

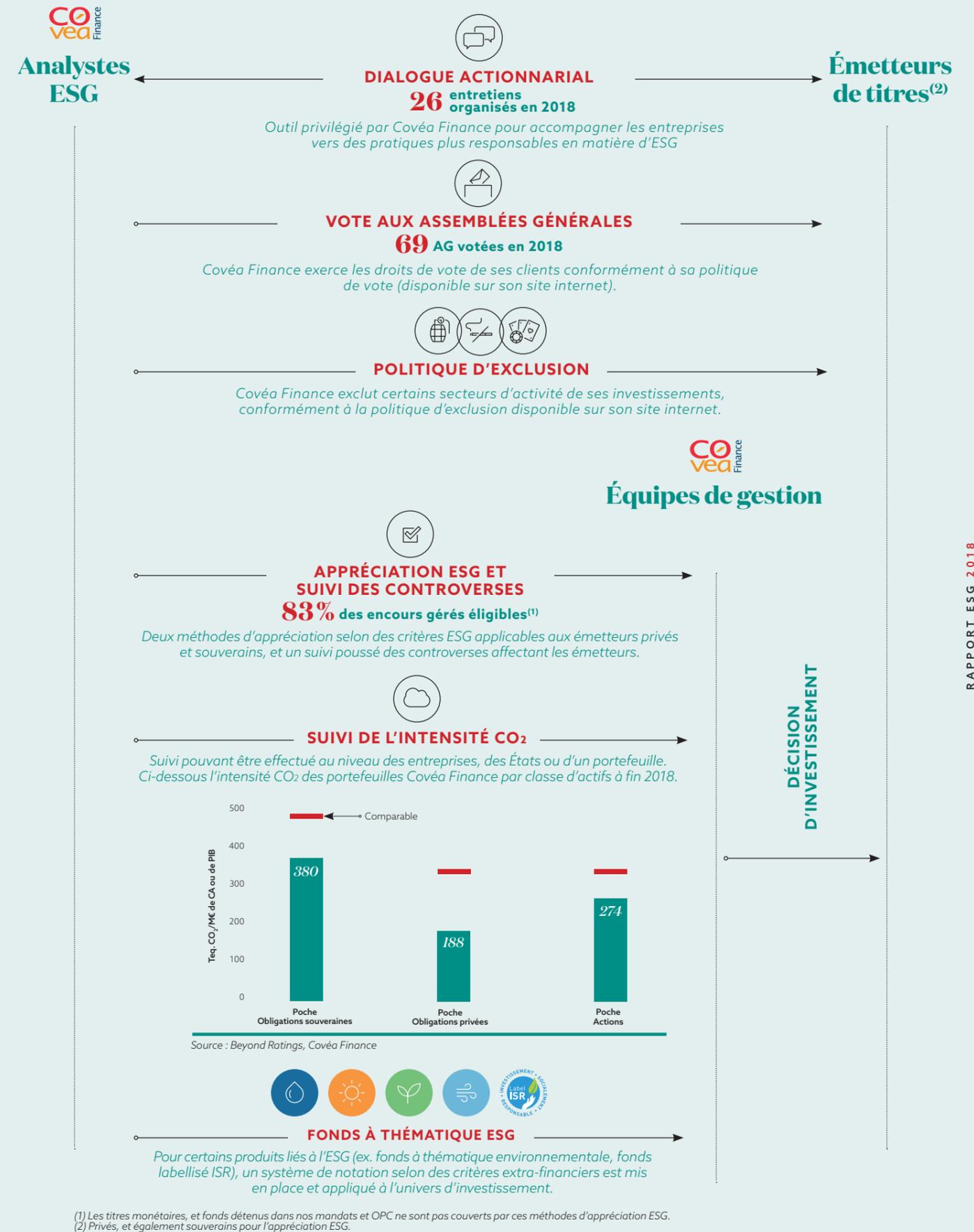
# Rapport *ESG*

# Rapport ESG 2018

## À qui s'adresse le rapport ?

RAPPORT	PUBLIC CIBLE	CANAL DE COMMUNICATION
RAPPORT ESG COVÉA	PARTIES PRENANTES (clients, régulateurs, etc.)	SITE INTERNET DE COVÉA
<b>RAPPORT ESG COVÉA FINANCE</b>	<b>GROUPE COVÉA, PORTEURS DE PARTS, RÉGULATEURS</b>	<b>SITE INTERNET DE COVÉA FINANCE</b>
RAPPORT ESG DES FONDS COVÉA FINANCE	GROUPE COVÉA, PORTEURS DE PARTS, RÉGULATEURS	SITE INTERNET DE COVÉA FINANCE
DÉCLARATIONS DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE (DPEF, ex-rapport RSE) DE COVÉA ET DE SES MARQUES	GRAND PUBLIC (salariés, clients, etc.)	SITE INTERNET DE COVÉA ET DES MARQUES

## L'intégration de critères environnementaux, sociaux/sociétaux et de gouvernance (« ESG ») dans les processus d'investissement passe par plusieurs dispositifs.



(1) Les titres monétaires, et fonds détenus dans nos mandats et OPC ne sont pas couverts par ces méthodes d'appréciation ESG.  
 (2) Privés, et également souverains pour l'appréciation ESG.

## Sommaire

### I

Édito de Ghislaine Bailly,  
Présidente de Covéa Finance 3

### II

Démarche générale  
de Covéa Finance 4

### III

Analyse et mise en œuvre 14

### IV

Changements opérés  
au cours de l'exercice 38

### V

Annexes 42

<b>1. Présentation de Covéa Finance</b>	<b>4</b>
<b>2. Contexte et évolutions réglementaires</b>	<b>4</b>
a) Principales évolutions de place	5
b) Groupes de travail de place	6
<b>3. Démarche générale ESG et grands principes</b>	<b>7</b>
a) La gouvernance	7
b) Les grands principes	7
c) Déploiement et progressivité	8
d) Approche par les risques	10
e) Recherche d'opportunités	11
f) Intégration dans les Objectifs d'entreprise triennaux	11
<b>4. Les politiques et engagements</b>	<b>11</b>
<b>5. Moyens d'information</b>	<b>12</b>
a) En interne	12
b) Vis-à-vis du client Covéa (mandats et OPC dédiés)	12
c) Vis-à-vis des autres clients (OPC ouverts)	13
<b>6. Ressources et moyens</b>	<b>13</b>
a) Positionnement de l'ESG dans l'entreprise	13
b) Données et prestataires	13
c) Le déploiement d'un outil interne	13
<b>1. Méthodologie</b>	<b>14</b>
a) Principes d'analyse ESG	14
b) Politique de vote	18
c) Dialogue actionnarial	18
d) Mise en œuvre de la politique d'exclusion	19
e) Notre contribution à la transition énergétique et à la lutte contre le réchauffement climatique	19
f) Développement de produits liés à l'ESG	20
<b>2. Résultats</b>	<b>21</b>
a) Analyse ESG	21
b) Indicateurs Climat et contribution à la transition énergétique	21
c) Produits à thématique environnementale, ISR et obligations vertes au 31/12/2018	33
d) Mise en œuvre du dialogue actionnarial	33
e) Exercice du droit de vote	36
f) Synthèse des rapports ESG des fonds ouverts	37
<b>1. Tableau de suivi des engagements et réalisations</b>	<b>38</b>
<b>1. Table de correspondance Politique et Rapport</b>	<b>42</b>
<b>2. Correspondance Art 173 - VI de la LTECV</b>	<b>42</b>
<b>3. Lexique</b>	<b>42</b>
<b>4. Différence RSE/ESG et ISR pour Covéa et Covéa Finance</b>	<b>47</b>

### I

# Édito

DE GHISLAINE BAILLY, PRÉSIDENTE DE COVÉA FINANCE



Il est incontestable que depuis quelques années, les thématiques environnementales, sociales et de gouvernance font leur chemin de façon accélérée dans le monde des entreprises et de la finance. Chez Covéa Finance nous considérons que c'est une opportunité pour se forger une opinion plus complète sur les entreprises dans lesquelles nous investissons, afin de mieux appréhender la solidité de leur modèle économique, et *de facto* les risques embarqués dans les portefeuilles d'actifs que nous gérons pour le compte de nos clients.

Il s'agit donc d'accompagner les entreprises à travers le dialogue actionnarial, ce qui permet une meilleure compréhension de la transformation des modèles économiques sous l'influence des facteurs ESG. Nous pouvons citer par exemple les engagements nationaux de réduction des émissions carbone pour le « E », la responsabilité sociale grandissante pour le « S » et une gouvernance de plus en plus scrutée pour le « G ».

Pour bien s'approprier un sujet, rien de tel que de faire soi-même, telle pourrait être l'une des devises de Covéa Finance. C'est ainsi que nous attachons depuis la création de l'entreprise à maximiser la création de valeur en interne. Il en va de même pour notre approche ESG. En 2018, nous avons renforcé les moyens humains et nous avons finalisé un outil informatique interne dont le déploiement sera poursuivi en 2019. La création d'une gamme de quatre fonds à thématique environnementale, au cours de l'exercice, a été un facteur important de matérialisation et donc d'accélération de la prise en compte des critères ESG par les équipes de gestion avec la contribution de l'équipe d'analystes ESG mais aussi de l'équipe de recherche micro-économique.

Toutefois, bien qu'il y ait une hyper-focalisation médiatique sur la partie environnementale de l'ESG, il est de notre responsabilité d'avoir une vision globale et de veiller à ce que la composante « E » ne vienne pas nuire aux autres composantes sociales et de gouvernance. C'est le principe d'équilibre entre les trois piliers de l'ESG, que nous défendons depuis le début. Les événements récents de la crise des gilets jaunes nous ont donné – hélas – raison, dans le sens où l'acceptabilité sociale n'avait absolument pas été prise en compte dans le déroulement des plans d'action pour le climat.

Dans un contexte réglementaire et social exigeant, nous avons la volonté de continuer, comme les années passées, à contribuer aux débats à travers une participation active aux groupes de travail de place.

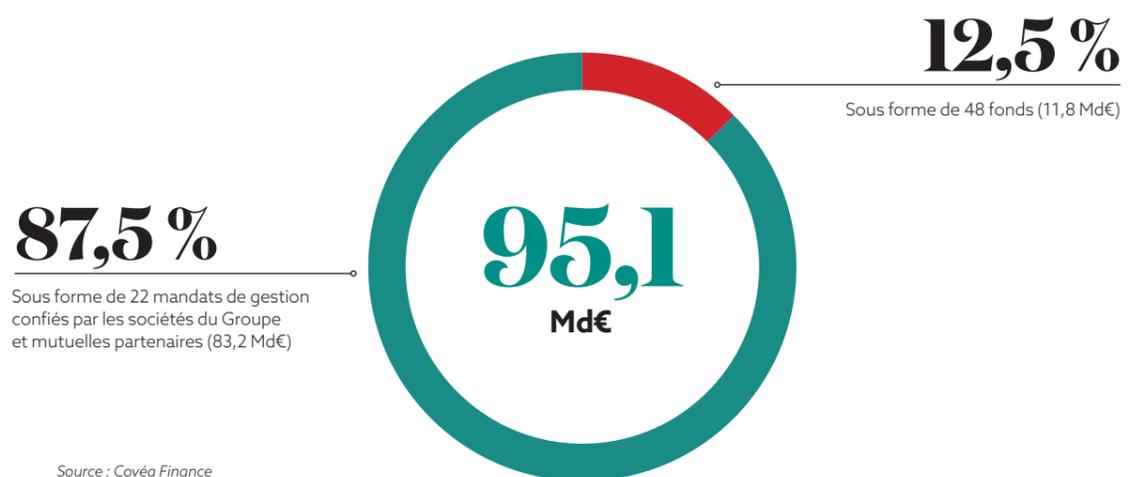
# Démarche générale de Covéa Finance

## 1. PRÉSENTATION DE COVÉA FINANCE

Covéa Finance est la Société de Gestion de Portefeuille (« SGP ») de Covéa, groupe réunissant les marques MAAF, MMA et GMF.

Elle gère 87,5% de ses encours sous forme de mandats, confiés par les sociétés du Groupe et mutuelles partenaires.

### Répartition des actifs gérés par Covéa Finance au 31 décembre 2018



Source : Covéa Finance

Covéa Finance ne sous-délègue pas de gestion financière à d'autres SGP, en ligne avec sa philosophie de maximisation de la valeur ajoutée en interne et de maîtrise des risques embarqués dans les portefeuilles.

L'une de ses caractéristiques fortes et structurantes est son positionnement comme un acteur de la finance au service de l'assurance.

## 2. CONTEXTE ET ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

Le présent rapport vise à répondre à l'article 173-VI de la loi n° 2015-992 du 17 août 2015, relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) et à son décret d'application n° 2015-1850 du 29 décembre 2015 (cf. *Lexique*). Ces textes renforcent les exigences de transparence en matière d'ESG et s'appliquent à Covéa Finance en tant que société de gestion de portefeuille et au groupe Covéa en tant qu'investisseur. Covéa Finance tient également compte de toutes les publications de l'AMF (Autorité des marchés financiers) sur le sujet.

Les textes prévoient, pour les entités soumises à l'obligation de reporting, un seuil d'éligibilité fixé à 500 M€ d'actifs ou de taille de bilan. Ce seuil conditionne la nature et le contenu des obligations d'information.

Au sens strict des seuils d'éligibilité édictés par le décret d'application, à fin 2018, les fonds ouverts concernés sont :

- Covéa Profil Équilibre ;
- Covéa Profil Dynamique ;
- Covéa Sécurité.

Des rapports individuels sont annexés au rapport annuel de chacun des fonds ouverts éligibles. Par ailleurs, en raison de son modèle de gestion basé sur la collégialité Covéa Finance continue de publier ce rapport consolidé pour l'ensemble de ses fonds et mandats.

D'autre part, Covéa Finance publiera également chaque année un rapport individuel sur les fonds ouverts ciblant des thématiques ESG spécifiques et clairement identifiables.

C'est ainsi qu'au titre de l'exercice 2018, les quatre fonds à thématique environnementale ont fait l'objet d'un rapport individuel, à savoir :

- Covéa Aeris ;
- Covéa Aqua ;
- Covéa Solis ;
- Covéa Terra.

Une synthèse des résultats est communiquée à titre d'information en partie III.2.f – Synthèse des rapports ESG des fonds ouverts. Les rapports ESG des fonds ouverts sont disponibles en annexe des rapports annuels des fonds publiés sur le site internet de Covéa Finance.

### a) Principales évolutions de place

L'année 2018 a été marquée par la mise en œuvre au niveau européen des recommandations issues du Rapport du groupe d'experts de haut niveau (HLEG) sur la finance durable publié en 2017. C'est ainsi que la Commission européenne a publié un premier lot de mesures le 24 mai 2018 dans le cadre de son **Plan d'action pour la Finance durable** annoncé en mars 2018. Le groupe Covéa et Covéa Finance ont dans ce cadre répondu à la consultation de la Commission européenne menée suite à la recommandation n°3 du HLEG relative au devoir fiduciaire.

Les trois premières propositions de mesures législatives sont centrées sur le climat et portent sur les thèmes suivants :

- la création d'un système unifié de classification (taxinomie) qui permettra de déterminer ce qui réglementairement sera considéré comme activité « verte » ou « durable », et qui servira ultérieurement à la détermination de standards ou de labels entre autres ;
- une transparence accrue en matière de publication d'informations portant sur le climat destinées au client ;
- l'établissement de standards minimums relatifs à la création d'indices de référence bas carbone et avec un impact carbone positif (benchmarks).

