffrée .....	10
4.1. Analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance .....	10
a) Périmètre de l'analyse .....	10
b) Nature des critères ESG pris en compte .....	10
c) Raisons des choix des critères ESG retenus .....	11
d) Critères environnementaux liés au changement climatique .....	11
e) Méthodologie et résultats de l'analyse ESG .....	12
f) Appréciation des risques ESG .....	14
g) Analyses des controverses ESG .....	14
4.2. Analyse Transition Energétique et Ecologique .....	17
a) Périmètre de l'analyse .....	19
b) Caractéristiques globales de la méthode d'analyse .....	19
c) Évaluation de l'empreinte carbone .....	19
d) Méthodologie et résultats de l'analyse TEE .....	20
5. Annexes .....	25
5.1. Glossaire .....	25
5.2. Sources .....	27

## **Avant-propos**

La Loi de Transition Énergétique pour la Croissance Verte d'août 2015 a créé de nouvelles obligations afin de financer la transition écologique des entreprises notamment à travers l'élargissement du reporting ESG (environnemental, social et de qualité de gouvernance) au sein de l'article 173 de cette même loi.

Certains investisseurs ont désormais l'obligation de publier des informations sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance et sur les moyens qu'ils mettent en œuvre pour contribuer à la transition écologique.

Ces informations doivent être mentionnées comme le dit l'article 173 dans le rapport annuel de l'entité. La nature des critères et la façon dont les investisseurs les appliquent doivent suivre la présentation type fixée par décret.

Ainsi, le décret 2015-1850 du 29 décembre 2015 précise les conditions d'application de la loi qui a modifié l'article 533-22-1 du code monétaire et financier. Celui-ci présente les informations à publier.

Il y a deux niveaux d'information, le premier concerne les sociétés ayant un total du bilan inférieur à 500 M€ et le deuxième celles dépassant les 500 M€. Les sociétés du premier niveau ne devront publier que les informations relatives à l'entité.

Ainsi MAPA-RCBF SGAM dans le cadre de ce rapport vous présente ci-dessous, les informations requises pour une entreprise de 1<sup>er</sup> niveau, c'est-à-dire dont le bilan est inférieur à 500 M€.

# 1. Conclusion

## 1.1. Critères Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance (ESG)

MAPA-RCBF SGAM s'est donnée comme objectif de maintenir son portefeuille évalué à un seuil minimum de 50% pour les catégories de placement classées « Leader et Impliqué » et à un seuil maximum de 15% pour celles classées « Sous-Surveillance ».

Déjà au-dessus des seuils qu'elle s'était fixée en 2017, la SGAM améliore la qualité de son portefeuille grâce notamment à des émetteurs qui ont progressé d'une à deux catégories et à l'achat de deux obligations dont leurs émetteurs sont qualifiés de « leader ».

Le portefeuille de MAPA-RCBF SGAM est moins « controversé » en 2018 que la moyenne des émetteurs privés de l'indice de référence de 4,7%.

## 1.2. Critères Transition Energétique et Ecologique (TEE) :

MAPA-RCBF SGAM n'a pas d'investissement dans les secteurs à risque ou risque fort, c'est-à-dire qu'elle ne contribue pas, par ses investissements au réchauffement climatique contrairement à l'indice de référence qui a 3,3 % de ses investissements dans des secteurs classés en risque et en risque fort.

On peut noter la disparition dans son portefeuille analysé de « Part brune » en 2018. En 2017, cette « Part brune » venait d'un émetteur, déjà en portefeuille en 2016, qui était passé en « Part brune » car l'estimation de son chiffre d'affaires en technologies « vertes » était passée en-dessous du seuil de 10 %, et qu'il détenait des combustibles fossiles. L'analyse TEE 2017 qui classait cet émetteur en « opportunité forte » s'est confirmée en 2018.

## **2. Informations relatives aux parties prenantes**

### **2.1. MAPA-RCBF SGAM**

Deux mutuelles se sont affiliées en janvier 2015 pour créer MAPA-RCBF SGAM, il s'agit de la Mutuelle d'Assurance des Professionnels de l'Alimentaire (MAPA) et des Risques Civils de la Boulangerie et Boulangerie-Pâtisserie Française (RCBF).

La MAPA est une société d'assurance mutuelle à cotisations variables régie par le code des assurances. Elle est spécialisée dans l'assurance non-vie des professions alimentaires. Elle propose aux artisans et commerçants indépendants et leurs salariés de cette branche des garanties d'assurance sur les risques suivants : automobile, responsabilité civile professionnelle et familiale, maladie, incendie, vol, dégâts des eaux, tempête, bris de glace, bris de machine, défense et recours, navigation de plaisance, individuelle accident, marchandises transportées, protection juridique, assistance.

En partenariat avec d'autres sociétés qui portent le risque d'assurance ou financier, la MAPA distribue auprès de ses sociétaires des produits d'épargne, d'assurance-vie, de prévoyance, de retraite et de prêts. Elle développe également des services avec des partenaires spécialisés inclus dans les contrats d'assurance afin de répondre au mieux aux besoins des sociétaires tels des réseaux d'opticiens, de dentistes, de réparateurs automobiles.

La mutuelle dispose de 81 agences localisées en grande majorité dans les préfectures départementales. Ses produits sont vendus par un réseau de 350 salariés. Son siège social est situé à Saint-Jean-d'Angély en Charente-Maritime, département où elle fut fondée en 1911, qui regroupe 250 salariés environ.

Avec 168 millions d'euros de primes, la MAPA représente moins de 0,25% du marché global des professionnels et des particuliers en France, ce qui fait d'elle un acteur de petite taille. Elle dispose de 87 millions d'euros de fonds propres et d'un total bilan au 31/12/18 de 275 millions d'euros.

Créés en 1932, les Risques Civils de la Boulangerie et Boulangerie-Pâtisserie Française (RCBF), société d'assurance mutuelle à cotisations variables régie par le code des assurances, sont spécialisés dans l'assurance non vie des boulangers et boulangers-pâtisseries. Les contrats proposés sont de plusieurs types : complémentaire de frais médicaux, indemnité journalière, allocation quotidienne hospitalière, assurance individuelle accident, responsabilité civile professionnelle et familiale, protection juridique. Les agréments datent du 24 avril 1943 et 16 septembre 1946.

En 2018, le chiffre d'affaires brut est de 38 millions d'euros, le résultat net s'élève à 1,3 millions d'euros, les fonds propres à 31,9 millions d'euros et le total bilan à 62 M€.

Le siège social est à Paris au 27 avenue d'Eylau dans le 16<sup>ème</sup> arrondissement. Les RCBF ne disposent pas de réseau commercial.

En 1979, les RCBF ont conclu un accord de partenariat avec la MAPA, société d'assurance

mutuelle des professions alimentaires ; accord étendu en 1994 et dont l'objet est de favoriser l'administration et le développement des RCBF grâce à l'aide logistique de la MAPA via la mise à disposition de son réseau commercial, de son réseau d'inspecteurs régulateurs, de ses supports informatiques, comptables et financiers, paie, gestion des sinistres, contrôle interne, marketing et réassurance.

Le 8 janvier 2015, la MAPA et les RCBF ont créé une société de groupe d'assurance mutuelle, SGAM, qui vient pérenniser une collaboration étroite depuis de plus de trente ans. L'objectif est de nouer, développer et gérer des liens de collaborations, de distribution, de gestion et de réassurance existants à la date de constitution et ainsi que des liens de solidarité financière entre les deux mutuelles.

En 2018, les RCBF décident de changer de dénomination commerciale pour s'appeler la Mutuelle d'Assurance de la Boulangerie

Avec 191 millions d'euros de primes, MAPA-RCBF SGAM représente moins de 0,25% du marché global des professionnels et des particuliers en France, ce qui fait d'elle un acteur de petite taille. Elle dispose de 118 millions d'euros de fonds propres et d'un total bilan au 31/12/2018 de 326 millions d'euros.

Les placements, y compris la trésorerie et les participations stratégiques représentent en valeur de réalisation 280 millions d'euros de cet actif, 64% de ces placements ont leur gestion déléguée à OFI Asset Management. Les 36% restants sont composés d'immobilier, de placements gérés directement par la MAPA ou les RCBF, de trésorerie et de participations stratégiques.

## 2.2. OFI Asset Management

Fortement engagé dans une démarche d'Investissement Socialement Responsable (ISR), le mandataire de gestion de MAPA-RCBF SGAM, OFI Asset Management, présente sur son site internet sa politique ISR :

### Politique ISR

Le développement responsable comme philosophie d'investissement

La philosophie ISR du Groupe OFI repose sur la conviction que les émetteurs intégrant les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur stratégie offrent de meilleures perspectives de développement à long terme.

#### Émetteurs privés

L'intégration d'analyses ESG dans nos processus d'investissement vise à évaluer, pour les émetteurs, les risques liés aux enjeux extra-financiers, afin d'améliorer la qualité des portefeuilles des investisseurs et diminuer leur volatilité sans dégrader leur potentiel de performance.