Par ailleurs les autorités de supervision européennes de l'assurance (EIOPA - Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et des marchés financiers (ESMA - European Securities and Markets Authority) ont été missionnées – dans le cadre du processus européen – par la Commission européenne sur l'intégration de la notion de durabilité et de risque associé dans la régulation. De nombreuses consultations techniques qui ont débuté en 2018 vont se terminer courant 2019. Covéa Finance a d'ailleurs participé à une réponse conjointe de la Fédération Française de l'Assurance (FFA) à l'une de ces consultations en 2018.

Le projet est ambitieux et aura des impacts sur plusieurs années, au fur et à mesure des révisions des textes réglementaires. Sont concernés tous les grands textes structurants qui touchent à l'épargne et aux produits financiers et notamment : Solvabilité 2 et la DDA (Directive Distribution en Assurance) pour l'assurance vie, OPCVM (AIFM) pour les fonds et MIF 2 pour les mandats de gestion.

En 2018, plusieurs textes européens d'importance dans le domaine extra-financier sont aussi en cours de transposition au niveau national. Il s'agit de la Directive sur le droit des actionnaires ou encore de la directive sur le reporting extra-financier qui crée la DPEF (Déclaration de performance extra-financière) qui va remplacer le rapport RSE.

Si, au niveau européen, le terme de « durabilité » a été choisi et englobe les thématiques ESG, la France se concentre davantage, sur la composante climat en raison de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) de 2015. C'est ainsi que depuis la COP 21, les gouvernements successifs positionnent résolument la France comme le fer de lance de la transition énergétique notamment à travers le prisme de la finance verte.

## II

En France, l'autorité de régulation des marchés financiers (Autorité des marchés financiers – AMF) a publié son plan stratégique à 5 ans (#Supervision2022) qui identifie la Finance durable comme l'une de ses 8 priorités d'action.

Covéa Finance contribue aux enquêtes, questionnaires et sondages des autorités de régulation en lien avec l'ESG, consciente que ces dernières permettent de disposer d'une meilleure vision d'ensemble et compréhension des pratiques de place en la matière. À ce titre, Covéa Finance a contribué à la réponse conjointe du groupe Covéa à la première enquête de l'ACPR sur la prise en compte du risque climatique chez les assureurs, ainsi qu'à un questionnaire de l'AFG.

### ZOOM

#### Notre position sur les évolutions de place en 2018 : la fin justifie-t-elle les moyens ?

L'urgence climatique occupe une place croissante dans les débats de place et dans les médias. Sans remettre en cause le caractère critique de cet enjeu environnemental, nous regrettons que cela se fasse parfois au détriment d'autres enjeux ESG matériels, et auxquels Covéa Finance accorde une importance particulière dans sa recherche d'un équilibre entre les 3 piliers « E », « S » et « G ».

Dans ce contexte, certains pensent que toute solution, en matière climatique, passe nécessairement et essentiellement par « la finance ». La coercition sur les placements et l'épargne va se faire de plus en plus pressante. Les déclarations sur le besoin de « réorienter les flux » ou de « mobiliser l'épargne » et « d'accélérer » s'intensifient, oubliant par ailleurs que lorsqu'il s'agit des professionnels de la chaîne de financement (banques, assurances, sociétés de gestion...), l'argent confié ne leur appartient pas, ce qui implique un certain nombre de contraintes. Les investisseurs finaux que sont les particuliers ont des objectifs et des horizons de gestion très disparates qu'il faut respecter. La composante épargne de précaution, y compris dans une optique longue (retraite notamment), est dominante en France, avec une nécessité de préservation du capital.

Nous notons également une volonté croissante de catégorisation des actifs (qui seraient dits « verts » ou à l'inverse « bruns »). Si les exercices de « taxinomie » menés notamment par la Commission européenne nous semblent intéressants et utiles, notons néanmoins qu'une vision trop « binaire » de ce sujet complexe n'est pas sans risque. Des flux qui s'orientent potentiellement tous dans la même direction, sur les mêmes actifs et sans prise en compte de l'aspect risque, peuvent être à l'origine d'un risque dit « systémique », dont les épargnants risqueraient de payer les pots cassés.

#### b) Groupes de travail de place

En 2018, et comme l'année passée, Covéa Finance a largement contribué à la réflexion collective à travers sa participation active aux travaux des associations professionnelles. Covéa Finance a également participé, au nom du groupe Covéa, à plusieurs groupes de travail initiés par la FFA portant sur les sujets détaillés ci-dessous.

**Enjeux relatifs à l'exclusion et au désinvestissement :** Le groupe de travail dédié a abouti à la publication d'un guide de bonnes pratiques relatives aux politiques d'engagement et d'exclusion ESG, publié par la FFA en octobre 2018.

**Enjeux relatifs aux risques ESG climat et scénarios 2° C :** Dans le cadre de ce second groupe de travail de la FFA, Covéa Finance a contribué à la publication d'un guide d'évaluation du risque climat dans les portefeuilles d'investissement. Covéa Finance s'appuie sur ce guide, publié en novembre 2018, dans le cadre de ses travaux en cours sur l'évaluation des risques ESG embarqués dans ses portefeuilles. Ces deux publications sont accessibles sur le site de la FFA.

**Enjeux relatifs à la gouvernance et sensibilisation des souscripteurs de contrats d'assurance vie :** Les livrables produits par ce groupe auquel la société a participé, en particulier sur le volet « sensibilisation des souscripteurs », doivent permettre de renforcer la pédagogie sur les enjeux de l'ESG auprès des réseaux de distribution et donc auprès des souscripteurs finaux.

## II

D'autre part, en tant que société de gestion, Covéa Finance a contribué aux travaux de l'Association française de la gestion financière (AFG), et notamment à une initiative conjointe émetteurs/investisseurs sur le reporting climat, en partenariat avec la FFA susmentionnée et le MEDEF. Sous l'égide de ses trois organismes, Covéa Finance a pu participer à des échanges rassemblant investisseurs et entreprises des secteurs de l'énergie et du transport visant à définir un socle d'informations partagées, en application des recommandations de la *Task-Force on Climate-related Financial Disclosures*.

Cette initiative conjointe a abouti à la parution d'un « cadre opérationnel pour un dialogue constructif entre investisseurs et entreprises » sur le reporting climat, également accessible sur le site de la FFA et de l'AFG.

Au-delà de la participation aux groupes de travail, Covéa Finance répond également aux enquêtes et questionnaires initiés par les fédérations professionnelles. Elle a ainsi participé pour la seconde année consécutive au baromètre ESG-climat réalisé conjointement par la FFA et Novethic.

### 3. DÉMARCHÉ GÉNÉRALE ESG ET GRANDS PRINCIPES

#### a) La gouvernance

Au sein de Covéa, le groupe de travail intragroupe « Task Force Covéa sur le reporting article 173 », créé dès mars 2016, s'est réuni huit fois au cours de l'année 2018. Ce groupe de travail est piloté directement par Yannick Tatibouët, membre du comité de direction de Covéa Finance et Directeur de la Veille Stratégique, des Relations Extérieures et de l'ESG, qui a pris également sous sa responsabilité depuis décembre 2018 l'ensemble des Recherches de la société de gestion.

Il comprend, outre les analystes ESG directement placés sous sa responsabilité, le responsable du département du contrôle interne de la vie de la DG et du suivi des actifs au sein de la Direction Générale Investissements de Covéa, le directeur des Affaires Publiques de Covéa, un représentant du Pôle RSE de Covéa et deux représentants de Covéa Immobilier.

Covéa Finance rend compte et partage les enjeux ESG avec son client – actionnaire Covéa de plusieurs manières et notamment à travers la participation directe à des comités groupes existants (comité RSE et comité de coordination financière notamment) et des instances intragroupes spécifiques créées pour l'occasion, comme la Task Force Covéa sur le reporting article 173 (mentionnée plus haut) et le comité de coordination sur les enjeux ESG et Climat.

#### b) Les grands principes

En raison de son modèle de gestion basé sur la collégialité, la transversalité, la primauté de l'allocation d'actifs sur le produit (actions, taux, dérivés...) ou le support (OPC ou mandat) et de la recherche de performance absolue plutôt que relative, Covéa Finance a décidé d'avoir une approche globale de l'ESG au travers de sa chaîne de valeur. Cela nécessite une approche graduelle et progressive dont le présent rapport rend compte.

Le comité de direction de Covéa Finance a déterminé les grands principes structurants qui encadrent la déclinaison de l'ESG dans sa politique ESG en prenant en compte :

**La caractéristique principale de Covéa Finance comme filiale du groupe d'assurance Covéa,** c'est-à-dire l'intégration des principes de base de l'assurance à l'intérieur de la gestion financière.

**La notion de progressivité dans l'intégration de l'ESG** (cf. partie II.3.c - Déploiement et progressivité) :

- un projet étalé dans le temps et inscrit dans les objectifs d'entreprise pluriannuels pour la prise en compte de critères ESG ;
- un déploiement progressif sur le périmètre pris en compte et ce sur chaque composante (E, S et G) car l'état d'avancement, la disponibilité, la qualité et la fiabilité des données sont différents selon les pays ainsi que les pratiques et codes de gouvernance.

II

**La recherche d'alignement d'intérêt entre les parties prenantes :**

- cette recherche est systématique et s'exprime notamment dans l'exercice des droits de vote ;
- la prise en compte de manière équilibrée des trois piliers (E, S et G) de façon à ce que l'un ne se fasse pas au détriment des autres.

**c) Déploiement et progressivité**

Tous les actifs gérés par Covéa Finance sont potentiellement éligibles à une prise en compte de critères ESG qu'ils soient sous forme de mandats ou d'OPC. Son approche est progressive et pragmatique en lien avec un domaine extra-financier encore mouvant qui nécessite du temps et de la maturité. La société cherche avant tout à donner du sens et de la cohérence à cet exercice et accompagner les entreprises dans ces changements.

Pour la gestion sous mandat, Covéa Finance respecte, à travers sa démarche d'intégration de l'ESG, l'obligation réglementaire de primauté de l'intérêt des clients, qui s'exprime notamment par la prise en compte, dans la gestion de ses mandats, de la politique d'investissement du groupe Covéa.

La stratégie mise en place pour les mandats se décline aussi dans la gamme OPC.

II

« Périimètre ESG » : de quoi parle-t-on ?

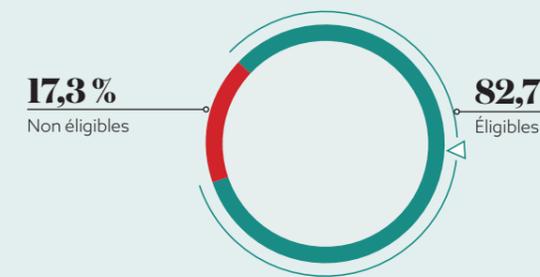
**1. L'ANALYSE ESG DES ÉMETTEURS D'ACTIONS ET DE DETTE (PRIVÉS OU SOUVERAINS)**

Covéa Finance privilégie une approche progressive de l'intégration de l'ESG dans ses processus d'investissement. Deux méthodes d'appréciation ESG ont été développées pour, d'une part, les classes d'actifs actions et crédit (émetteurs privés), et d'autre part pour les obligations souveraines et assimilées.

Au sein de ce périmètre dit « éligible\* » à l'analyse ESG, l'équipe d'analystes dédiés de Covéa Finance réalise progressivement des études sur les émetteurs de titres.

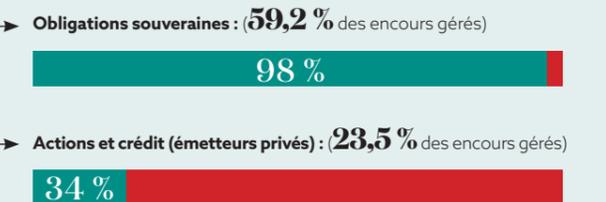
(Pour plus de détail sur l'analyse ESG : cf. partie III.1.a – Principes d'analyse ESG.)

Pourcentage d'actifs éligibles à l'analyse ESG au 31 décembre 2018



Source : Covéa Finance

Pourcentage d'émetteurs analysés selon des critères ESG, par classe d'actifs, au 31 décembre 2018



**Au sein de ces classes d'actifs « éligibles », % des encours :**  
 ■ Ayant fait l'objet d'une analyse ESG ■ N'ayant pas fait l'objet d'une analyse

L'ensemble des titres (y compris ceux qui n'ont pas encore fait l'objet d'une analyse ESG) sont susceptibles de faire l'objet d'une alerte en cas d'identification d'une controverse sur un aspect environnemental, social ou de gouvernance. Notons également que les modalités d'analyse sont distinctes pour les fonds ISR et les fonds à thématique environnementale. Pour ces derniers, la notation des entreprises ou émetteurs souverains selon des critères « extra-financiers » est systématique.

(Pour plus de détail : cf. partie II.1.f – Développement de produits liés à l'ESG)

**2. LE VOTE AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES (AG)**

En application de sa politique de vote (disponible sur son site internet), Covéa Finance a voté à 69 AG en 2018, soit 100% de son périmètre prioritaire.

(Pour plus de détail sur le vote, cf. partie III.2.e – Exercice du droit de vote)

Pourcentage d'actions détenues pour lesquelles un droit de vote a été exercé en 2018



Source : Covéa Finance

**3. L'INTENSITÉ CO<sub>2</sub>**

L'intensité carbone est calculée sur la base de l'ensemble des actifs gérés par la société de gestion, à l'exception des fonds externes et des titres monétaires\*.

(Pour plus de détail, cf. partie III.2.b – Indicateurs Climat)

Pourcentage des actifs gérés intégrés dans le calcul de l'intensité CO<sub>2</sub> en 2018



Source : Covéa Finance

\* Pourquoi 100% des actifs ne sont-ils pas considérés comme « éligibles » à une analyse ESG, ou au calcul de l'intensité CO<sub>2</sub> à fin 2018 ? Les titres monétaires ne sont pas intégrés au périmètre en raison de leur horizon de détention court. Les fonds détenus dans nos fonds non plus car cela impliquerait une mise en transparence de leur composition. Il convient néanmoins de noter que des critères ESG ont été intégrés dans les questionnaires d'évaluation de ces fonds externes.

II

Au-delà des périmètres évoqués ci-avant, la notion de progressivité relative à l'intégration de l'ESG dans le processus d'investissement s'applique également à :

- la méthodologie de l'analyse ESG elle-même : les fiches d'analyse ESG émetteurs évoluent dans le temps, avec l'intégration de nouveaux critères d'analyse aussi bien dans la grille d'analyse des émetteurs souverains que des émetteurs privés (cf. détail en partie III.1.a - Principes d'analyse ESG);
- l'analyse des risques : identification, mesure et hiérarchisation progressive des risques ESG par secteur et par émetteur ;
- le dialogue actionnarial : en fonction de la catégorisation interne des titres détenus en portefeuille car l'implication dans la vie de l'entreprise y est différente selon l'optique de détention (moyen/long terme ou tactique), et en fonction également de la connaissance de l'entreprise et de ses problématiques (cf. détail en partie III.1.c - Dialogue actionnarial);
- l'utilisation de données externes (cf. détail en partie II.6.b - Données et prestataires);
- la prise en compte de standards internationaux comme les objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies (cf. focus sur les ODD en partie III.1.a - Principes d'analyse ESG).

d) Approche par les risques

Covéa Finance positionne l'ESG comme un moyen complémentaire de maîtriser les risques dans ses portefeuilles en venant compléter et enrichir la vision traditionnelle de l'investissement basée sur des critères financiers, comptables et boursiers. La notion d'ESG apporte ainsi une réelle valeur ajoutée pour la gestion de portefeuilles.