#### Émetteurs publics

Les États, comme les émetteurs privés, font face à des risques extra-financiers qui sont liés à leur gouvernance ou à des questions sociales ou environnementales. Prendre en compte ces facteurs de risque contribue à mieux cerner la capacité d'un État à faire face à ses engagements et à générer une croissance durable sur le long terme.

### UN ENGAGEMENT ACTIF POUR UNE FINANCE RESPONSABLE

#### Signataire

- Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)
- Carbon Disclosure Project (CDP)
- Forest Footprint Disclosure Project (FFDP)
- Climate Action 100+

#### Membre

- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)
- ICGN
- Transparency International
- Eurosif

#### Participe

- Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)
- Association Française de la Gestion Financière (AFG)

#### Soutient

- Access to Medicine Index

Fondée en 1971, **OFI Asset Management** compte parmi les plus importantes sociétés de gestion Françaises en taille d'encours et offre une expertise de plus de 20 ans dans le domaine de l'ISR.

Le Groupe a développé une expertise à la fois en **gestion collective** et en **gestion sous mandat**, sur les **actifs cotés** et **non cotés**, afin de proposer une offre de solutions et de services adaptés aux besoins d'une clientèle diversifiée d'institutionnels, de distributeurs et de particuliers.

Engagé pour le développement d'une finance responsable, OFI AM est **l'un des leaders ISR** du marché français de la gestion d'actifs, en taille d'encours.

### **3. Informations relatives à la prise en compte des critères ESG**

La sélection des actifs, dans le meilleur intérêt de MAPA-RCBF SGAM se fait dans le cadre de l'article 173 de la loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte et donc sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement (dit critères ESG).

Jusqu'à cette loi, les critères qui permettaient la sélection des investissements de MAPA-RCBF SGAM étaient les suivants :

- catégorie de l'investissement
- notations de l'émetteur et du sous-jacent le cas échéant
- monnaie
- pays
- durée du placement
- taux de rémunération
- secteur
- montant minimum de l'investissement
- sa sensibilité au choc.

Le choix de l'investissement, hors mandat OFI Asset Management, se fait en privilégiant les émetteurs européens, en euro, notés minimum BBB+. De plus, le poids de l'investissement comme celui du secteur dans lequel il se trouve tient compte du risque de concentration.

Un nouveau critère depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 est rajouté, le critère ESG de l'émetteur dans lequel la Mutuelle d'Assurance de la Boulangerie s'apprête à investir.

En cas de deux produits similaires le choix de l'investissement se tournera vers celui qui applique au mieux les principes d'Investissement Social et Responsable.

En 2018 ont été rajoutées à la politique d'investissement les contraintes suivantes :

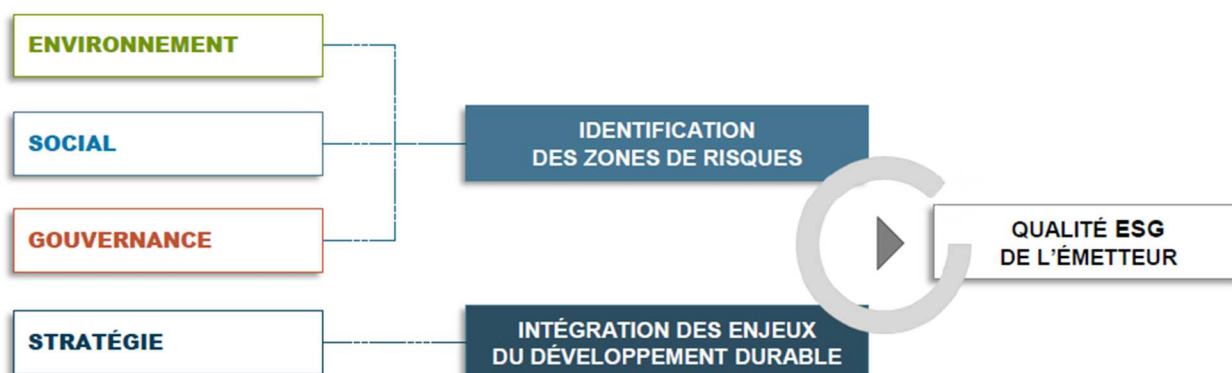
Pour les nouveaux investissements en titres obligataires, OFI AM privilégiera les titres des catégories ISR supérieures à celles des dernières tombées ou des catégories Leader ou Impliqué.

Néanmoins le mandat pourra investir dans des titres appartenant aux catégories ISR les moins bien notées, mais qui ont des perspectives d'amélioration à moyen terme de leur catégorie, après échange avec le mandant sur ces titres.

MAPA-RCBF SGAM et OFI AM conviennent qu'à compter du 01/01/2019, la politique charbon mise en place par OFI AM et communiquée à MAPA-RCBF SGAM sur les espaces dédiés sera appliquée au portefeuille.

OFI Asset Management, un des leaders ISR du marché français de la gestion d'actif en taille d'encours, complète l'analyse financière des émetteurs en prenant en considération les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Ces enjeux constituent des risques ou des opportunités pouvant avoir un impact financier sur des émetteurs privés ou des états.





Notre mandataire classe chaque émetteur du plus impliqué dans l'environnement, le social et la gouvernance vers le plus controversé. Ainsi, il ressort :

- des leaders
- des impliqués
- des suiveurs
- des incertains
- des sous surveillance
- et des non renseignés.

Les définitions sont expliquées page 12.

Pour le portefeuille actions, obligations et autres OPC, soit 72% de ses placements hors immobiliers, trésorerie et participation, MAPA-RCBF SGAM souhaite maintenir son portefeuille à un seuil minimum de 50% pour les catégories de placement classées « Leaders et Impliqués » ou placement dit « ISR » et à un seuil maximum de 15% pour celles classées « Sous-Surveillance ».

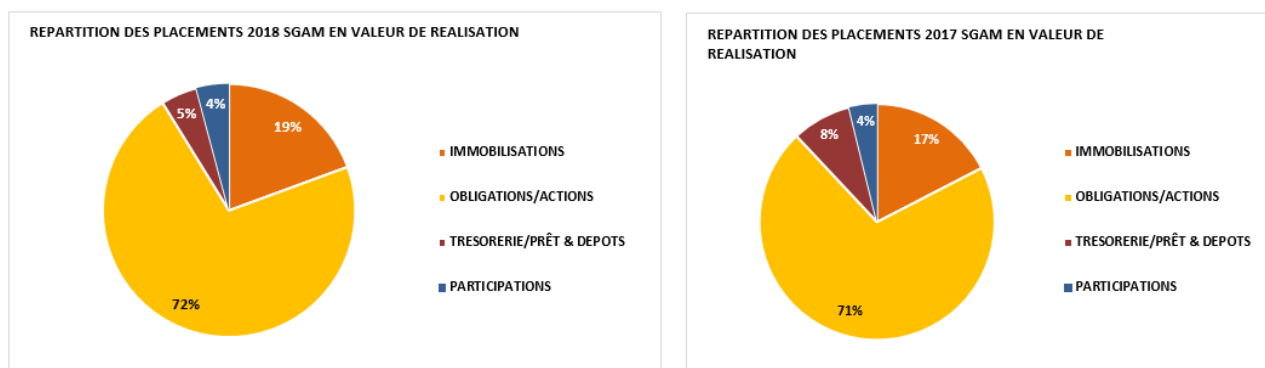
L'immobilier est principalement représenté par le siège social de Paris de la Mutuelle d'Assurance de la Boulangerie, par des appartements à Paris et à Tours et par les 54 agences et le siège social de la MAPA soit un total de 19% des placements.

## 4. La restitution chiffrée

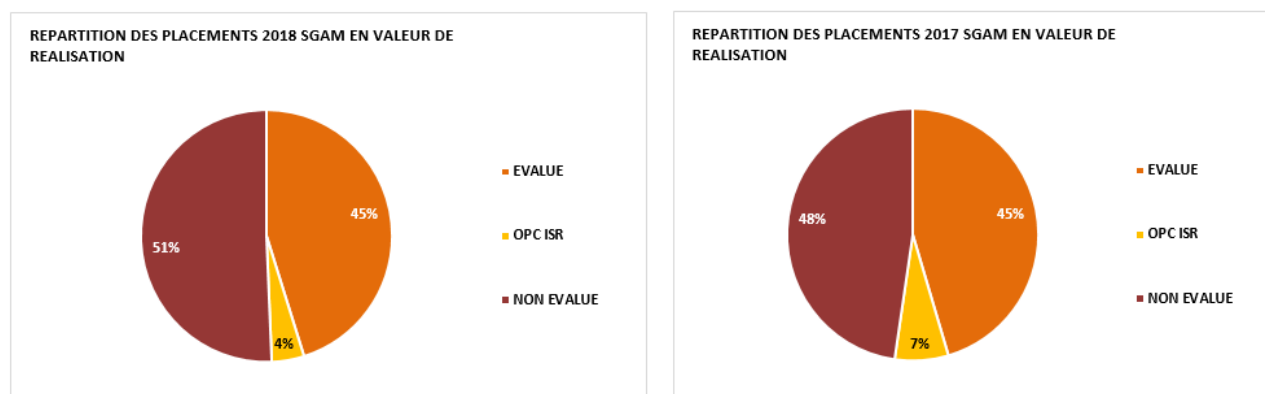
### 4.1. Analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance <sup>1</sup>

#### a) Périmètre de l'analyse

Au 31/12/2018 et 31/12/2017 le portefeuille de MAPA-RCBF SGAM se décomposait ainsi :



Pour son analyse ISR, OFI a pu intégrer au portefeuille de MAPA-RCBF SGAM dont il a la gestion, les investissements effectués directement par cette dernière, hors mandat. En revanche, certains des placements effectués par OFI ne sont pas analysables. Ainsi sur ce même périmètre les données analysées ci-après le sont dans les proportions suivantes :



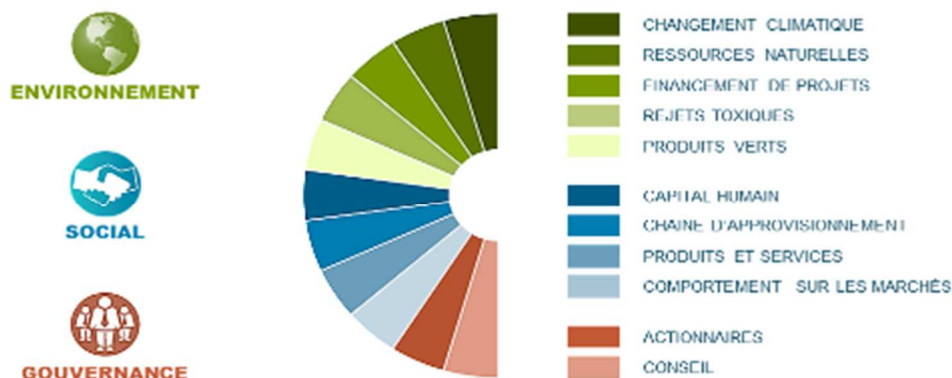
Les résultats de l'analyse ESG et TEE (Transition Énergétique et Écologique) du portefeuille sont comparés à titre indicatif pour les émetteurs privés, aux résultats de l'indice obligataire : BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index, qui est un indice répliquant la performance des obligations émises par des entreprises, en euro et de catégorie Investment Grade (Classe Investissement de bonne qualité). Cet indice est désigné par le terme de « Indice de référence » dans le présent rapport.

#### b) Nature des critères ESG pris en compte

Sur la base d'une étude exhaustive des textes internationaux fondateurs du Développement Durable, notamment du Pacte Mondial des Nations Unies, des règlements internationaux

<sup>1</sup> Cette analyse ESG est réalisée par le Pôle d'Analyse ISR d'OFI Asset Management

OCDE (Organisation de Coopération et de Développement Économiques) et OIT (Organisation Internationale du Travail) et des codes nationaux des pays européens, une liste d'enjeux « génériques » est établie par l'équipe d'analyse ISR. Ces enjeux sont répartis en 11 grandes thématiques :



### c) Raisons des choix des critères ESG retenus

Au sein de la liste de l'ensemble des enjeux ESG « génériques » exposée ci-dessus :

- Pour chaque secteur d'activités, les enjeux Environnementaux et Sociaux ayant un impact important pour ce secteur sont sélectionnés. Cette sélection résulte d'une analyse des risques susceptibles d'impacter les parties prenantes de l'émetteur et l'émetteur lui-même.
- Les enjeux de Gouvernance sont identiques pour l'ensemble des secteurs d'activités. Les bonnes pratiques dans ce domaine sont indépendantes de la nature des activités, dans le fonctionnement du Conseil comme dans les relations aux actionnaires minoritaires.



### d) Critères environnementaux liés au changement climatique

Sur la thématique du Changement Climatique, les critères analysés sont les suivants :

Des critères concernant des risques physiques, soit :

- Les risques liés à la montée des eaux et à la multiplication des catastrophes naturelles,

- Les risques de sécheresse,
- Les risques sanitaires (recrudescence de maladies) ;

Les enjeux analysés, selon les secteurs d'activités, sont :

- L'impact de l'activité sur l'eau,
- L'impact de l'activité sur les matières premières (par exemple les produits agricoles),
- L'intégration de cette thématique par les compagnies d'assurance dans leurs produits ;

Des critères concernant des risques liés à la transition énergétique soit :

Les émissions carbone du processus de production :

- Exposition de l'entreprise en fonction du portefeuille d'activités et de la réglementation carbone en vigueur selon ses implantations géographiques ;
- Efforts de réduction de ces émissions : objectifs de réduction, adaptations / évolutions technologiques, mise en place de process de capture du carbone, utilisation d'énergies moins émettrices... ;
- Efforts d'amélioration de l'efficacité énergétique des process de production ;

Les émissions carbone en amont (matières premières...) et en aval (lors de l'utilisation des produits et de leur recyclage) :

- Exposition de l'entreprise en fonction de l'intensité énergétique de ses activités ;
- Efforts de diminution des émissions liées aux matières premières, à la logistique et à la distribution des produits ;
- Résultats observés ;

Les opportunités de développement dans les technologies « vertes » :

- Énergies renouvelables,
- Bâtiments éco-conçus,
- Technologies améliorant l'efficacité énergétique,
- Solutions de recyclage
- Chimie verte...

## **e) Méthodologie et résultats de l'analyse ESG**

L'analyse ESG est fondée sur plusieurs sources d'information :

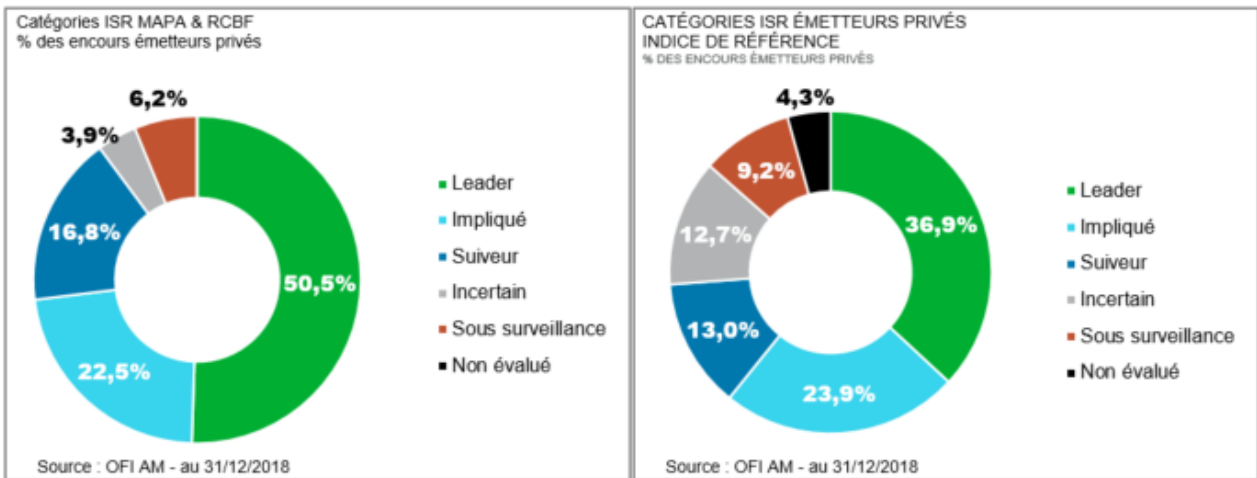
- Analyses provenant d'agences extra financières ;
- Analyses et données provenant de différents médias et brokers spécialisés ;
- Analyses réalisées par l'équipe d'analyse ISR d'OFI AM, portant entre autres sur les controverses ESG et la gouvernance ;
- Informations provenant de la société civile (ONG, syndicats...) ;
- Communication officielle de l'entreprise (rapport annuel, rapport Développement Durable, contact direct...).

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

	<b>LEADERS</b>	Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
	<b>IMPLIQUÉS</b>	Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
	<b>SUIVEURS</b>	Enjeux ESG moyennement gérés
	<b>INCERTAINS</b>	Enjeux ESG faiblement gérés
	<b>SOUS SURVEILLANCE</b>	Retard dans la prise en compte des enjeux ESG

Résultats de l'analyse au 31 décembre 2018

À l'intérieur du portefeuille évalué de 45% en 2018 et 45 % en 2017 (voir page 9), l'évaluation d'analyse ESG est alors la suivante :

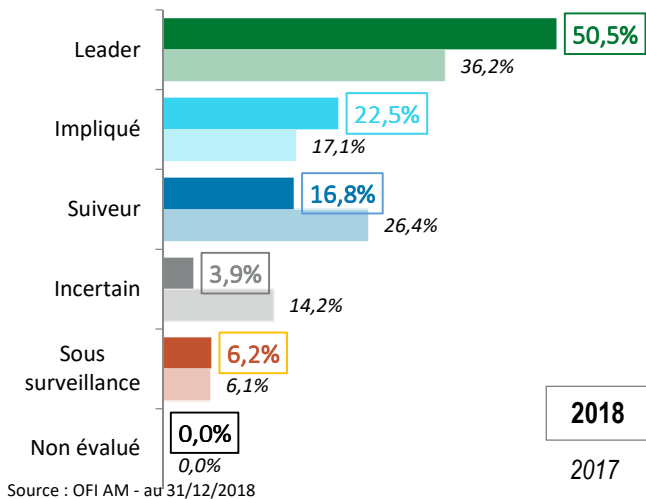


Les émetteurs privés classés sous surveillance dans le portefeuille de MAPA-RCBF SGAM sont au nombre de 1 en 2018 comme en 2017.