RISQUES GÉNÉRIQUES EN CAS DE NON-MAÎTRISE DES FACTEURS ESG	
ENVIRONNEMENT	SOCIAL SOCIÉTAL
GOUVERNANCE	
Risques de réputation	
Risques de pénalités financières	
Risques réglementaires	
Risques liés au financement	
Risques de discontinuité de l'activité	
Risques opérationnels émergents (dont technologiques)	
RISQUES SPÉCIFIQUES AU CHANGEMENT CLIMATIQUE	
RISQUES PHYSIQUES	RISQUES DE TRANSITION
Pertes liées à des événements climatiques extrêmes (inondations, tempêtes...).	Ajustements vers une économie bas carbone (notion de « stranded assets » c'est-à-dire qu'il existe un risque de dépréciation en bourse des actifs carbonés). Nous intégrons les risques de responsabilité (juridique et de réputation) dans le risque de transition.

Les risques ESG, qu'ils soient sectoriels ou applicables à un émetteur en particulier, sont appréhendés via plusieurs canaux principaux :

- lors des échanges avec les entreprises dans le cadre du dialogue actionnarial (cf. détail en partie III.1.c - Dialogue actionnarial);
- lors de la revue et de l'appréciation des controverses liées aux émetteurs.

Ces risques sont également identifiés et évalués dans le cadre des activités de recherche de l'équipe d'analystes ESG, et retranscrits dans les fiches d'analyse produites par ses soins (cf. partie III.1.a - Principes d'analyse).

En 2018, comme évoqué ci-avant, Covéa Finance a contribué à la publication d'un guide d'évaluation du risque climat dans les portefeuilles d'investissement dans le cadre d'un groupe de travail de la FFA (« risques ESG climat et scénarios 2 °C »). Covéa Finance s'appuie sur ce guide, publié en novembre 2018, dans le cadre des travaux en cours sur l'évaluation des risques ESG embarqués dans ses portefeuilles.

II

En effet, Covéa Finance va poursuivre en 2019 le travail engagé sur l'appréciation des risques embarqués en portefeuilles (ne se limitant pas aux risques liés au changement climatique, mais couvrant bien l'ensemble des risques E, S et G). Dans un premier temps, Covéa Finance a travaillé à l'identification de risques ESG par secteurs. Ce travail doit permettre d'identifier ceux auxquels la société est davantage exposée du fait de ses positionnements sectoriels. Dans un second temps, l'équipe d'analystes ESG prévoit d'évaluer les entreprises détenues en portefeuille en fonction des actions qu'elles mettent en œuvre pour se couvrir ou atténuer leur exposition auxdits risques.

e) Recherche d'opportunités

Covéa Finance estime que l'ESG recouvre des opportunités pour le développement de la gestion de ses OPC ouverts. La montée en puissance de la prise de conscience sur les enjeux extra-financiers et notamment climatiques entraîne une augmentation de la demande de produits qualifiés de « responsables » ou « durables ».

C'est ainsi qu'un projet transverse lancé mi-2017 a abouti en 2018 à la création d'une gamme de 4 fonds à thématique environnementale. (Pour plus d'informations à ce sujet, se référer à la partie III.1.f - Développement de produits liés à l'ESG).

f) Intégration dans les Objectifs d'entreprise triennaux

L'ESG a d'abord été déployé à partir de 2015 comme un projet transverse sur les bases de l'existant (principalement le pilier gouvernance en lien avec l'exercice des droits de vote). Puis il a été intégré à part entière dans les Objectifs d'entreprise triennaux qui sont ensuite déclinés en objectifs individuels pour chaque collaborateur. C'est ainsi que l'ESG et sa mise en œuvre concerne l'ensemble des salariés de Covéa Finance.

4. LES POLITIQUES ET ENGAGEMENTS

Quatre politiques (dont deux créées en 2017) viennent encadrer et structurer la démarche ESG de Covéa Finance. Ces politiques font l'objet d'une révision annuelle impliquant des correspondants issus de plusieurs équipes : gestion, recherche micro et macro-économique, juridique, contrôle interne. Les politiques 2019 sont accessibles sur le site internet de Covéa Finance.

POLITIQUE DE VOTE	POLITIQUE ESG	POLITIQUE D'EXCLUSION	POLITIQUE D'ENGAGEMENT	
+ DOCUMENT D'APPLICATION ↓	↓	+ DOCUMENT D'APPLICATION ↓	↓	
<b>Articulation autour de 6 thèmes</b> ♦ Conseil et instances dirigeantes ♦ Approbation des comptes et de la gestion ♦ Rémunération des dirigeants et association des salariés au capital ♦ Structure financière ♦ Droits des actionnaires ♦ Gouvernance des enjeux ESG  <b>Définition de grands principes</b>  <b>Déclinaison dans un document d'application interne</b>	<b>Principes d'intégration de l'ESG</b>  <b>Une approche globale des enjeux</b>  <b>Connaissances des risques extra-financiers</b>  <b>Qualification et hiérarchisation des émetteurs</b>	<b>Des secteurs exclus</b> ♦ Armes controversées (y compris armes bactériologiques) ♦ Fabricants de tabac ♦ Entreprises de jeux d'argent et de paris  <b>Application à l'univers d'investissement de Covéa Finance</b>	<b>Structuration de la démarche ESG</b>  <b>Encadrement du processus d'engagement</b>  <b>Réponse aux besoins de l'actionnaire Covéa</b>	+ RÈGLES DU DIALOGUE ACTIONNARIAL
EXISTE DEPUIS 2008 REFONTE EN 2017	MIS EN PLACE EN 2017	PRÉEXISTENCE DANS LA POLITIQUE DE VOTE REFONTE EN 2017	MIS EN PLACE EN 2017	MIS EN PLACE EN 2017

II

Elles décrivent les grands principes de Covéa Finance. Elles sont publiques et ont vocation à demeurer pérennes.

Pour plus d'informations sur les rapports des politiques, se référer à l'annexe 1 : Table de correspondance Politique et Rapport.

5. MOYENS D'INFORMATION

a) En interne

L'appropriation des enjeux ESG en interne demeure au cœur des ambitions de la société. Pour renforcer cette appropriation, un module dédié à l'ESG a été intégré par Covéa Finance dans son Parcours Découverte (formation d'intégration obligatoire destinée aux nouveaux arrivants). Deux sessions ont été organisées en 2018 et ont permis de former à ces enjeux tous les nouveaux collaborateurs, issus d'équipes variées. Les équipes de gestion et de recherche avaient par ailleurs été formées à l'ESG et au calcul de l'intensité carbone au deuxième semestre 2017.

L'équipe ESG a également poursuivi son travail de communication de proximité, via plusieurs canaux : la publication d'une *Lettre de l'ESG bimensuelle* (initiée en 2017), et la publication ponctuelle d'articles ou d'études en lien avec l'ESG, et rédigés en collaboration avec d'autres équipes.

Le déploiement progressif d'un outil propriétaire dédié à l'ESG permet également de faciliter la mise à disposition de la recherche ESG auprès des équipes de gestion et de recherche (cf. partie II.6.c pour plus d'informations sur cet outil). Par ailleurs, les fiches d'analyses ESG (émetteurs privés) ont fait l'objet d'une refonte en fin d'année afin d'y intégrer des éléments relatifs aux ODD, ainsi que des éléments de comparaison plus exploitables sur le volet « climat ». Rédigées en fonction des demandes des équipes de gestion et de recherche, elles sont un des principaux vecteurs de l'intégration de l'ESG dans le processus d'investissement.

Enfin, les analystes ESG participent depuis la fin d'année 2018 aux comités de gestion valeurs (actions et crédit) de Covéa Finance, lieux où sont prises les décisions d'investissement et où s'incarne la collégialité de l'entreprise.

b) Vis-à-vis du client Covéa (mandats et OPC dédiés)

Le groupe Covéa est informé des modalités de prise en compte de l'ESG par Covéa Finance à travers plusieurs canaux. Les premiers d'entre eux sont le comité de surveillance et le comité de coordination financière (CCF) qui réunit les principaux responsables de la Direction des Investissements du groupe Covéa et le comité de direction de Covéa Finance.

Covéa Finance a par ailleurs piloté les réunions « Task Force » conjointement avec le Groupe, dont Covéa Immobilier en 2018. Au cours de ces réunions, plusieurs thématiques ont été abordées, tels les évolutions réglementaires, le pilotage de la production des rapports ESG, l'étude d'un échantillon représentatif de rapports ESG (publiés en réponse à l'Art. 173-VI de la LTECV), la coordination des travaux, le retour d'information sur les groupes de travail de place... Pour plus d'information sur la « Task Force » voir partie II.3.a - La gouvernance.

D'autre part, la représentation du groupe Covéa au sein des groupes de travail de la FFA sur les enjeux ESG a également été confiée à Covéa Finance.

Par ailleurs, la demande de prise en compte de critères ESG dans les investissements est l'un des 13 enjeux RSE identifiés par le groupe Covéa. Covéa Finance intervient ainsi également de façon régulière pour présenter l'état d'avancement des sujets ESG dans des instances du Groupe telles que le comité RSE.

Dans ce cadre, Covéa Finance a également été l'un des contributeurs aux déclarations de performance extra-financière (DPEF) des marques du groupe Covéa. Ces déclarations remplacent l'ancien « rapport RSE », en application de la directive européenne relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité (directive 2014/95/UE).

II

c) Vis-à-vis des autres clients (OPC ouverts)

Le rapport ESG de Covéa Finance est publié annuellement depuis 2017 sur le site internet de la société. Le groupe Covéa communique, quant à lui, un rapport ESG dédié publié sur son site internet.

En lien avec ses objectifs d'entreprise triennaux, Covéa Finance souhaite accentuer ses actions commerciales vis-à-vis des clients hors Groupe. Dans ce contexte, l'équipe ESG participe à des actions à destination des clients tiers en lien avec les équipes de commercialisation afin de les sensibiliser aux enjeux ESG, notamment sur les thématiques de sa gamme de fonds à thématique environnementale.

6. RESSOURCES ET MOYENS

a) Positionnement de l'ESG dans l'entreprise

Covéa Finance a fait le choix de développer sa propre méthodologie d'analyse ESG pour répondre à ses besoins spécifiques. À ce titre :

- la prise en compte de l'ESG dans le processus d'investissement est inscrite dans les Objectifs pluriannuels d'entreprise 2017-2019 ;
- l'ESG est inclus dans la chaîne de valeur de Covéa Finance ;
- une équipe d'analystes ESG, pilotée directement par un membre du comité de direction de Covéa Finance, a été créée en 2016. Les moyens humains ont été renforcés.

b) Données et prestataires

Le sujet des données est devenu au fil des années une préoccupation majeure pour les investisseurs qui se doivent de bâtir leur stratégie d'investissement et leurs décisions à partir de données stables et fiables. Pour Covéa Finance, face à l'afflux de données, les chiffres publiés doivent conserver un sens. Covéa Finance a donc une approche progressive dans l'utilisation des données externes pour privilégier l'appropriation du sujet en interne. Le recours à certains prestataires apporte une expertise spécifique et ciblée qui vient compléter la méthodologie de recherche développée en interne.

Les prestataires de données sélectionnés

PRESTATAIRES	DONNÉES FOURNIES	EXPERTISE
ISS	Recommandations de vote et analyse	Analyse des résolutions présentées en AG* au regard des exigences formulées par Covéa Finance dans sa politique de vote
ISS Ethix	Données sectorielles	Identification des émetteurs selon les secteurs listés dans la politique d'exclusion et selon leur exposition au charbon
Beyond Rating	Indicateurs climat (émetteurs souverains et privés)	Expertise climat

c) Le déploiement d'un outil interne

Afin de centraliser et de faciliter l'accès aux données ainsi qu'à l'ensemble de la recherche ESG, Covéa Finance a œuvré au développement d'un outil propriétaire qui a été déployé progressivement en fin d'année 2018 et début d'année 2019 auprès notamment des équipes de gestion et de recherche.

Cet outil permet aux utilisateurs de calculer l'intensité CO<sub>2</sub> de leurs portefeuilles, d'accéder à une base de données recensant et évaluant les principales controverses concernant les entreprises étudiées par l'équipe d'analystes ESG. Il centralise également les appréciations formulées par les analystes ESG sur les émetteurs privés (cf. partie III.1.a sur la méthode d'appréciation).

Cet outil fera l'objet d'évolutions en 2019, pour y intégrer de nouvelles fonctionnalités, notamment l'appréciation des émetteurs souverains.

\* AG : Assemblées générales.

## III

# Analyse et mise en œuvre

L'année 2018 a constitué pour Covéa Finance une année d'approfondissement de sa démarche ESG. En effet, la mise en place d'un projet transverse dédié à l'ESG en 2017 avait déjà permis de définir le rôle et le positionnement de l'analyse ESG dans la chaîne de valeur de la société.

Dans son prolongement, l'année 2018 a permis à l'équipe d'analystes de poursuivre l'intégration de l'ESG dans les processus d'investissement, d'affiner ses méthodes d'analyse, de faciliter la mise à disposition de sa recherche via le développement d'un outil ESG (outil propriétaire, développé en interne), dont le déploiement sera poursuivi en 2019 tout en élargissant progressivement le périmètre couvert par son analyse.

## 1. MÉTHODOLOGIE

### a) Principes d'analyse ESG

#### Appréciations ESG internes

Dans le cadre du projet ESG, Covéa Finance a défini deux méthodologies internes d'appréciation des émetteurs portant sur les émetteurs souverains d'une part, et sur les émetteurs privés d'autre part.

**Sur le périmètre des émetteurs souverains**, les appréciations des analystes ESG sont essentiellement alimentées à partir de bases de données publiques (données de la Banque mondiale, Nations unies, OCDE). Certaines données environnementales sont issues des données fournies par ses prestataires.

**Sur le périmètre des émetteurs privés**, les fiches d'analyse produites par les analystes ESG reposent essentiellement sur :

- l'étude de la documentation des émetteurs (rapport annuel, rapport intégré, document de référence, rapport RSE, rapport Climat, site internet...);
- les données relatives au climat et à la transition énergétique fournies par notre prestataire Beyond Ratings;
- les échanges ayant lieu avec les entreprises dans le cadre du dialogue actionnarial;
- une veille sur des sujets extra-financiers (ex. controverses, tendances, pratiques...);
- tous rapports publiés par des parties prenantes (fédérations professionnelles, associations de consommateurs, syndicats, ONG).

Pour chaque pilier « Environnement », « Social » et « Gouvernance », Covéa Finance a déterminé des critères, eux-mêmes subdivisés en indicateurs, qu'elle considère comme des fondamentaux communs à tous les émetteurs privés. Un exercice identique a été réalisé pour les émetteurs souverains. Pour chacun de ces indicateurs et critères, une appréciation est déterminée :

- positive : va au-delà des attentes de Covéa Finance;
- neutre : est en ligne avec les attentes de Covéa Finance;
- négative : présente un certain retard au regard des attentes de Covéa Finance.