Par rapport à l'indice de référence qui totalise 60.8 % de « Leaders » et d'« Impliqués », MAPA-RCBF SGAM, elle, totalise 73 %.

Par rapport à l'année précédente, l'évolution de cette répartition par catégorie ISR s'établit ainsi :

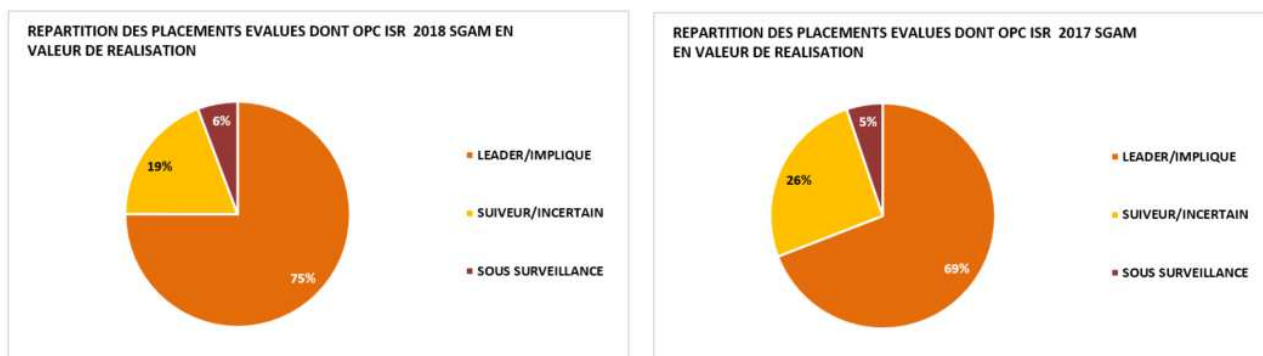
Evolution catégories ISR Emetteurs privés MAPA & RCBF



Source : OFI AM - au 31/12/2018

Nous constatons une amélioration de la qualité de notre portefeuille analysé.

Si nous intégrons à cette analyse les OPC ISR en les qualifiant de Leader/Impliqué notre portefeuille analysé se répartit de la manière suivante :



La SGAM améliore la qualité de son portefeuille grâce notamment à des émetteurs qui ont progressé d'une à deux catégories et à l'achat de deux obligations qualifiées de « leader ».

## f) Appréciation des risques ESG

Sont considérés comme « à risque » au niveau ESG :

- les émetteurs appartenant à la catégorie « Sous surveillance» du fait de la faiblesse de leur prise en compte des enjeux ESG ;
- les émetteurs faisant l'objet d'importantes controverses ESG.

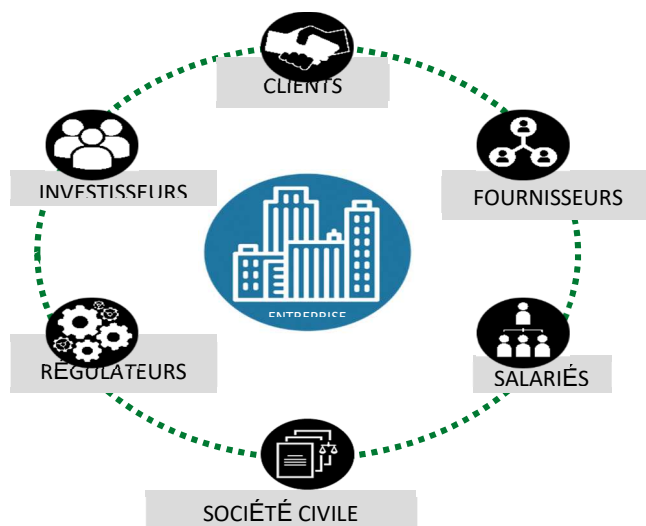
Les émetteurs Sous surveillance correspondent à ceux qui présentent un retard dans leurs pratiques RSE qui peuvent être :

- soit le fait de pratiques éloignées des meilleurs standards voire controversées,
- soit le fait d'un défaut de transparence – l'absence d'information sur un enjeu clé pour le secteur étant sanctionnée.

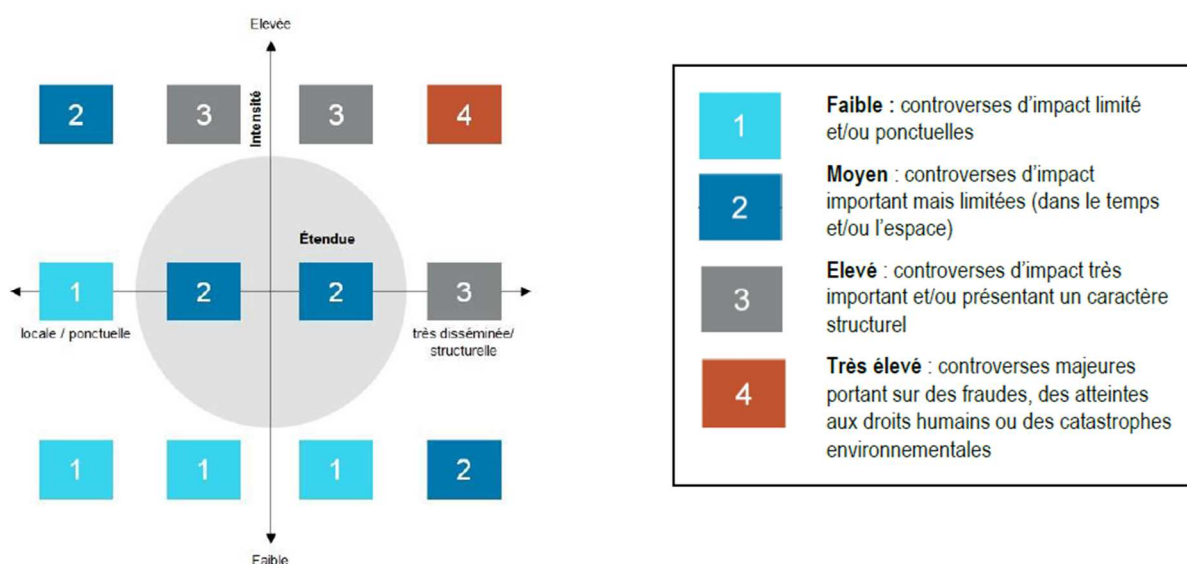
## g) Analyses des controverses ESG

- Le terme de « controverse ESG » désigne tout débat qui survient entre une ou plusieurs entreprises et l'une au moins de leurs parties prenantes, concernant les domaines Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance
- L'analyse des controverses est réalisée au regard des principales conventions internationales, notamment la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, la déclaration des principes fondamentaux et des droits du travail de l'OIT (Organisation Internationale du Travail) et le Pacte Mondial de l'ONU
- L'analyse des controverses fait partie intégrante du processus d'analyse ESG : elle permet de confronter les déclarations et engagements de l'entreprise à ses pratiques, volontaires ou accidentelles

## LES PARTIES PRENANTES

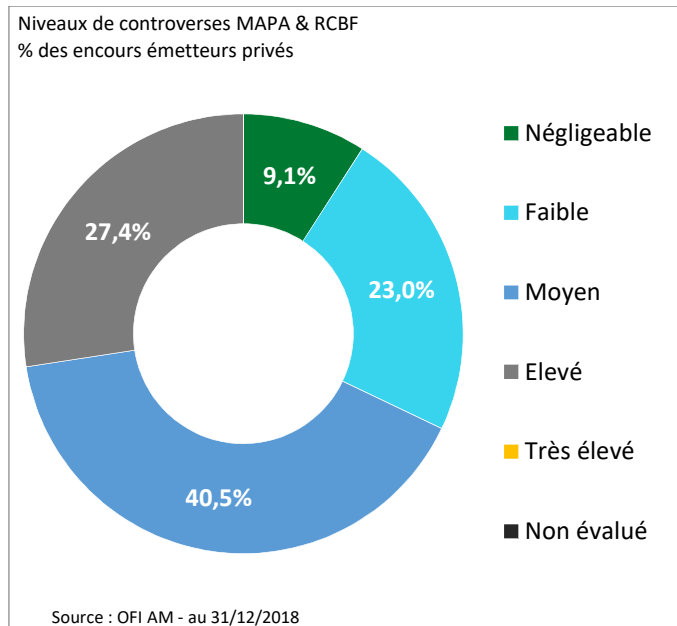


Les controverses ESG portant sur les émetteurs en portefeuille sont qualifiées selon quatre niveaux :