La consolidation de ces appréciations par indicateurs puis par critères permet d'obtenir une appréciation positive, neutre ou négative pour chacun des 3 piliers E, S et G. À ce stade, Covéa Finance a choisi de ne pas consolider les résultats ainsi obtenus en une appréciation unique qui lui semble plus difficilement exploitable et interprétable. La dégradation soudaine d'une appréciation peut déclencher l'envoi d'une alerte à la gestion, et éventuellement faire l'objet d'un suivi plus approfondi dans le cadre d'un dialogue actionnarial.

## III

Pour les émetteurs privés plus particulièrement, et au-delà de l'appréciation susmentionnée, une dynamique est également définie. Elle peut être positive ou négative au regard des évolutions des pratiques de l'émetteur d'une année à l'autre, mais aussi par rapport à ses pairs sur la même période.

PILIER	EXEMPLES DE CRITÈRES PAR TYPE D'ÉMETTEURS	
	ÉMETTEURS PRIVÉS	ÉMETTEURS SOUVERAINS
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Climat</li> <li>◆ Transparence de la communication</li> <li>◆ Ressource Eau</li> <li>◆ etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Climat</li> <li>◆ Eau</li> <li>◆ Déforestation</li> <li>◆ etc.</li> </ul>
Social	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Parité H/F</li> <li>◆ Emploi/Employabilité</li> <li>◆ Acteur responsable de la chaîne d'approvisionnement</li> <li>◆ etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Conditions de travail</li> <li>◆ Santé</li> <li>◆ Éducation</li> <li>◆ etc.</li> </ul>
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Transparence des politiques et rapports de rémunération</li> <li>◆ Séparation des pouvoirs</li> <li>◆ Indépendance du Conseil</li> <li>◆ Durée des mandats</li> <li>◆ etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Corruption</li> <li>◆ Liberté et démocratie</li> <li>◆ Criminalité et sécurité</li> <li>◆ Fiscalité</li> <li>◆ etc.</li> </ul>

En complément de ces grilles d'analyse, les analystes ESG étudient le secteur ou la zone géographique et ses enjeux spécifiques, la matérialité des risques ESG ainsi que les controverses existantes.

L'ensemble de ces éléments sont synthétisés dans des fiches d'analyse ESG (émetteur par émetteur) à destination des équipes de Gestion et de Recherche micro et macro-économique.

#### Principales évolutions 2018

Au cours de l'exercice 2018, les grilles d'appréciation ont fait l'objet d'une révision.

Cette refonte est déjà très avancée pour les émetteurs souverains en fin d'année. Elle a fait suite à un élargissement du périmètre géographique d'étude qui a mis en lumière la nécessité de mettre en place une pondération plus élevée sur certains critères jugés fondamentaux (ex. le respect des droits humains). Au cours de cet exercice, l'équipe d'analystes a également identifié de nouveaux critères d'appréciations pertinents qu'elle a souhaité intégrer à sa grille d'appréciation, portant par exemple sur le risque physique lié au changement climatique.

Un projet de refonte identique est également en cours sur la grille d'appréciation des émetteurs privés. Cette refonte est réalisée en parallèle de nos travaux sur l'appréciation des risques, et vise à établir des variantes sectorielles de la grille d'appréciation, en fonction des principaux risques identifiés par secteur. Ces travaux de refonte se poursuivront en début d'année 2019.

Au-delà de la grille d'appréciation des émetteurs privés, nos fiches d'analyses ont également évolué afin de mieux intégrer la performance carbone de l'émetteur. Le nouveau format de fiche d'analyse inclut également de nouveaux éléments sur les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies.

Il convient enfin de noter que les canaux de communication de la recherche ESG ont également évolué : le déploiement de l'outil ESG propriétaire permet un accès simplifié des utilisateurs (notamment équipes de Gestion et de Recherche) aux appréciations ESG ; la participation des analystes ESG aux comités de gestion où s'incarne la collégialité de l'entreprise facilite également le partage d'informations sur l'ESG.

L'intégration de ces appréciations dans le processus d'investissement va également être progressivement plus formalisée.

## III

Enfin, notons également que le périmètre couvert par une appréciation ESG est progressivement élargi à de nouvelles catégories d'actifs. La Multigestion, qui n'est pas à ce stade intégrée au périmètre de l'analyse ESG (en raison de contraintes liées à la transparence) intègre néanmoins depuis 2018 de nouvelles questions relatives à l'ESG dans son questionnaire relatif aux sociétés de gestion externes.

## III

## Focus

### La prise en compte des standards internationaux : les Objectifs de développement durables des Nations unies

Les Objectifs de développement durable (ODD) correspondent à 17 objectifs définis par l'ONU et adoptés par les gouvernements de 193 pays du monde en 2015, soit la quasi-totalité des États existants. Ces 17 objectifs constituent un programme d'action global concernant les populations, la planète et la prospérité mondiale à l'horizon 2030.

Désireuse de mieux prendre en compte l'impact ESG de ses investissements, Covéa Finance a commencé à intégrer les ODD dans ses analyses de sociétés. Pour ce faire, Covéa Finance évalue la contribution positive d'une entreprise à un ou plusieurs ODD en étudiant les impacts directs et indirects de ses activités. Ce type d'analyse se heurte encore à des difficultés dans la mesure où il n'existe pas de cadre de reporting permettant aux entreprises de communiquer de manière uniforme sur leurs engagements, et de fournir ainsi des indicateurs quantitatifs illustrant leur contribution aux ODD, qui supposent une vision prospective et stratégique au regard de l'horizon choisi. C'est pourquoi Covéa Finance est aujourd'hui en phase exploratoire quant à l'utilisation des ODD.

Covéa Finance a donc décidé d'évaluer la contribution d'une entreprise aux ODD en étudiant divers aspects :

- des indicateurs quantitatifs (intensité carbone, part des femmes dans les effectifs, capacités d'énergies renouvelables installées...);
- des indicateurs qualitatifs (lutte contre les inégalités, prise en compte du devoir de vigilance, impact sur la biodiversité...);
- les engagements pris par l'entreprise (diminution des consommations d'eau et d'énergie, hausse de la part de femmes dans les effectifs...).

Consciente du risque d'« ODD-washing »<sup>(1)</sup> lié à l'intégration de ce standard, Covéa Finance a décidé de ne pas se baser uniquement sur les déclarations des entreprises concernant ce qu'elles estiment être leur contribution aux ODD. D'autre part, au vu du caractère récent de l'évaluation de la contribution aux ODD (par les entreprises, puis par les investisseurs) et de l'hétérogénéité des reportings réalisés sur le sujet, Covéa Finance a choisi de ne pas publier, à ce stade, d'indicateur agrégé estimant sa contribution aux ODD.

Covéa Finance souhaite développer une analyse plus poussée de la contribution de ses fonds aux ODD, en s'appuyant notamment sur les travaux de place prévus sur le sujet en 2019. Ceux-ci devraient permettre une meilleure appropriation de ces enjeux par les entreprises, et une intégration plus efficiente dans les modèles d'analyse de Covéa Finance.

<sup>(1)</sup> Risque qu'une entreprise s'approprie et communique sur les ODD sans pour autant mettre en œuvre d'actions concrètes contribuant à les atteindre.

### ODD : quelle prise en compte par les entreprises ?

La prise en compte des ODD par les entreprises peut prendre diverses formes. Une étude<sup>(2)</sup> estime que 50 % des entreprises du SBF 120 se sont approprié les ODD.

**La première étape :** l'intégration des ODD consiste souvent pour les entreprises à **relier un ou plusieurs ODD à leur cœur de métier et activités principales**. Ainsi une entreprise du secteur de l'eau contribuera à l'ODD n°6 « Accès à l'eau salubre et l'assainissement », tandis qu'une entreprise du secteur industriel estimera que son engagement répond plutôt à l'ODD n°9. Si cette démarche permet aux entreprises de communiquer sur les liens entre leurs activités et le développement durable, elle ne garantit en aucun cas la prise en compte effective de ces enjeux par l'entreprise. Les ODD couvrent un champ si vaste qu'il n'est pas possible pour une entreprise de les appréhender tous.

**La deuxième étape** consiste pour les entreprises à **intégrer les ODD dans leur exercice de reporting**, et à les corréler avec leur matrice de matérialité (outil permettant aux entreprises de hiérarchiser leurs enjeux RSE et ESG, de leur point de vue propre, mais aussi souvent du point de vue de leurs parties prenantes). Il s'agit donc pour les entreprises de comprendre les incidences négatives ou positives que leurs activités peuvent avoir en matière sociale ou environnementale et comment elles s'inscrivent dans la mise en œuvre de l'agenda 2030.

**La troisième étape**, encore peu mise en place par les entreprises, repose sur la **définition d'indicateurs d'impact** pertinents et si possible homogènes, **permettant d'évaluer concrètement la contribution de l'entreprise aux ODD**. Des initiatives intéressantes commencent néanmoins à voir le jour, avec par exemple la définition par certaines entreprises d'objectifs chiffrés associés aux ODD et d'indicateurs clés de performance associés, ou encore avec le développement de méthodologies internes permettant de définir quelles activités peuvent être considérées comme « durables » en analysant concrètement chaque offre de service en fonction des gains environnementaux, sociaux et économiques associés.

Néanmoins la complexité méthodologique associée à ce type de méthodes et outil rend leur mise en œuvre par les entreprises encore marginale.

**À retenir :** Les ODD sont un cadre très large de reporting qui commence à être pris en compte par certaines des plus grandes entreprises cotées. Covéa Finance va participer en 2019 à un groupe de travail de place sur cette thématique.

<sup>(2)</sup> Étude réalisée par BL évolution en collaboration avec le Ministère de la Transition écologique et solidaire et le Global Compact France.

## III

**b) Politique de vote**

Posséder une action donne généralement le droit à l'actionnaire de s'exprimer sur la gestion de l'entreprise. L'objectif de l'assemblée générale (AG) est de permettre un dialogue entre les actionnaires et les dirigeants. Ainsi l'AG représente le cadre privilégié et prévu par la loi de l'engagement et de la démocratie actionnariale.

Les résolutions présentées par les sociétés relèvent le plus souvent d'aspects relativement techniques qui ne soulèvent pas nécessairement d'enjeux sociaux ou environnementaux. Néanmoins Covéa Finance considère que la prise en compte de critères ESG dans la stratégie de vote peut être pertinente.

Covéa Finance exerce le droit de vote de ses clients en application de sa politique de vote.

**c) Dialogue actionnarial**

Outre l'exercice des droits de vote, Covéa Finance considère le dialogue direct avec les entreprises comme un axe primordial de promotion d'une meilleure gouvernance et de pratiques plus responsables. L'engagement actionnarial de Covéa Finance reflète sa volonté de contribuer à la promotion de meilleures pratiques sociales, environnementales et de gouvernance au sein des entreprises et de les pousser à davantage de transparence.

En 2018, Covéa Finance a choisi d'orienter sa démarche d'engagement avec les entreprises vers les sociétés considérées comme « cœur », c'est-à-dire constituant la base de ses investissements de long terme, et vers les entreprises susceptibles d'être incluses dans les fonds à thématique environnementale.

Cette démarche d'engagement actionnarial se veut constructive et a pour objectif de confronter les entreprises aux enjeux qui sont les plus matériels pour elles et pour leur secteur, tout en leur faisant prendre conscience de la nécessité d'accroître leur niveau de transparence sur les sujets extra-financiers.

C'est donc avec une approche qualitative que Covéa Finance a mené sa campagne d'engagement 2018, rencontrant 26 entreprises et abordant des thématiques variées telles que l'éthique des affaires, la transition énergétique, l'économie circulaire ou encore l'accès aux médicaments.

Covéa Finance distingue les dialogues ayant lieu en amont des assemblées générales des entreprises se focalisant sur des aspects de gouvernance, de ceux prenant place tout au long de l'année et dont les thématiques s'articulent autour d'une variété d'enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

L'ensemble de ces dialogues repose sur une analyse de la performance sociale, environnementale et de gouvernance des entreprises, de leur conformité aux réglementations en vigueur ou à venir. Il permet, *in fine*, de définir les opportunités, les axes de développement et les risques associés à un émetteur. Les réponses fournies par les entreprises lors de ces dialogues sont ensuite intégrées à l'évaluation ESG d'un émetteur et contribuent à son appréciation.

Par ailleurs, dans le cadre d'une étude menée entre les équipes ESG et les équipes de Gestion notamment, des lettres ont été envoyées aux dirigeants de 48 sociétés en fin d'année 2017. Ces lettres comprenaient en outre des questions relatives à la transition énergétique, la digitalisation, la politique de ressources humaines, etc. Elles se sont concrétisées par des entretiens plus poussés avec plusieurs de ces sociétés cotées courant 2018 sur les grands enjeux économiques et sociaux auxquels elles sont confrontées, et sur les adaptations stratégiques qu'elles souhaitent mettre en place dans le temps long.

## III

**d) Mise en œuvre de la politique d'exclusion**

Afin de garantir l'application de sa politique d'exclusion, Covéa Finance s'appuie sur un mode opératoire solide qui repose sur :

- l'identification des entreprises exposées à l'un des secteurs exclus avec le recours à un prestataire spécialisé ;
- le blocage des ordres d'achat sur les éventuels titres concernés dans son Système d'Information ;
- un contrôle périodique des portefeuilles et une révision trimestrielle de la liste des titres exclus.

De manière plus générale, Covéa Finance privilégie le dialogue actionnarial avec les entreprises, plutôt que l'exclusion, comme axe de promotion de pratiques plus responsables.

**e) Notre contribution à la transition énergétique et à la lutte contre le réchauffement climatique**

Soucieuse de réduire l'impact négatif des activités humaines sur l'environnement et les ressources naturelles, Covéa Finance considère que la transition énergétique s'inscrit dans une démarche collective de décarbonation de l'économie en rappelant que l'activité de financement (en fonds propres ou en dette) n'intervient qu'en 3<sup>e</sup> place après l'impact des comportements des consommateurs eux-mêmes et l'activité de production et de services des entreprises qui répondent à la demande des consommateurs.

Nous considérons notamment que le meilleur moyen de contribuer à l'objectif de réduction du réchauffement climatique est d'inciter les entreprises, dont nous sommes actionnaires ou potentiellement actionnaires, à œuvrer dans ce sens à travers le dialogue actionnarial. Le levier d'influence principal est la mise en place d'un dialogue constructif avec les entreprises afin qu'elles réduisent l'empreinte environnementale des biens et services qu'elles produisent.

L'intérêt commun des investisseurs et des entreprises est de travailler ensemble afin que cette transition puisse se réaliser sans choc brutal sur les modèles économiques. Les chocs économiques sont un risque majeur car ils entraînent des pertes de valeur considérables tant pour les entreprises et leurs salariés que pour les investisseurs et leurs clients. C'est cette approche globale, graduelle et déterminée de l'ESG qui est au cœur de la démarche de Covéa Finance.

En matière environnementale, Covéa Finance a fait le choix, depuis deux ans (*cf. détail en partie III.2.b - Indicateurs Climat*), de publier sur la majeure partie de ses actifs une intensité carbone. Cette vision à un instant « T » est complétée par une vision dynamique grâce à la publication d'une trajectoire 2 °C pour les émetteurs privés (actions et crédit).

Cette mesure chiffrée de la contribution carbone des investissements vient enrichir l'axe principal d'action de Covéa Finance en matière de lutte contre le réchauffement climatique, à savoir le dialogue actionnarial, afin de promouvoir les meilleures pratiques au sein des entreprises dans lesquelles Covéa Finance possède des participations pour le compte de ses clients.