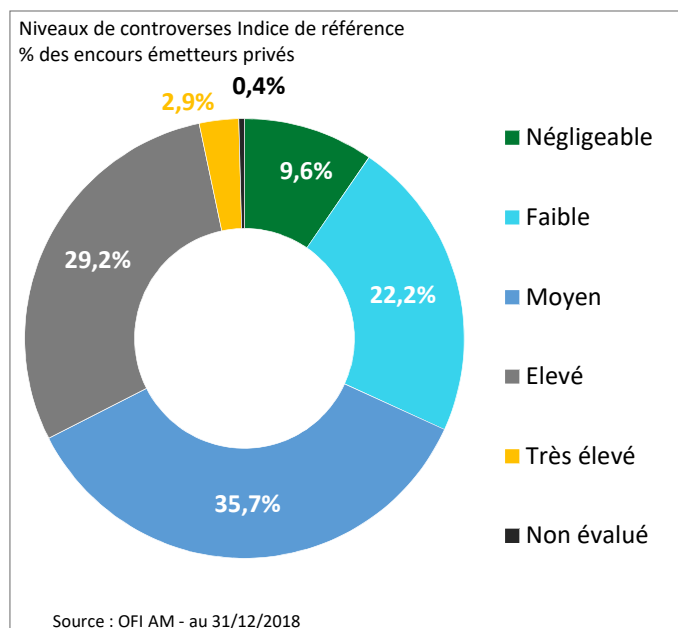


Comme en 2016 et 2017, les controverses de niveau très élevé dans le portefeuille de MAPA-RCBF SGAM en 2018 concernaient un seul émetteur, déjà en portefeuille au moment de la controverse (2 lignes avec 2019 et 2021 pour échéance).

À fin décembre, la répartition des émetteurs en portefeuille selon leur niveau de controverse était la suivante :

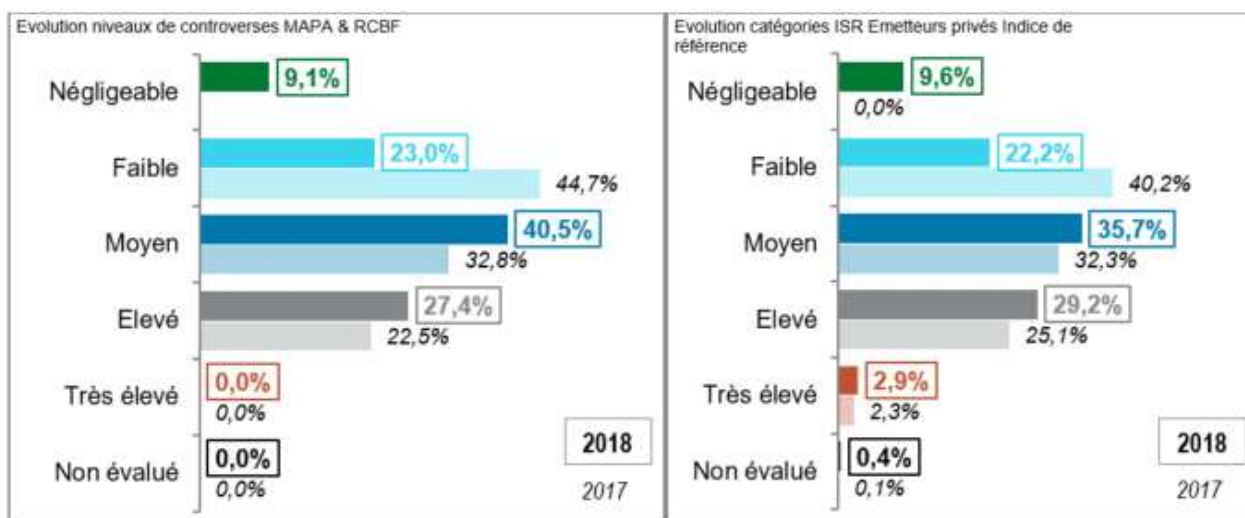


À titre de comparaison, pour l'indice de référence cette répartition était :





Par rapport à l'année précédente, le niveau de controverse a évolué comme suit :



Le portefeuille de MAPA-RCBF SGAM s'est un peu dégradé comme celui des émetteurs privés de l'indice de référence cependant quand ces derniers s'établissent à un cumul de 32,1% pour les controverses de catégorie « Très élevé » et « Elevé », la mutuelle affiche un taux de 27,4%. Le portefeuille de MAPA-RCBF SGAM est moins « controversé » en 2018 que la moyenne des émetteurs privés de l'indice de référence de 4,7%.

## 4.2. Analyse Transition Energétique et Ecologique

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

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

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

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

Dans ce contexte, les entreprises sont exposées à des risques liés au changement climatique pouvant venir impacter leur performance financière.

Ces risques liés au climat sont regroupés en deux catégories :

- Les risques physiques, c'est-à-dire les risques résultant des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques ;

L'identification des risques physiques repose sur une combinaison de deux facteurs :

- L'exposition de l'actif : un actif est plus ou moins exposé à ces risques physiques en fonction de son implantation géographique (ex : zone côtière, zone aride)
- La sensibilité de l'actif : le secteur d'activité est un élément fondamental de l'analyse des risques

L'importance de ces risques va croissante. Selon la Banque Mondiale, chaque année, les catastrophes naturelles entraîneraient des pertes de consommation équivalent à 520 milliards de dollars et feraient basculer près de 26 millions de personnes dans la pauvreté.

L'évaluation des risques physiques, reste toutefois aujourd'hui difficile à quantifier. Les entreprises communiquant elles-mêmes peu d'informations sur leur propre exposition à ces risques, il est extrêmement complexe d'appréhender la question de manière fiable et pertinente. A ce jour plusieurs agences développent des méthodologies visant à estimer ces risques : nous réalisons une veille active afin de sélectionner l'une d'entre elles dès que nous estimerons qu'une méthodologie sera suffisamment aboutie.

**Les risques de transition**, c'est-à-dire les risques résultant des effets de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone.

Les risques de transition recouvrent différentes sous-catégories de risques :

- **Les risques réglementaires et juridiques** sont liés d'une part à un changement dans les politiques, (par exemple la mise en place d'un prix du carbone ou de réglementations produits plus exigeantes). Et d'autre part à une hausse des plaintes et litiges à mesure que les pertes et dommages découlant du changement climatique augmenteront.
- **Les risques technologiques** sont liés à des innovations et ruptures technologiques favorables à la lutte contre le changement climatique (nouvelles technologies d'énergie renouvelable, stockage de l'énergie, capture du carbone...)
- **Les risques de marché** font référence aux modifications de l'offre et de la demande liées à la prise en compte croissante des risques climat (variation du prix des matières premières, etc)
- **Les risques de réputation** sont liés à la modification de la perception des clients et parties prenantes quant à la contribution d'une organisation à la transition vers une économie bas-carbone.

Tout comme les risques physiques, les risques de transition sont porteurs de potentiels impacts financiers. Ils représentent des risques de perte de valeur potentielle des portefeuilles pour les acteurs financiers.

L'analyse des risques physiques et des risques de transition constitue un moyen de prendre des décisions d'investissement mieux adaptées afin de limiter les potentiels impacts financiers

liés à ces deux catégories de risques qui peuvent générer un coût direct pour les acteurs économiques, en imposant une adaptation plus ou moins brutale du business model, et indirect pour les acteurs financiers.

### **a) Périmètre de l'analyse**

Même périmètre que spécifié au paragraphe 4.1. a)

### **b) Caractéristiques globales de la méthode d'analyse**

Les incertitudes sur la survenance des risques de transition sont fortes, en termes de périodicité (rapidité de mise en œuvre) mais aussi d'ambition (limitation du réchauffement à 2°C ou 1,5°C) et enfin de modalités précises d'atteinte de l'objectif (mises en œuvre de politiques, réactions du marché, etc.), ce qui rend ces risques particulièrement difficiles à évaluer.

Aucune des approches actuelles ne permet, à elle seule, de répondre aux exigences en matière d'évaluation des risques climat des portefeuilles d'actifs.

La combinaison de plusieurs approches permet cependant à l'investisseur de se forger une opinion sur les risques de transition auxquels est exposé son portefeuille.

Au-delà du calcul de l'empreinte carbone, l'approche développée par OFI AM utilise des données actuelles en intégrant une dimension prospective fondée sur la stratégie climat des acteurs appartenant aux secteurs les plus émetteurs. Elle permet d'établir une évaluation du risque du portefeuille, constituant un outil d'aide à la décision.

### **c) Évaluation de l'empreinte carbone**

Les émissions Carbone ou émission de GES (Gaz à Effet de Serre), exprimées en tonnes équivalent CO<sub>2</sub>, sont des données qui proviennent soit des entreprises – directement ou via des déclarations faites au Carbon Disclosure Project, soit des données estimées par un prestataire d'OFI (MSCI).

Ces émissions comportent trois catégories (Source : ADEME – opérateur de l'Etat pour accompagner la transition écologique et énergétique) :

- Emissions directes de GES (ou Scope 1) : Emissions directes provenant des installations fixes ou mobiles situées à l'intérieur du périmètre organisationnel, s'est à dire les émissions provenant de sources détenues ou contrôlées par l'organisme comme la combustion des sources fixes et mobiles, procédés industriels hors combustion, émissions des ruminants, biogaz des centres d'enfouissements techniques, fuites de fluides frigorigènes, fertilisation azotée, biomasses...
- Emissions à énergies indirectes (ou SCOPE 2) : Emission indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée pour les activités de l'organisation.