Le choix de l'intensité carbone comme indicateur climat de référence est le résultat final de l'analyse développée par Covéa Finance afin de pouvoir répondre aux deux objectifs climat du décret d'application de l'article 173-VI de la LTECV à savoir :

- la gestion du risque climatique (risques physiques et risques de transition) ;
- la contribution aux objectifs nationaux et internationaux de limitation du réchauffement climatique.

L'intensité carbone est également un indicateur de suivi en interne. Il était déjà utilisé dans la grille d'appréciation des émetteurs souverains en 2017 et sa pondération a été renforcée dans le cadre de la refonte de cette grille en 2018.

Pour les émetteurs privés, et dans le cadre de la refonte de ses fiches d'analyse ESG, cet indicateur est désormais systématiquement suivi, pour situer la performance de l'entreprise étudiée par rapport à l'intensité carbone moyenne de ses pairs.

L'intensité carbone s'est également imposée comme un critère de sélection et un indicateur de performance pour certains des fonds thématiques, de Covéa Finance (*cf. partie III.2.f - Synthèse des rapports ESG des fonds ouverts*).



## ZOOM

### L'exposition de Covéa Finance au charbon thermique

La filière charbon cristallise une part majeure de l'attention médiatique du volet Climat de l'ESG. C'est pourquoi il nous a semblé important d'exprimer notre position sur le sujet.

Au 31 décembre 2018, Covéa Finance ne détenait plus dans ses OPC ouverts, de titres inscrits sur la liste des 120 principaux développeurs de charbon (sous-catégorie de la liste « Global Coal Exit List »), qui bien que non officielle, car fournie par une ONG allemande, sert de référence à plusieurs investisseurs ainsi qu'à plusieurs groupes de place en France. On peut toutefois regretter que cette liste n'établisse pas systématiquement une distinction claire entre le charbon thermique qui sert à produire de l'électricité, et le charbon métallurgique qui est notamment utilisé dans le processus de fabrication de l'acier, et donc, paradoxalement, de tout équipement d'énergies renouvelables.

Covéa Finance n'a détenu dans les mandats gérés pour le compte du groupe Covéa aucun titre inscrit sur la liste des 120 principaux développeurs de charbon précédemment mentionnée sur l'exercice 2018.

Nous avons entamé durant l'année 2018 une étude approfondie sur les différents types de charbons, qui sera terminée au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2019. Nous avons également procédé à un travail d'identification de nos expositions « charbon » au 4<sup>e</sup> trimestre 2018.

C'est pourquoi nous estimons qu'il est plus raisonnable et responsable de ne pas exclure d'emblée mais d'être vigilants. Le dialogue actionnarial avec les entreprises dans lesquelles nous investissons ou sommes susceptibles d'investir continue d'être privilégié. Ce dialogue permettra également d'évaluer l'évolution des entreprises sur ces sujets, ainsi que le degré de pertinence et de mise en œuvre de leurs engagements (améliorations observées, échéances...). C'est ainsi que la notion de transition énergétique et d'accompagnement prend tout son sens.

### f) Développement de produits liés à l'ESG

À l'issue d'un projet transverse initié en 2017, une gamme de quatre fonds à thématique environnementale a été créée en 2018.

Cette gamme se fonde sur une vision à long terme des enjeux environnementaux. Elle se décline en quatre fonds :

- **Covéa Aeris** participe à la décarbonation de l'économie en investissant dans des sociétés dont l'activité émet peu de gaz à effet de serre ou ayant un impact bénéfique sur la qualité de l'air ;
- **Covéa Aqua** investit dans des valeurs liées à la thématique de l'eau, de son approvisionnement à l'optimisation de son utilisation ;
- **Covéa Terra** investit dans des sociétés ayant la volonté d'établir des modes de consommation et de production durable ;
- **Covéa Solis** se concentre sur des sociétés émettant potentiellement des quantités importantes de gaz à effet de serre mais qui s'inscrivent dans la transition énergétique, soit par l'impact de leur activité sur la réduction des émissions, soit par leurs engagements de nature à réduire à long terme ces émissions.

Les équipes de gestion et d'analystes ESG travaillent conjointement à l'identification d'entreprises éligibles dans chacun de ces quatre fonds. Pour ce faire, une grille de notation a été élaborée afin d'évaluer la pertinence des activités et la performance environnementale des entreprises étudiées au regard des thématiques des fonds. À fin 2018, l'intégralité des valeurs actions présentes en portefeuille ont été notées dans ce cadre.

L'équipe d'analystes ESG contribue également aux activités de commercialisation de ces fonds. À ce titre, les équipes ont notamment participé au salon Patrimonia qui s'est tenu en septembre 2018 à Lyon. Les conseillers en gestion de patrimoine ont ainsi pu être sensibilisés sur les fonds à thématique environnementale, mais aussi plus largement sur les enjeux liés à l'ESG.

À cette occasion, la Présidente de Covéa Finance, Madame Ghislaine Bailly, a également co-animé un atelier sur le thème « Enjeux géopolitiques et géoéconomiques environnementaux, sociaux et de gouvernance, quelles solutions pour investir sur les marchés financiers ? » avec Monsieur Christian Bouquet, Professeur émérite de géographie politique Université Bordeaux-Montaigne Laboratoire LAM « Les Afriques dans le Monde » - CNRS.



En 2018, Covéa Finance a également obtenu le label ISR (Investissement socialement responsable) pour son fonds Covéa Actions Solidaires. L'ambition essentielle du label ISR soutenu par les pouvoirs publics est de distinguer des fonds d'investissement placés dans des émetteurs dont la stratégie et les pratiques de gestion répondent aux enjeux d'un développement durable. L'obtention de ce label vient reconnaître officiellement le caractère ISR de ce fonds, au terme d'un processus d'audit strict auquel ont notamment participé les équipes de gestion, ESG, juridique et du contrôle interne.

Enfin, Covéa Finance investit dans des « obligations vertes », qui constituent un instrument de financement qui prend de l'importance. Covéa Finance a développé une méthodologie d'analyse et de suivi de ces instruments. Chaque instrument est ainsi analysé lors de la souscription puis de manière régulière tous les ans. Par ailleurs, avec l'appui des équipes référentiel et reporting, les équipes ESG et gestion ont mis en place un reporting trimestriel dédié.

## 2. RÉSULTATS

### a) Analyse ESG

Au cours de l'exercice 2018, l'équipe ESG a réalisé des analyses ESG pour les principaux émetteurs de titres souverains. Ces appréciations ont été enrichies, grâce à l'intégration de nouveaux indicateurs dans la grille d'appréciation.

Sur le périmètre des émetteurs de titres privés, près de 80 émetteurs ont été analysés sur l'exercice, dont une vingtaine selon le nouveau format de fiches d'analyse, intégrant une appréciation de la contribution de l'émetteur aux ODD (cf. partie III.1.a – Principes d'analyse ESG), et une analyse de la performance carbone de l'émetteur par rapport à ses pairs.

### b) Indicateurs Climat et contribution à la transition énergétique

#### Principes

Covéa Finance a fait le choix de publier l'intensité carbone de son portefeuille d'actifs. L'intensité carbone d'une entreprise en portefeuille (actions ou obligations privées) correspond aux émissions de dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>) et autres gaz à effet de serre de l'entreprise, rapportées à son chiffre d'affaires (CA). Les lignes du portefeuille sont ensuite agrégées en fonction du poids de chaque entreprise au sein du portefeuille.

L'intensité carbone d'un État (obligations souveraines) est calculée de façon similaire en rapportant les émissions de gaz à effet de serre au produit intérieur brut (PIB), c'est-à-dire la valeur totale de la production de richesse au sein du pays. Pour cette catégorie d'actifs, la société considère les émissions de gaz à effet de serres nationales du secteur public et les émissions importées sans soustraire les émissions exportées. Covéa Finance a donc fait le choix d'une approche conservatrice.

	ENTREPRISES		OBLIGATIONS SOUVERAINES
	DONT ACTIONS ET OBLIGATIONS PRIVÉES		
Formule	$\sum_n^i \text{Poids de l'émetteur } i \text{ dans le portefeuille} \times \frac{\text{Émissions GES de l'émetteur } i}{\text{Chiffre d'affaires de l'émetteur } i}$		$\sum_n^i \text{Poids de l'émetteur } i \text{ dans le portefeuille} \times \frac{\text{Émissions GES de l'émetteur } i}{\text{PIB de l'émetteur } i}$
Explications	Émissions de gaz à effet de serre (GES) rapportées au chiffre d'affaires de l'entreprise (tonnes d'équivalent CO <sub>2</sub> par M€ de CA) pondérées par le poids de l'émetteur dans le portefeuille en termes de valorisation.		Émissions de GES territoriales et importées rapportées au PIB (tonnes d'équivalent CO <sub>2</sub> par M€ de PIB). Comprend les émissions domestiques exportées et émissions importées.

Source : Covéa Finance

**EN PRATIQUE**

- Émissions de carbone de l'entreprise X en 2018 : 50 M de tonnes eq.CO<sub>2</sub>
- Chiffre d'affaires de l'entreprise X en 2018 : 20 M€
- Intensité carbone de l'entreprise X : 50/20 = 2,5 tonnes eq.CO<sub>2</sub>/M€ de CA
- Intensité carbone de l'entreprise Y : 10 tonnes eq.CO<sub>2</sub>/M€ de CA
- Intensité carbone du portefeuille constitué de 30% de X et 70% de Y : 8 tonnes eq.CO<sub>2</sub>/M€ de CA

**Résultats généraux**

Covéa Finance a choisi de publier séparément les résultats des calculs « Entreprises » (poches actions et obligations privées) et « Souverains » (poches obligations souveraines) et non pas un résultat fusionné, car le dénominateur du calcul est différent – il s'agit du chiffre d'affaires pour les entreprises et du PIB pour les obligations souveraines.

POCHES D'ACTIFS	PERFORMANCE DE COVÉA FINANCE	PERFORMANCE DU COMPARABLE <sup>1</sup>	INDICATEUR RETENU	UNITÉ
Obligations souveraines	380	495	intensité carbone du PIB	tonnes eq.CO <sub>2</sub> /M€ PIB en € courants
<i>Entreprises</i>				
dont Actions	274	328	intensité carbone du chiffre d'affaires	tonnes eq.CO <sub>2</sub> /M€ CA
dont Obligations privées	188	322		

Source : Beyond Ratings, Covéa Finance

<sup>1</sup> Le comparable, tel que fourni par Beyond Ratings, correspond aux membres de l'OCDE pour la poche obligations souveraines et à des indices boursiers comparables pour les poches actions et obligations privées.

Pour plus d'informations sur le périmètre de calcul de l'intensité carbone, cf. partie II.3.C – Déploiement et progressivité.

**Point d'attention :** Le calcul de l'intensité carbone a ses limites. Il repose sur les données fournies par un prestataire externe spécialisé (Beyond Ratings). Ce dernier s'appuie sur les données reportées par les émetteurs ou estimées lorsque celles-ci ne sont pas communiquées, selon des méthodes de calcul ou d'estimation robustes. Néanmoins il n'existe pas aujourd'hui de méthode d'estimation communément partagée. La comptabilité carbone n'est en effet pas aussi mature que la comptabilité financière et doit être interprétée avec précaution.

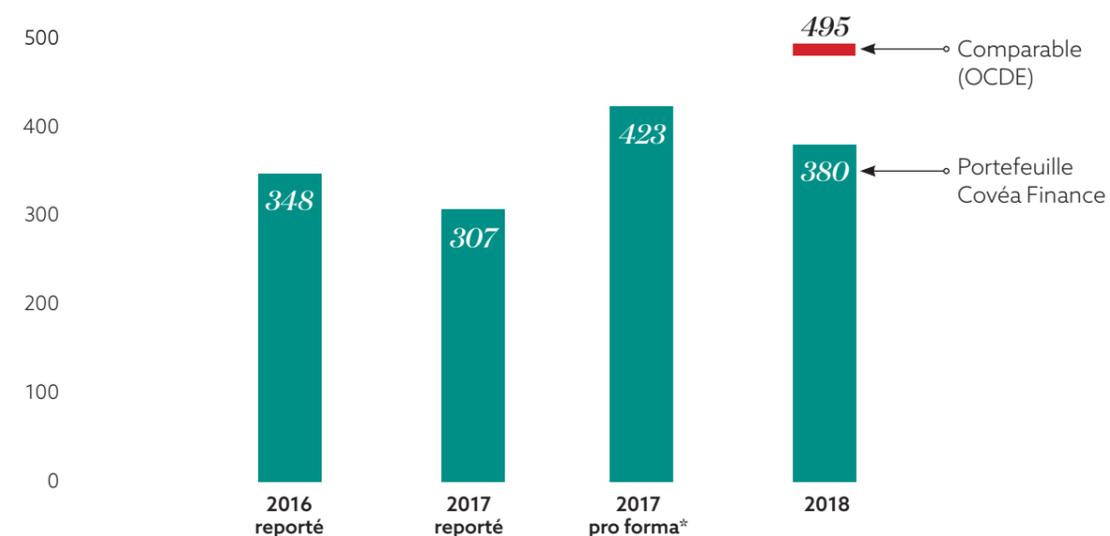
**Résultats pour la poche Obligations souveraines**

Le portefeuille global de la classe d'actifs des obligations souveraines affiche au 31 décembre 2018 une intensité carbone de 380 tonnes eq.CO<sub>2</sub>/M€ PIB. Cette intensité est en baisse de 10% comparée à l'intensité carbone 2017 « pro forma » qui a été calculée suite au changement de méthodologie du prestataire externe Beyond Ratings (cf. analyse des variations et effet méthodologique décrits ci-dessous).

Ce niveau d'intensité demeure inférieur de 23% par rapport à la zone OCDE. Cet écart favorable pour le portefeuille de Covéa Finance s'explique principalement par la surexposition du portefeuille aux titres émis par l'État français. En effet, la France est l'un des pays européens dont les émissions de gaz à effet de serre rapportées au PIB sont les plus faibles du fait, notamment, de la prépondérance de l'énergie nucléaire, bas carbone par nature, dans son mix énergétique.