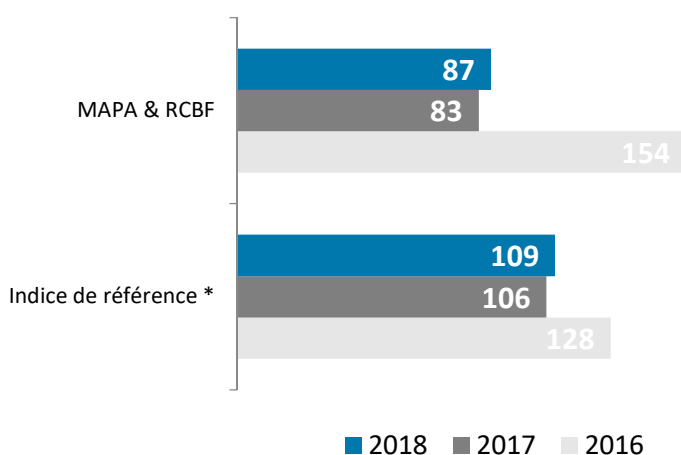
- Autres émissions indirectes (ou SCOPE 3) : Les autres émissions indirectement produites par les activités de l'organisation qui ne sont pas comptabilisées au 2 mais qui sont liées à la chaîne de valeur complète comme : l'achat de matières premières, de services ou autres produits, déplacements des salariés, transport amont et aval de 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...

### **Emissions induites (scopes 1 & 2)**

Le calcul des émissions induites a pour objectif d'évaluer les émissions générées de manière indirecte par un investisseur via les entreprises qu'il finance. Elles sont exprimées en tonnes équivalent CO2 par million d'euros investi.

Mode de calcul : 
$$\text{Encours détenu} \times \frac{\text{Total des émissions carbone de la société}}{\text{Total du passif de la société (m€)}}$$

Evolution des émissions induites  
Teq CO2/m€ investi



Source : OFI AM - au 31/12/2018

À fin 2018, cette information était disponible pour 100 % de l'encours des émetteurs privés en portefeuille et 96 % de celui de l'indice de référence.

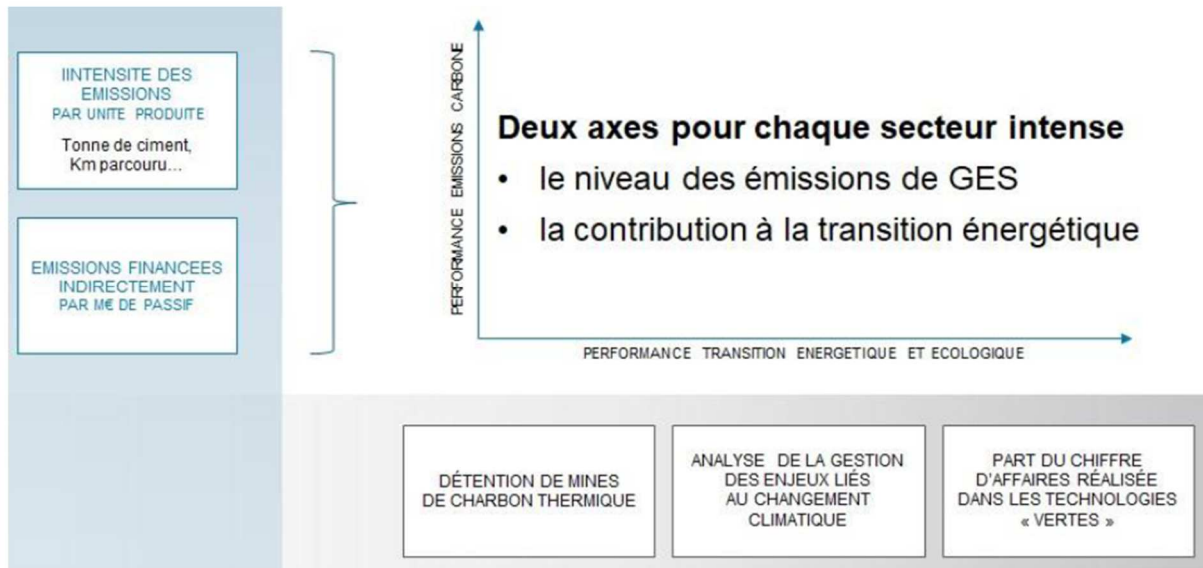
### **d) Méthodologie et résultats de l'analyse TEE**

Afin d'apprécier la contribution des émetteurs en portefeuille à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique, le Pôle ISR d'OFI AM réalise une fois par an, outre l'empreinte carbone du portefeuille figurant au chapitre précédent, une analyse TEE des émetteurs.

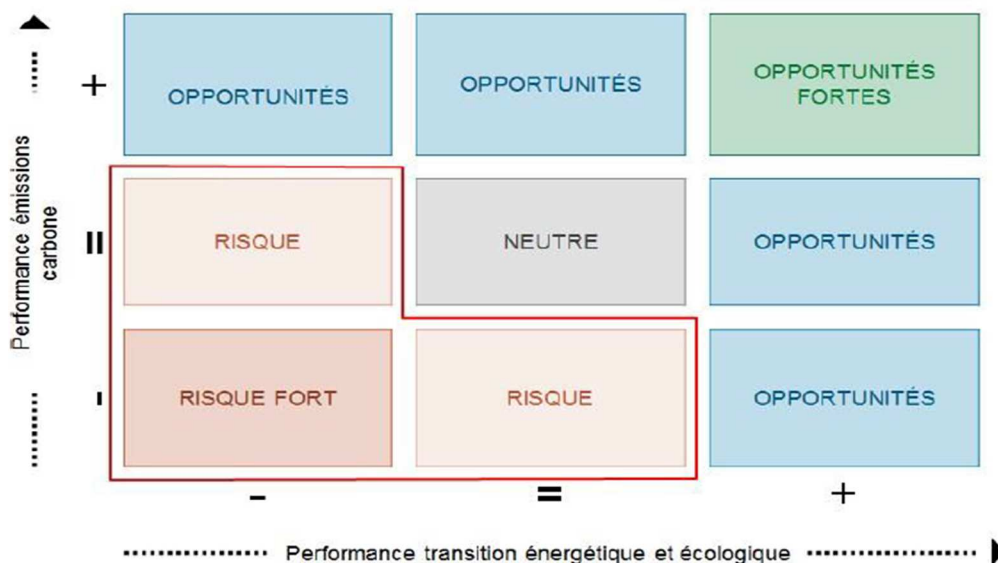
Cette analyse porte sur les émetteurs des secteurs d'activités les plus intenses en émissions carbone (Automobile, Chimie, Matériaux de construction, Pétrole et Gaz, Services aux collectivités...).

L'analyse est réalisée selon deux axes :

- Les émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) liées aux activités de l'entreprise,
- L'implication de l'entreprise dans la transition énergétique.

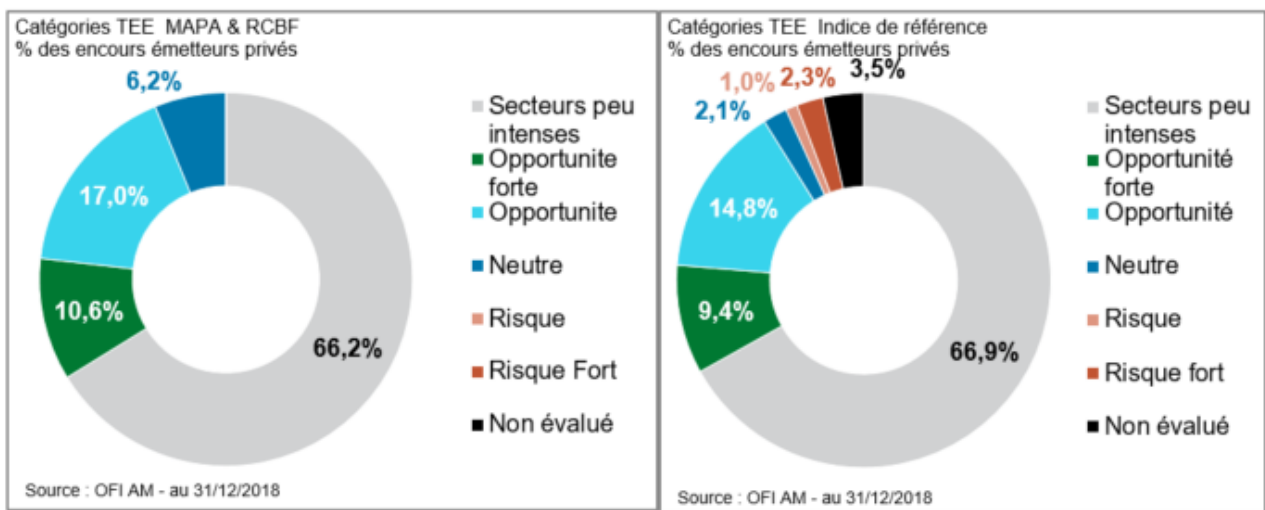


Une matrice représentant le positionnement de chaque émetteur au sein de son secteur d'activités est ainsi obtenue :



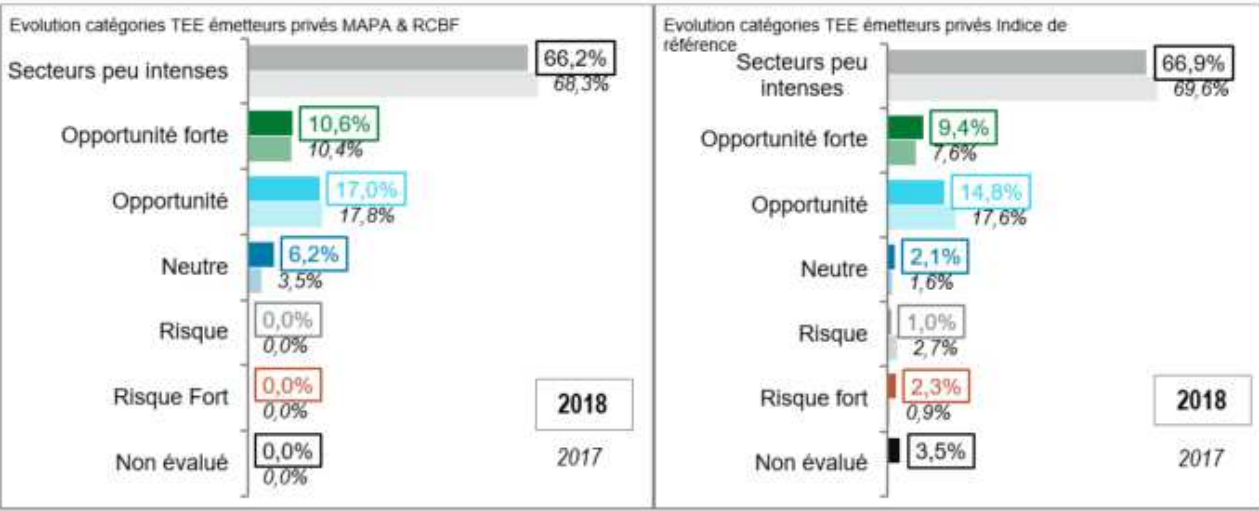
À partir de cette matrice, une évaluation du portefeuille est réalisée une fois par an, afin d'obtenir une vision globale des zones de risques et d'opportunités par rapport à cette thématique.

La répartition par catégorie TEE des émetteurs privés du portefeuille, par rapport à l'indice de référence, était la suivante :



MAPA-RCBF SGAM n'a pas d'investissement dans les secteurs à risque ou risque fort, c'est-à-dire qu'elle ne contribue pas, par ses investissements au réchauffement climatique contrairement à l'indice de référence qui a 3,3 % de ses investissements dans des secteurs classés en risque et en risque fort.

Par rapport à l'année précédente, cette répartition par catégorie TEE a évolué ainsi :

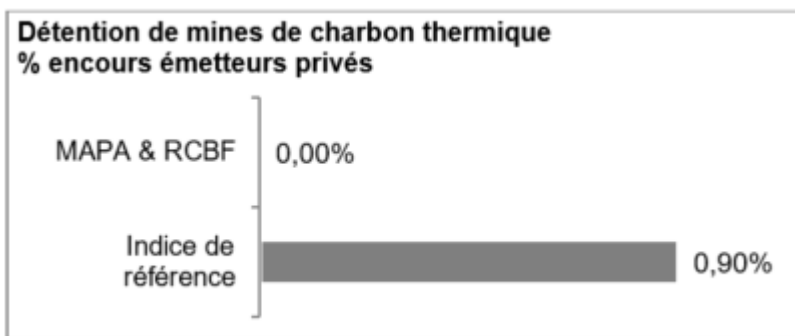


**Émetteurs présentant des risques au regard de la TEE**

Comparaison de la présence d'émetteurs détenant des mines de charbon thermique dans l'indice de référence et dans le portefeuille

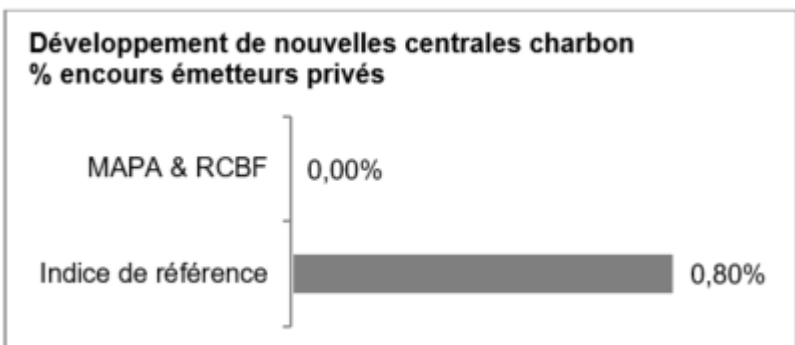
Les entreprises qui produisent du charbon sont non seulement très émettrices de Gaz à Effet de Serre, mais ont également un très fort impact environnemental de manière générale. Deux types de charbon existent : le charbon thermique, utilisé comme source d'énergie (production d'électricité par exemple) et le charbon métallurgique, utilisé dans les processus de production de l'acier. Contrairement au charbon thermique qui peut être remplacé par une autre source d'énergie, le charbon métallurgique n'a pas de solution de substitution à ce jour. C'est

pourquoi le tableau ci-après concerne uniquement les émetteurs qui détiennent, directement ou indirectement, des mines de charbon thermique.



### Comparaison de la présence d'émetteurs développant de nouvelles capacités de production d'électricité à base de charbon thermique dans l'indice de référence et dans le portefeuille

Sont identifiés ci-après les émetteurs figurant sur la liste « coal Plant Developers » de Coalexit, qui identifie 120 producteurs d'électricité qui continuent à développer de nouvelle capacité à base de charbon thermique.

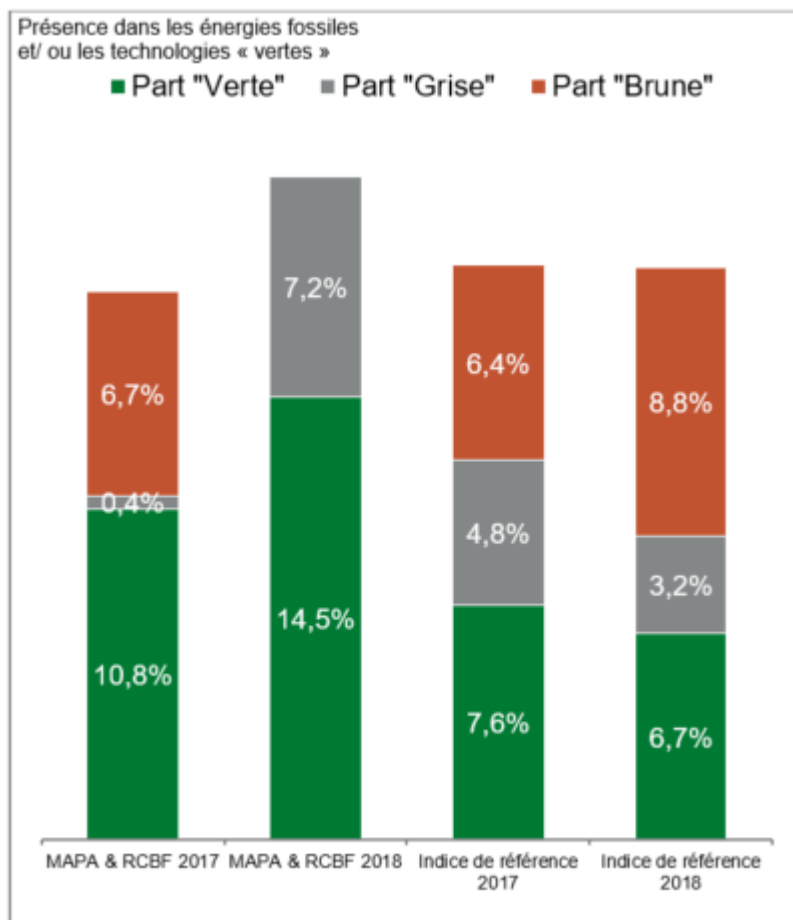


MAPA-RCBF SGAM ne détient pas d'émetteurs présentant des risques au regard de la TEE.

### **Présence dans les énergies fossiles et/ou les technologies vertes**

Le graphique ci-après représente le pourcentage d'émetteurs :

- Détenant des réserves de combustibles fossiles, désignés par le terme « Part brune » d'émetteurs privés du portefeuille ;
- Proposant des solutions dans les technologies « vertes » : énergies renouvelables, bâtiments éco-conçus, technologies améliorant l'efficacité énergétique, solutions de recyclage, chimie verte pour un montant significatif de leur Chiffre d'Affaires (10 % minimum). Ces émetteurs sont désignés par le terme « Part verte » ;
- Détenant des réserves de combustibles fossiles mais proposant simultanément des technologies « vertes » (pour au moins 10% de leur Chiffre d'Affaires). Ces derniers sont désignés par le terme « Part grise ».