**Intensité carbone du PIB de la poche obligations souveraines**

(en tonne eq.CO<sub>2</sub>/M€ PIB; C courants)



Source : Beyond Ratings, Covéa Finance

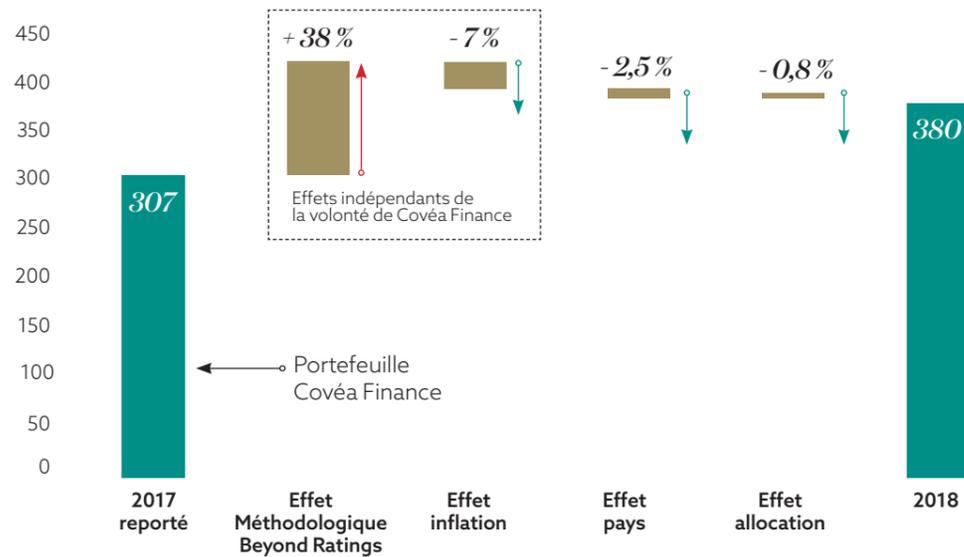
\* En 2018, le prestataire Beyond Ratings a effectué plusieurs changements méthodologiques majeurs (non sollicités par Covéa Finance) relatifs au choix de sources de données (dont la ré-internalisation des données dites UTCATF ou utilisation des terres, changement d'affectation des terres et foresterie) ainsi que la réévaluation des données historiques. Face à cela et afin d'assurer la comparabilité des données, Covéa Finance a fait le choix de rappeler l'intensité de la poche obligations souveraines telle que publiée dans les rapports ESG 2016 et 2017 et d'ajouter une intensité 2017 pro forma.

III

**Analyse de la variation entre 2017 et 2018 :** on distingue quatre effets pouvant expliquer la variation de l'intensité carbone de la poche des obligations souveraines :

- **l'effet allocation :** contribution venant des changements de poids des pays dans le portefeuille en lien avec les décisions d'investissements spécifiques de Covéa Finance ;
- **l'effet pays :** contribution venant des évolutions liées aux pays eux-mêmes (amélioration ou détérioration annuelle des valeurs à poids constants).
- deux effets indépendants de la volonté de Covéa Finance :
  - ♦ **l'effet méthodologique** du prestataire : en 2018, le prestataire Beyond Ratings a effectué plusieurs changements méthodologiques majeurs relatifs au choix de sources de données (dont la ré-internalisation des données dites « LULUCF », sigle anglais pour « Utilisation des terres, changements d'affectation des terres et des forêts »), ainsi que la réévaluation des données historiques,
  - ♦ **l'effet inflation :** l'intensité carbone est calculée en utilisant le PIB au dénominateur (cf. i. Principes). L'inconvénient des données en euros courants est qu'elles sont biaisées par l'inflation. Or, pour les États, des données en devises constantes sont disponibles. Beyond Ratings calcule donc l'effet inflation comme écart d'intensité carbone induit par l'inflation.

*Analyse de la variation de l'intensité carbone de Covéa Finance entre 2017 et 2018 sur la poche obligations souveraines*  
(en tonne eq.CO<sub>2</sub>/M€ PIB et%; € courants)



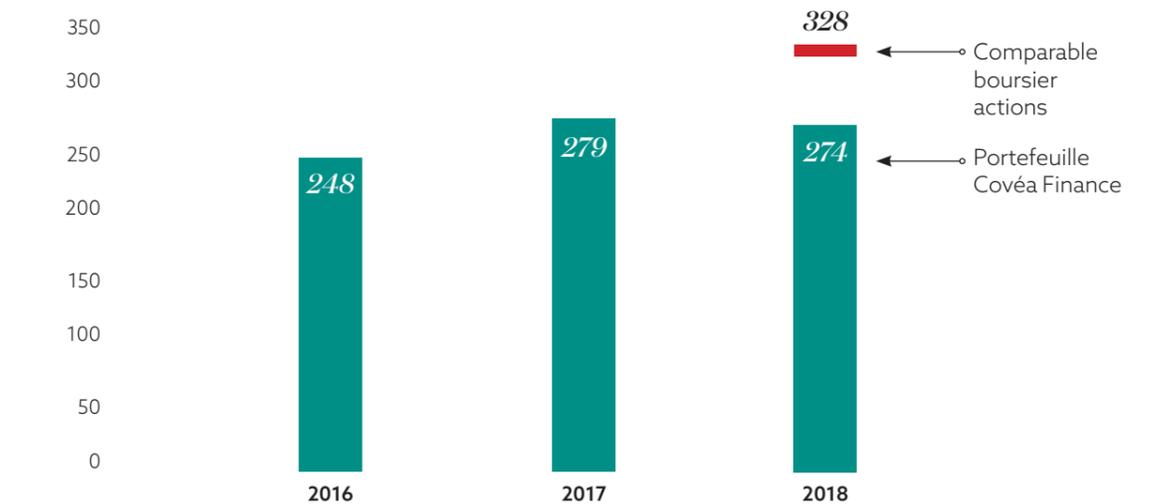
Source : Beyond Ratings, Covéa Finance.

III

**Résultats pour la poche actions**

Le portefeuille global de la classe d'actifs des actions affiche au 31 décembre 2018 une intensité carbone de 274 tonnes eq.CO<sub>2</sub>/M€ de chiffre d'affaires. Ce niveau d'intensité est en légère baisse par rapport à son niveau du 31 décembre 2017 et inférieur de 16 % par rapport au comparable boursier mondial.

*Intensité carbone du chiffre d'affaires de la poche actions*  
(en tonne eq.CO<sub>2</sub>/M€ CA)



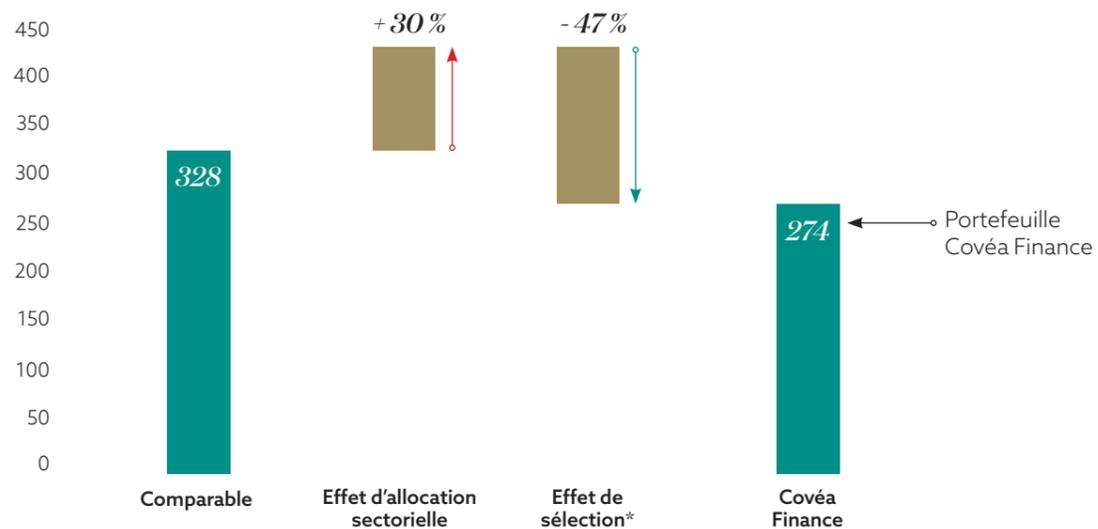
Source : Beyond Ratings, Covéa Finance

## III

**Analyse de l'écart avec le comparable :** On distingue deux effets pouvant expliquer l'écart de l'intensité carbone de la poche actions avec celle du comparable boursier :

- **l'effet d'allocation sectorielle :** écart pouvant être attribué à la différence de composition sectorielle entre le portefeuille de Covéa Finance et le comparable boursier ;
- **l'effet de sélection (« stock-picking ») :** écart pouvant être attribué aux décisions d'investissements spécifiques de Covéa Finance, une fois que l'allocation sectorielle a été neutralisée.

### Intensité carbone du chiffre d'affaires de la poche actions (en tonne eq.CO<sub>2</sub>/M€ CA)



Source : Beyond Ratings, Covéa Finance

\* La somme des effets sélection et allocation sectorielle ne permet pas d'expliquer la totalité de l'écart de l'intensité carbone du portefeuille avec celle du comparable car il existe d'autres effets, dont l'effet dit de covariance. En accord avec son prestataire externe Beyond Ratings, Covéa finance a fait le choix d'intégrer l'effet de covariance dans l'effet de sélection. Les autres effets, hors effet covariance, ont été proportionnellement intégrés aux effets sélection et d'allocation sectorielle.

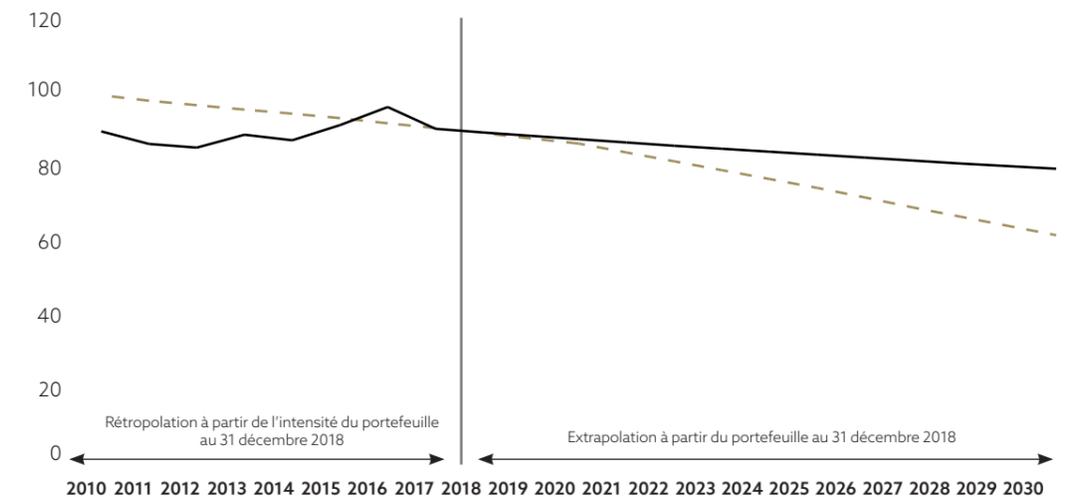
En termes d'intensité carbone, le portefeuille actions de Covéa Finance est exposé à des secteurs à forte dépendance au carbone comme l'industrie pétrolière, les énergéticiens (électricité et gaz), les matériaux de construction ou encore la chimie. Cependant, les décisions d'investissement de Covéa Finance (effet de sélection) au sein des secteurs, contribuent à améliorer l'intensité carbone du portefeuille par rapport à celle du comparable.

## III

**Trajectoire 2 °C :** Suite aux Accords de Paris de 2015 (COP 21), Covéa Finance a de nouveau souhaité étudier, à titre exploratoire, le positionnement de son portefeuille global par rapport aux objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique. Une trajectoire de l'intensité carbone du chiffre d'affaires du portefeuille pour les actifs actions est présentée ci-dessous. Cette courbe est mise en perspective avec une trajectoire théorique d'alignement avec les attentes scientifiques actuelles pour maîtriser la hausse des températures planétaires à 2 °C à l'horizon 2100. Pour plus de précision sur les méthodes de calcul de ces trajectoires par le prestataire Beyond Ratings, se référer à l'annexe 3 – Lexique.

L'intensité du portefeuille actions décroît dans le temps d'après la trajectoire extrapolée présentée ci-dessous, mais, de façon moins rapide que la trajectoire théorique qui serait nécessaire pour limiter le réchauffement climatique à 2 °C.

### Trajectoire 2 °C du portefeuille actions de Covéa Finance



— Trajectoire du portefeuille actions de Covéa Finance (à partir de sa composition au 31 décembre 2018)  
 - - - Trajectoire 2 °C d'un portefeuille actions théorique (composition sectorielle équivalente au portefeuille de Covéa Finance)

Source : Beyond Ratings, Covéa Finance

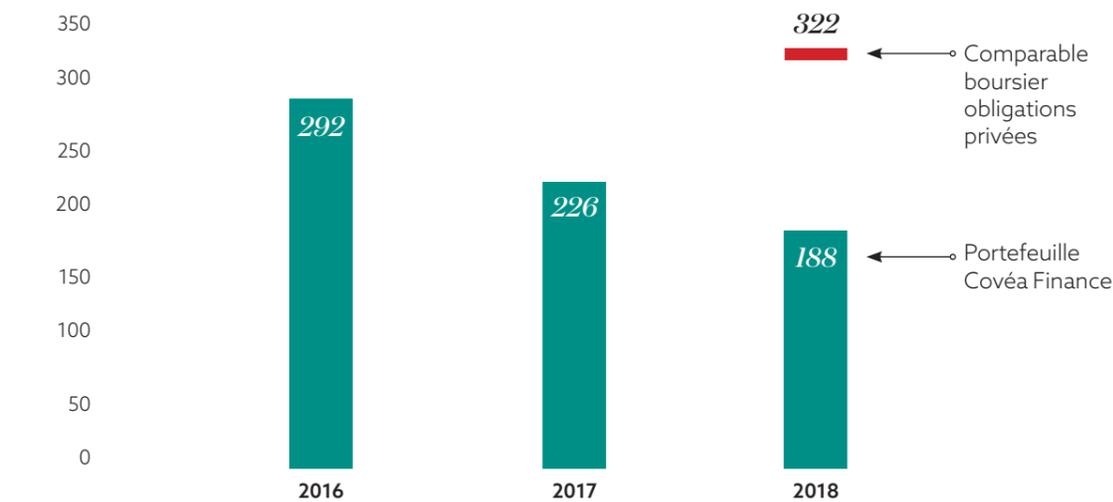


### Résultats pour la poche obligations privées

Le portefeuille global de la classe d'actifs des obligations privées affiche au 31 décembre 2018 une intensité carbone de 188 tonnes eq.CO<sub>2</sub>/M€ de chiffre d'affaires. Cette intensité est en diminution de 17% par rapport à son niveau au 31 décembre 2017, et inférieure de 42% au comparable boursier mondial.

#### Intensité carbone du chiffre d'affaires de la poche obligations privées

(en tonne eq.CO<sub>2</sub>/M€ CA)



Source : Beyond Ratings, Covéa Finance



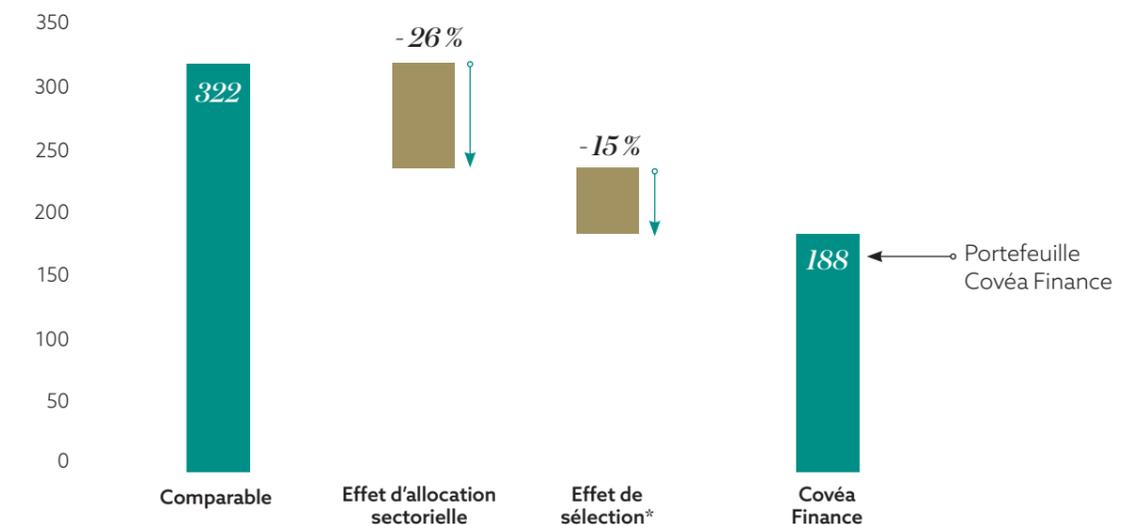
**Analyse de l'écart avec le comparable :** On distingue deux effets pouvant expliquer l'écart de l'intensité carbone de la poche obligations privées avec celle du comparable :

- **l'effet d'allocation sectorielle :** écart lié à la différence de composition sectorielle entre le portefeuille de Covéa Finance et le comparable boursier ;
- **l'effet de sélection (« stock-picking ») :** écart pouvant être attribué aux décisions d'investissements spécifiques de Covéa Finance, une fois que l'allocation sectorielle a été neutralisée.

En termes d'intensité carbone, le portefeuille obligations de Covéa Finance est sous-exposé à des secteurs à forte dépendance au carbone. Cet effet d'allocation sectorielle est accentué par l'effet de sélection au sein des secteurs qui contribuent à améliorer l'intensité carbone du portefeuille par rapport à celle du comparable.

#### Analyse de l'écart d'intensité carbone entre Covéa Finance et le comparable sur la poche obligations privées

(en tonne eq.CO<sub>2</sub>/M€ CA et %)



Source : Beyond Ratings, Covéa Finance

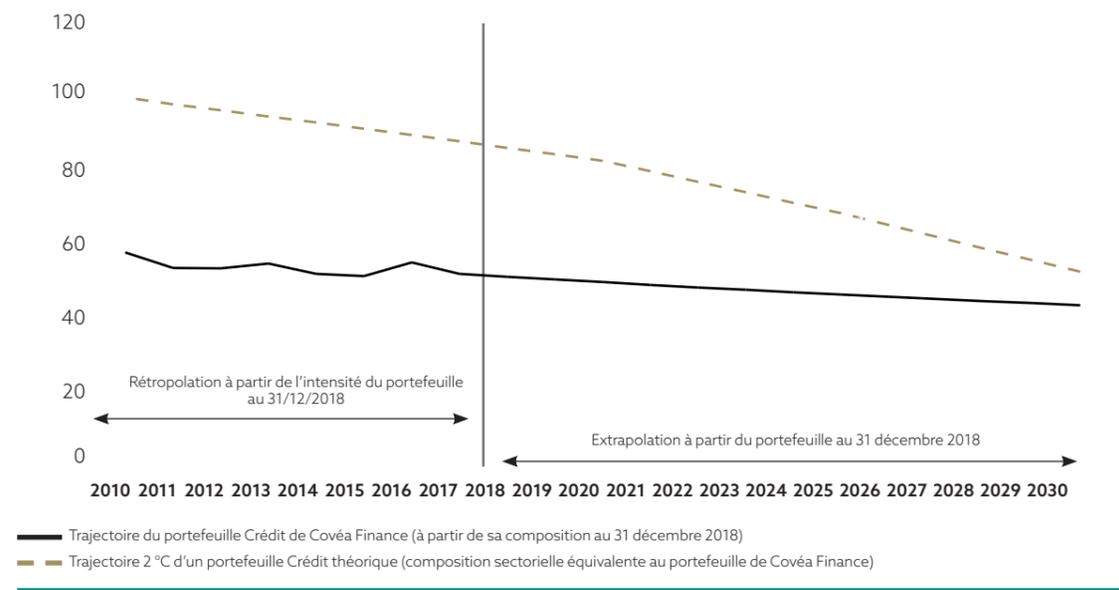
\* La somme des effets sélection et allocation sectorielle ne permet pas d'expliquer la totalité de l'écart de l'intensité carbone du portefeuille avec celle du comparable car il existe d'autres effets, dont l'effet dit de covariance. En accord avec son prestataire externe Beyond Ratings, Covéa finance a fait le choix d'intégrer l'effet de covariance dans l'effet de sélection. Les autres effets, hors effet covariance, ont été proportionnellement intégrés aux effets sélection et d'allocation sectorielle.

## III

**Trajectoire 2 °C :** Une trajectoire de l'intensité carbone du chiffre d'affaires du portefeuille pour les obligations privées est présentée ci-dessous. Cette courbe est mise en perspective avec une trajectoire théorique d'alignement avec les attentes scientifiques actuelles pour maîtriser la hausse des températures planétaires à 2 °C à l'horizon 2100. Pour plus de précision sur les méthodes de calcul de ses trajectoires par notre prestataire Beyond Ratings, se référer à l'annexe 3 - Lexique.

L'intensité du portefeuille obligations privées est inférieure à la trajectoire théorique et décroît dans le temps d'après la trajectoire extrapolée présentée ci-dessous.

### Trajectoire 2 °C du portefeuille obligations privées de Covéa Finance

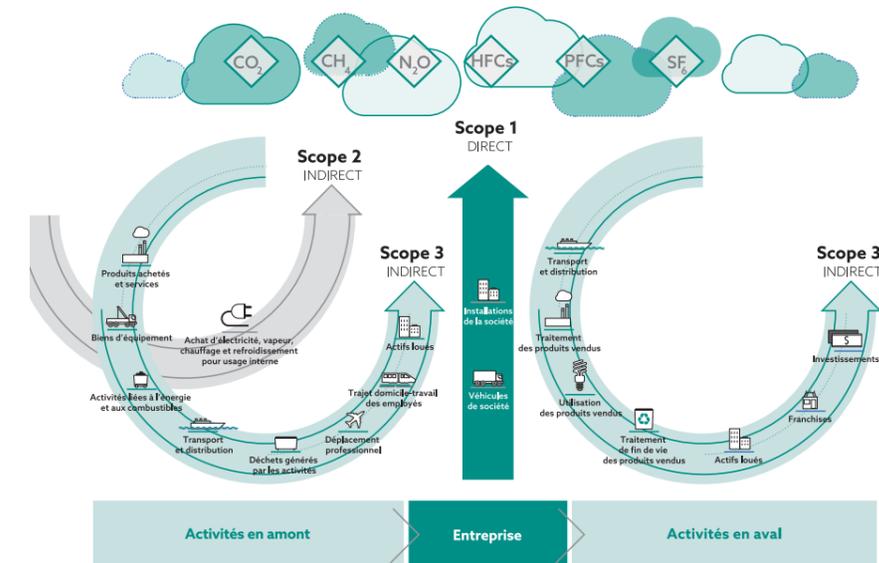


## III

### Focus sur les Scopes

La comptabilité carbone distingue différents « Scopes » :

- **le Scope 1** correspond aux émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles, telles que le gaz, le pétrole, le charbon, etc. ;
- **le Scope 2** est relatif aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit.
- **le Scope 3 (cas particulier)** correspond aux autres émissions indirectes, liées au cycle de vie du produit ou du service. On distingue :
  - ♦ **le Scope 3 « amont »** : par exemple les émissions liées à l'extraction de matériaux, les émissions liées à la production des biens ou services achetés par l'entreprise ou encore les émissions liées au transport des salariés ;
  - ♦ **le Scope 3 « aval »** : par exemple les émissions liées à la distribution et à l'utilisation du produit ou encore à sa fin de vie (recyclage ou mise en déchèterie) ; pour les institutions financières, il correspond essentiellement aux émissions de gaz à effet de serre de ses investissements et financements.



Source : GHG Protocole

Pour les titres privés (actions ou obligations privées), Covéa Finance prend en compte les émissions directes et indirectes liées aux consommations énergétiques nécessaires à la fabrication du produit ou service (Scopes 1 et 2).

En fonction du secteur d'activité, les Scopes 1 et 2 peuvent s'avérer insuffisants pour calculer l'empreinte carbone d'une entreprise. Par exemple, l'empreinte Scope 1 et 2 d'un constructeur automobile ne prend pas en compte les émissions liées à l'utilisation des véhicules alors que ces émissions comptent en absolu pour plus de 60 fois les émissions de Scope 1 et 2 du secteur.

Dès son premier rapport ESG, Covéa Finance avait donc fait le choix de comptabiliser les Scopes 1 et 2 pour l'ensemble des actifs éligibles au calcul de l'intensité carbone et d'y ajouter le Scope 3 aval pour les constructeurs automobiles.

## III



### Quelles sont les limites de la prise en compte du Scope 3 ?

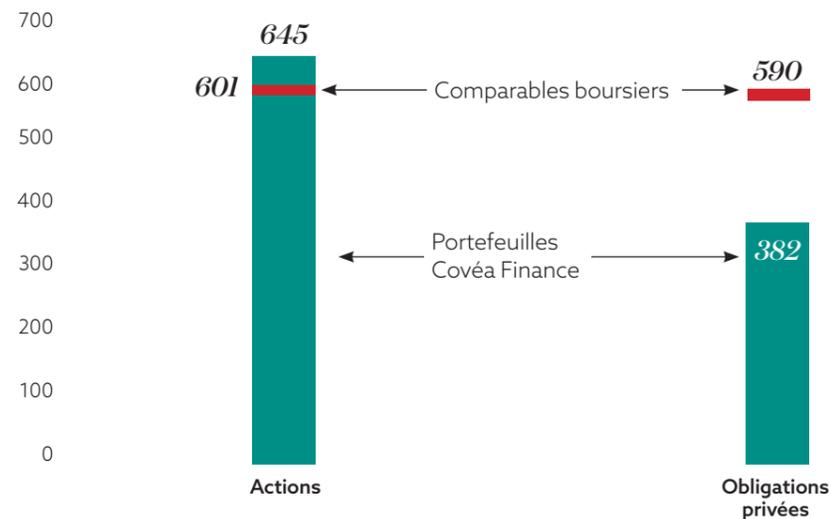
En 2018, au titre de l'année 2017, 91 % des sociétés de la poche actions du portefeuille de Covéa Finance (ou 98 % des encours de la poche actions) avaient publié un Scope 3 ou faisaient l'objet d'une estimation par son fournisseur de données Beyond Ratings. À terme, la prise en compte du Scope 3 s'avérera nécessaire. Elle devra faire l'objet d'une mise en œuvre progressive qui n'est pas sans risques :

- Il existe un danger de double-comptage : lors de l'agrégation des émissions au niveau d'un portefeuille, la prise en compte du Scope 3 renforce le risque de double comptage. Par exemple, les émissions Scope 3 du secteur pétrolier peuvent se recouper avec le Scope 3 du secteur automobile (utilisation des véhicules) ou le Scope 1 d'une compagnie aérienne (consommation de kérosène). Cela soulève la question de la responsabilité de chaque étape du cycle de vie du produit ou du service.
- La comptabilisation du Scope 3 par les entreprises est beaucoup plus incertaine que celle des Scopes 1 et 2 et les normes sont moins contraignantes que celles édictées par la comptabilité financière. En outre, la comptabilisation Scope 3 peut s'avérer hétérogène au sein d'un même secteur.

Covéa Finance a donc fait le choix d'attendre l'homogénéisation et l'amélioration de la qualité des données Scope 3 avant d'intégrer ce périmètre à la présentation de ses résultats. En attendant, et dans une volonté de progressivité, nous présentons ci-dessous pour la première année un résultat séparé qui inclut le Scope 3 amont pour les poches entreprises (actions et obligations privées) pour l'année 2018 :

### Intensité carbone du chiffre d'affaires incluant le Scope 3 amont poche actions et obligations privées en 2018

(en tonne eq.CO<sub>2</sub>/M€CA)



Source : Beyond Ratings, Covéa Finance

## III

### c) Produits à thématique environnementale, ISR et obligations vertes au 31 décembre 2018

FONDS THÉMATIQUES ET ISR		
FONDS À THÉMATIQUE ENVIRONNEMENTALE		
FONDS	ENCOURS AU 31/12/2018	ENCOURS AU 29/12/2017
Covéa Aeris	47,1 M€	NA*
Covéa Aqua	45,5 M€	NA*
Covéa Solis	46,5 M€	NA*
Covéa Terra	45,2 M€	NA*
FONDS LABELLISÉS « ISR »		
FONDS	ENCOURS AU 31/12/2018	ENCOURS AU 29/12/2017
Covéa Actions Solidaires	18,9 M€	14,9 M€
AUTRES TYPES D'ACTIFS		
TYPE D'ACTIFS	ENCOURS AU 31/12/2018	ENCOURS AU 29/12/2017
Obligations Vertes	902,9 M€	549 M€

\* NA : les fonds à thématique environnementale ont été créés en 2018 ce qui explique l'absence d'encours à fin 2017

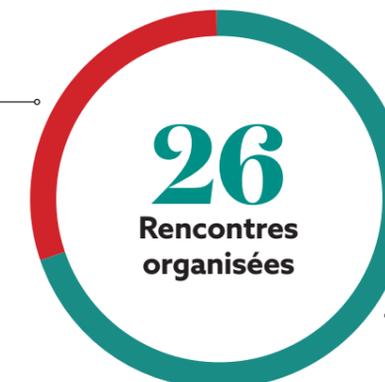
### d) Mise en œuvre du dialogue actionnarial

Les dialogues réalisés par Covéa Finance se divisent en deux catégories, d'une part les dialogues précédant les assemblées générales (AG), qui traitent uniquement de gouvernance (et donc du pilier « G ») et sont focalisés sur l'analyse des résolutions à venir. D'autre part, les dialogues ESG transverses, qui traitent équitablement des trois piliers E, S et G.

### Nombre de rencontres avec des émetteurs en 2018

## II

Gouvernance

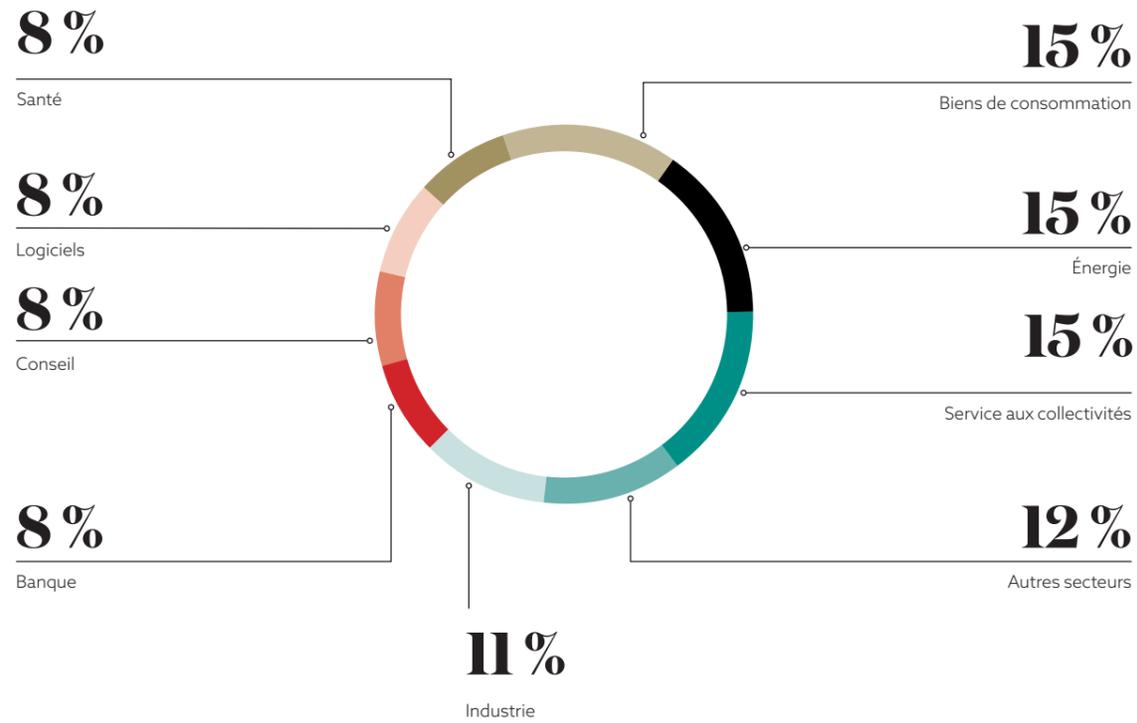


Source : Covéa Finance

Lors de son exercice de dialogue actionnarial, Covéa Finance sélectionne les entreprises rencontrées en fonction de trois critères : leur poids dans les portefeuilles, leur présence dans les fonds à thématique environnementale ou leur exposition à des risques particulièrement matériels. En 2018, les échanges de Covéa Finance se sont particulièrement focalisés sur les entreprises des secteurs « services aux collectivités » et « biens de consommation ».