On peut noter la disparition de « Part brune » en 2018. En 2017 cette « Part brune » venait d'un émetteur, déjà en portefeuille en 2016, qui était passé en « Part brune » car l'estimation de son chiffre d'affaires en technologies « vertes » était passée en-dessous du seuil de 10 % (8,58), et qu'il détenait des combustibles fossiles. L'analyse TEE 2017 qui classait cet émetteur en « opportunité forte » s'est confirmée en 2018.



# 5. Annexes

## 5.1. Glossaire

### **Actifs bloqués ou « stranded assets »**

Actifs ayant perdu de la valeur en raison de l'évolution du marché, et notamment des contraintes réglementaires. Le secteur des énergies fossiles est particulièrement concerné, car pour limiter le réchauffement climatique, une partie des réserves de combustibles fossiles devra rester sous terre, et deviendrait donc sans valeur.

### **Agence de notation extra-financière**

Les agences de notation extra-financière analysent et évaluent les entreprises et entités publiques relativement à leur performance environnementale, sociale et de gouvernance. Parmi les principales agences on peut citer Vigeo ou encore MSCI.

### **Agence Internationale de l'Énergie**

Fondée en 1974, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) est une organisation intergouvernementale autonome rattachée l'Organisation de Coopération et de Développement Économique (OCDE). Elle a pour vocation à garantir la sécurité énergétique de ses membres en contribuant à la coordination de leurs politiques énergétiques ainsi que de produire des études et analyses sur les solutions permettant à ses Etats membres de disposer d'une énergie fiable, abordable et propre.

### **Agence Internationale de l'Énergie atomique**

Créée en 1957 par les Nations Unies, l'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA) est la principale organisation mondiale pour la coopération scientifique et technique dans le domaine de l'utilisation du nucléaire à des fins pacifiques.

### **Bâtiments éco-conçus**

Bâtiments dont le processus de construction (ou de réhabilitation) repose sur le respect de l'environnement, la maîtrise des consommations d'énergie ainsi que le confort et la santé des occupants.

### **Changement climatique**

Modification durable du climat à l'échelle planétaire. Les émissions de gaz à effet de serre (GES) ont été considérablement accrues par les activités humaines depuis le XIXème siècle, ce qui a eu pour conséquence une modification du climat et un réchauffement global de la planète.

### **Charbon thermique**

Charbon extrait et utilisé pour produire de l'énergie, par opposition au charbon métallurgique, utilisé dans le processus de fabrication de l'acier, qui lui n'a pas actuellement de solution de substitution.

### **Chimie verte**

Chimie qui repose sur la conception de produits et procédés chimiques permettant de réduire et éliminer l'utilisation et la génération de substances dangereuses (pour l'environnement et l'homme).

### **Controverses**

Accusations dont peut faire l'objet un émetteur suite à la violation des conventions internationales sur l'environnement, le respect des droits humains, etc.

### **COP 21**

Une COP (ou Conférence des parties) est une conférence internationale sur le climat qui réunit chaque année les États engagés depuis 1992 par la Convention cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC). La 21<sup>ème</sup> Conférence des parties ou « COP 21 », a eu lieu à Paris en 2015 et a débouché sur l'Accord de Paris dont l'objectif est de limiter la hausse de la température globale en dessous des +2°C par rapport aux niveaux préindustriels et à horizon 2100.

### **Déclaration de l'OIT (Organisation Internationale du Travail) relative aux principes et droits fondamentaux au travail**

Adoptée en 1998, la Déclaration oblige les Etats membres de l'OIT, qu'ils aient ou non ratifié les conventions correspondantes, à respecter et promouvoir plusieurs principes relatifs à : « la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective, l'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire, l'abolition effective du travail des enfants, l'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession ».

### **Développement Durable**

Formalisé par la Commission Mondiale sur l'Environnement et le Développement des Nations Unies, à l'occasion de la publication du Rapport Brundtland en 1987, le concept de Développement Durable se définit comme « un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs ». En d'autres termes, le Développement Durable repose sur la conciliation du progrès économique et social avec la préservation de l'environnement.

### **Engagement actif**

Démarche de sensibilisation et de progrès qui consiste à dialoguer avec une société pour l'amélioration de ses pratiques

### **ESG**

Désigne les critères Environnementaux (E), Sociaux (S) et de Gouvernance (G), qui constituent les trois piliers d'analyse pris en compte

dans l'investissement responsable.

Le critère environnemental inclut notamment la réduction des émissions de gaz à effet de serre, la prévention des pollutions ou encore la gestion des déchets.

Le critère social inclut notamment le respect des droits de l'homme et du droit du travail, la santé et sécurité au travail ou encore le dialogue social.

Le critère de gouvernance, qui désigne l'organisation du pouvoir au sein de l'entreprise, inclut notamment l'appréciation de l'indépendance du conseil d'administration, le respect des droits des actionnaires minoritaires et la vérification des comptes.

#### **Eurostat**

Eurostat est l'autorité statistique communautaire désignée par la Commission européenne pour produire les statistiques officielles européennes.

#### **Extra-financier**

Relatif à la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, au-delà de la seule appréciation économique et financière.

#### **Freedom House**

Organisation non-gouvernementale basée à Washington, œuvrant pour le développement des libertés et de la démocratie à travers le monde.

#### **Gaz à effet de serre (GES)**

Les GES sont des gaz présents dans l'atmosphère terrestre qui absorbent une partie de l'énergie solaire renvoyé dans l'espace par la Terre sous forme de rayons infrarouges, et contribuent ainsi au réchauffement de la planète. Parmi les principaux GES, figurent notamment le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), le méthane (CH<sub>4</sub>), le protoxyde d'azote (N<sub>2</sub>O) ou encore la vapeur d'eau (H<sub>2</sub>O).

#### **ISR**

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) consiste à intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les placements financiers.

#### **Obligations vertes ou « Green Bonds »**

Emprunt obligataire émis sur les marchés financiers par une entreprise ou une entité publique, destiné à financer un projet ou une activité ayant un bénéfice environnemental. Dans ce cas, les sommes recueillies sont directement affectées à des initiatives permettant de développer des solutions d'énergie renouvelable ou d'améliorer l'efficacité énergétique de dispositifs existants ou encore de financer des projets ayant un impact social positif.

#### **Pacte Mondial des Nations Unies**

Lancé en 2000, le Pacte Mondial est une initiative des Nations par le biais de laquelle les entreprises, associations ou organisations non-gouvernementales signataires s'engagent volontairement à respecter dix principes relatifs aux droits de l'homme, au droit du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. La mise en œuvre de ces principes doit être attestée chaque année par les adhérents via la publication d'une « Communication sur le Progrès » sur le site internet du Pacte Mondial.

#### **Parties prenantes**

Les parties prenantes peuvent être définies comme tout individu ou groupe pouvant affecter les activités d'une entreprise ou être impacté par elle. Les entreprises socialement responsables doivent être transparentes envers leurs parties prenantes et prendre en compte leurs intérêts.

#### **Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE)**

La Responsabilité Sociétale des Entreprises est l'application des principes de développement durable à l'entreprise. La RSE regroupe ainsi l'ensemble des pratiques mises en place par les entreprises pour intégrer les enjeux sociaux, environnementaux, de gouvernance et économiques dans leurs activités.

#### **Risques physiques**

Ce sont les risques liés aux conséquences du changement climatique, pouvant de fait affecter l'économie : événements climatiques extrêmes, montées des eaux, recrudescence de catastrophes naturelles, sécheresses, inondations, risques sanitaires (augmentation des maladies).

#### **Scénario 2°**

Sur la base de l'objectif de limitation de la température mondiale à 2°C (cf COP 21), l'AIE (Agence Internationale de l'Énergie) a établi un scénario énergétique mondial. Il s'agit d'une feuille de route à suivre afin de réussir la transition énergétique mondiale nécessaire à l'atteinte de cet objectif 2°C. Ce scénario est établi de manière globale pour différents secteurs d'activités.

#### **Technologies vertes**

On entend par « technologies vertes » les solutions liées aux énergies renouvelables, aux bâtiments verts, aux produits ou services améliorant l'efficacité énergétique, à la prévention des pollutions et au traitement des eaux.

#### **Transparency International**

Organisation non-gouvernementale basée à Berlin dont l'objectif est de lutter contre la corruption

## **5.2. Sources**

- Ademe
- Agence Internationale de l'Energie
- Agence Internationale de l'Energie Atomique
- Agence Parisienne du Climat
- Association Orée
- Encyclopédie Universalis
- France diplomatie
- Freedom House
- Insee
- La Tribune
- Ministère de l'économie et des finances
- Ministère de la transition écologique et solidaire
- Novethic
- Organisation Internationale du Travail
- Rapport d'analyse ESG et Transition Energétique de MAPA-RCBF SGAM par OFI Asset Management
- Transparency International