III

Répartition des dialogues par secteur d'activité des entreprises concernées

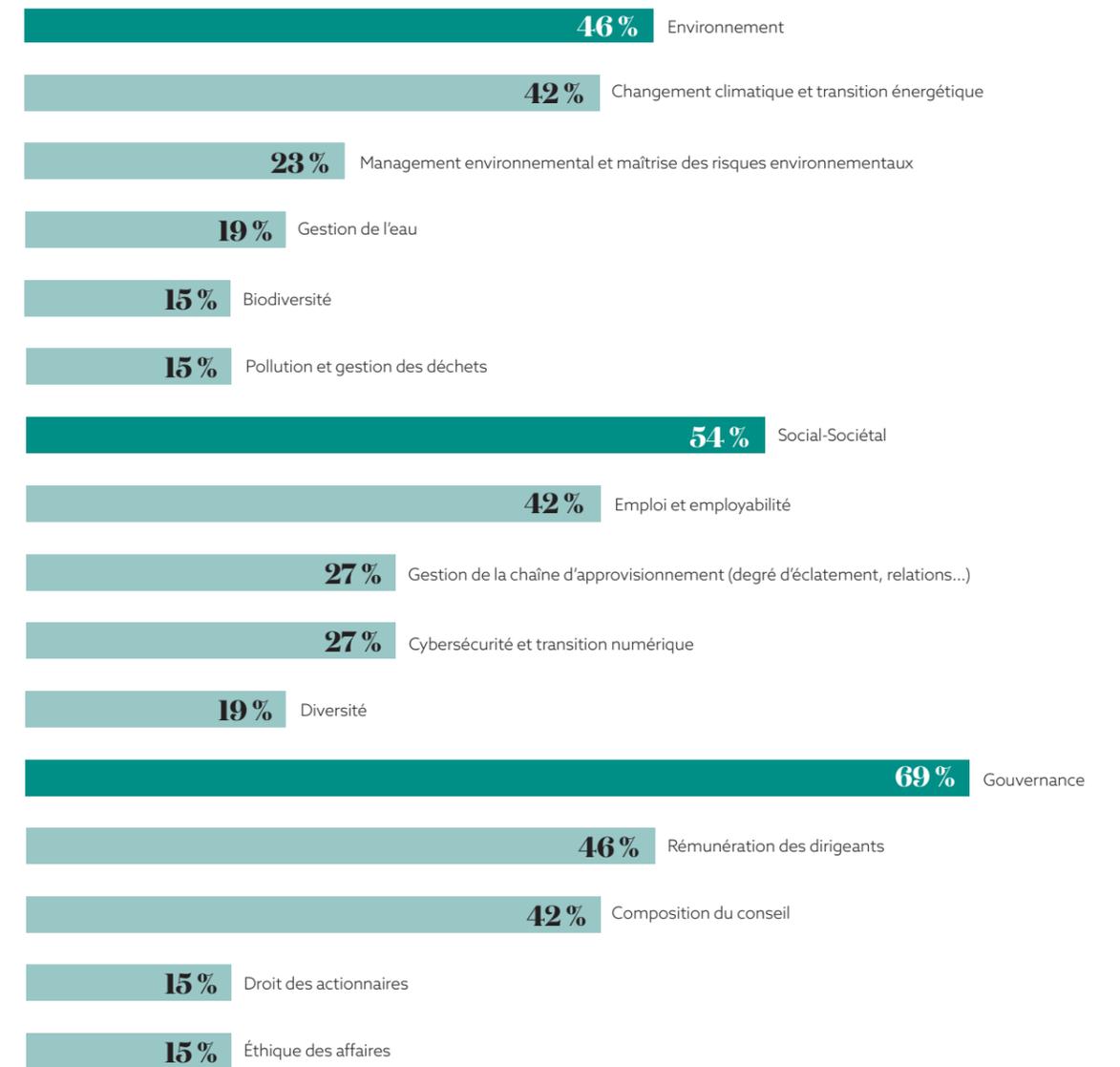


Source : Covéa Finance

Covéa Finance identifie les enjeux ESG les plus matériels pour chaque entreprise rencontrée. Les thématiques de gouvernance sont celles qui sont le plus souvent abordées du fait des nombreux dialogues pré AG organisés. Le changement climatique et la transition énergétique font aussi partie des thèmes récurrents, car les échanges avec des entreprises présentes dans les fonds à thématique environnementale sont nombreux. Enfin, les relations que chaque entreprise entretient avec ses fournisseurs ont constitué un axe important de ces échanges, en lien avec la loi sur le devoir de vigilance des entreprises données d'ordre du 21 février 2017.

III

Thématiques abordées lors des dialogues en 2018 (% des entretiens dans le cadre desquels la thématique a été abordée)



Source : Covéa Finance

## III

**EN PRATIQUE : DIALOGUE AVEC SANOFI**

Au vu des enjeux identifiés comme matériels pour le secteur pharmaceutique, Covéa Finance a échangé avec Sanofi sur les thématiques suivantes :

**Environnement**

- Réduction des émissions de CO<sub>2</sub>
- Gestion de la ressource en eau
- Traitement des déchets
- Impact sur la biodiversité

**Social**

- Attraction de talents
- Accès aux médicaments
- Éthique des affaires

**EN PRATIQUE : DIALOGUE AVEC TOTAL**

Le secteur pétrolier est sujet à de nombreuses controverses et les enjeux environnementaux et sociétaux auxquels ils sont confrontés sont nombreux. À titre d'exemple, Covéa Finance a dialogué à plusieurs reprises avec Total sur sujets suivants :

**Environnement**

- Trajectoire 2 °C
- Émissions et intensité carbone
- Prix du carbone
- Risques climatiques
- Développement du bas carbone
- Capture et stockage du carbone
- Économie circulaire

**Social**

- Dialogue social
- Relation avec les communautés locales
- Chaîne d'approvisionnement responsable

**Gouvernance**

- Composition du conseil d'administration
- Stratégie RSE
- Rémunération des dirigeants
- Droits des actionnaires

**e) Exercice du droit de vote**

En 2018, Covéa Finance a voté à l'intégralité des assemblées générales (ci-après « AG ») des sociétés identifiées comme prioritaires dans son périmètre de vote, ce qui correspond à 69 AG sur l'exercice et à près de 1 200 résolutions.

Covéa Finance a exercé un vote négatif pour plus de 180 résolutions. Un vote négatif correspond à un vote d'opposition, c'est-à-dire à un vote « contre » une résolution agréée par le conseil d'administration, mais aussi à un vote « pour » une résolution non agréée par le conseil.

Les votes négatifs ont essentiellement été exercés pour des résolutions ayant trait aux sujets suivants :

- la rémunération des dirigeants comme par exemple : les indemnités de départ déguisées en cas de départ volontaire d'un dirigeant, les indemnités de non-concurrence en cas de départ en retraite, le manque de transparence sur les éléments variables composant la rémunération, etc.
- des autorisations d'opérations financières : augmentations de capital jugées trop dilutives et sans droit préférentiel de souscription, etc.
- la nomination de membres du conseil d'administration ou de surveillance notamment lorsque les taux d'indépendance du conseil ne sont pas jugés satisfaisants.

Le rapport des votes plus détaillé est disponible sur le site internet de Covéa Finance (Rapport Annuel 2018).

## III

**f) Synthèse des rapports ESG des fonds ouverts**

Des rapports ESG dédiés ont été formalisés pour les OPC ouverts de Covéa Finance dont l'encours au 31 décembre 2018 était supérieur à 500 M€, ainsi que pour les fonds à thématique environnementale. Quelques éléments clés sur ces fonds sont repris dans les deux tableaux présentés ci-dessous.

Les fonds ISR ne font pas l'objet d'un rapport ESG dédié, mais d'un code de transparence ainsi que d'un rapport d'impact qui sont publiés spécifiquement pour ces fonds.

L'intégralité de ces rapports est disponible sur le site internet de Covéa Finance.

**Fonds ouverts dont l'encours est supérieur à 500 M€**

FONDS	TYPE/COMPOSITION	ACTIF NET AU 31/12/2018	POIDS DANS LES ENCOURS DE COVÉA FINANCE	INTENSITÉ CARBONE (TEQ.CO <sub>2</sub> /M€ DE CHIFFRE D'AFFAIRES)
Covéa Profil Dynamique	Souverain : 6,8% Autres* : 93,2%	512 420 551 €	0,54 %	Non significatif car < 10 % des encours sont inclus dans le périmètre de calcul de l'intensité carbone
Covéa Profil Équilibre	Souverain : 5,3% Autres* : 94,7%	726 617 550 €	0,76 %	
Covéa Sécurité	Crédit : 3,5% Autres* : 96,5%	2 061 181 634 €	2,17 %	

\* Monétaire, Multigestion, Futures, etc.  
Source : Covéa Finance

**Fonds à thématique environnementale**

FONDS	TYPE/COMPOSITION	ACTIF NET AU 31/12/2018	POIDS DANS LES ENCOURS DE COVÉA FINANCE	INTENSITÉ CARBONE (TEQ.CO <sub>2</sub> /M€ DE CHIFFRE D'AFFAIRES)
Covéa Aeris	Actions : 98,1% Autres* : 1,9%	47 140 405 €	0,05 %	49 Teq.CO <sub>2</sub> /M€
Covéa Aqua	Actions : 96,4% Autres* : 3,6%	45 463 622 €	0,05 %	162 Teq.CO <sub>2</sub> /M€
Covéa Solis	Actions : 97,4% Autres* : 2,6%	46 488 766 €	0,05 %	509 Teq.CO <sub>2</sub> /M€
Covéa Terra	Actions : 96,6% Autres* : 3,4%	45 206 828 €	0,05 %	192 Teq.CO <sub>2</sub> /M€

\* Monétaire, Multigestion, Futures, etc.  
Source : Covéa Finance

À des fins de comparaison, rappelons que l'intensité carbone moyenne de la classe d'actif « actions » de Covéa Finance s'élève, à fin 2018, à 274 tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par millions d'euros de chiffre d'affaires.

L'intensité carbone du fonds Covéa Solis est à cet égard élevée. En effet, contrairement au fonds Covéa Aeris, il ne s'agit pas d'un fonds de décarbonation. Covéa Solis est un fonds contribuant à la transition énergétique. L'une des thématiques du fonds a trait aux énergies fossiles de transition et le fonds est à ce titre investi dans certaines sociétés cotées ayant une intensité carbone élevée (énergéticiens engagés dans une transition vers les énergies bas carbone ou - de façon transitoire - vers des énergies fossiles moins carbonées, dites « de transition »).

IV

# Changements opérés au cours de l'exercice

## 1. TABLEAU DE SUIVI DES ENGAGEMENTS ET RÉALISATIONS

Covéa Finance a fait le choix, pour la seconde année, de formaliser un tableau de suivi des objectifs qui lui permet année après année de suivre l'évolution de ses travaux et engagements. La matérialisation de ce support est issue de nos échanges avec les émetteurs sur les bonnes pratiques.

TYPE	OBJECTIFS 2018	DÉVELOPPEMENT EN 2018	ILLUSTRATIONS 2018	STATUT	OBJECTIFS 2019
<b>Collaboration avec les associations de place</b>	Continuer à participer et collaborer dans les associations de place afin d'enrichir ses connaissances, partager avec ses pairs, faire avancer les bonnes pratiques.	Contribution à trois groupes de travail de la FFA et à une initiative conjointe Medef-FFA-AFG en lien direct avec l'ESG.	Contribution à la publication de deux guides de la FFA sur les politiques d'engagement et d'exclusions ESG ainsi que sur le risque ESG climat et les scénarios 2 °C. Contribution à la rédaction du « cadre opérationnel pour un dialogue constructif entre investisseurs et entreprises » publié conjointement par l'AFG, la FFA et le Medef.	Réalisé	Poursuivre la contribution aux travaux de place, notamment dans le cadre des groupes de travail de l'AFG et de la FFA.
<b>Communication Client</b>	Renforcer la collaboration avec les équipes du groupe Covéa et contribuer à pérenniser la gouvernance Groupe sur l'ESG ainsi que l'évolution des rapports ESG dans le temps. Mise à disposition de visuels pédagogiques sur l'ESG, et participation aux actions commerciales vis-à-vis des clients hors Groupe sur les aspects ESG (en lien avec ses objectifs triennaux).	Pérennisation de la « Task Force art. 173 ». Poursuite de la participation de Covéa Finance aux comités RSE de Covéa tenus en 2018. Participation des équipes ESG à plusieurs événements au cours desquels la gamme de fonds à thématique environnementale a été présentée aux investisseurs. Participation à la production de supports informatifs sur ces fonds. Contribution au groupe de travail de la FFA relatif à la sensibilisation des souscripteurs qui doit permettre de renforcer la pédagogie sur les enjeux de l'ESG.	Huit réunions « Task Force art. 173 » réunissant des membres de la Direction Générale des Investissements, de la Direction RSE, de Covéa Immobilier et de Covéa Finance. Participation à quatre comités RSE du groupe Covéa en 2018. Participation des équipes ESG au salon Patrimonia et à des rendez-vous investisseurs à Lille et Strasbourg, qui ont notamment permis de présenter la politique ESG de Covéa Finance et sa gamme de fonds à thématique environnementale.	Réalisé	Poursuivre la collaboration mise en place avec les équipes de notre client Covéa sur les sujets relatifs à l'ESG. Renforcer la mise à disposition d'éléments informatifs et de visuels pédagogiques sur l'ESG à destination des tiers.
<b>Application de nos principes</b>	Poursuivre l'exercice d'introspection et de cohérence ESG/RSE.	Les exercices ont été réalisés et leurs résultats sont désormais présentés chaque année en comité de direction. Ces deux exercices ont été qualifiés de satisfaisants et n'ont pas donné lieu à d'actions correctives.	L'équipe RH a participé pour la première fois à l'exercice bien que Covéa Finance ne soit pas soumise elle-même à la RSE.	Réalisé	Poursuivre ces exercices de cohérence.
	Faire noter Covéa Finance chaque année, par l'équipe multigestion, selon les critères d'appréciation de notre propre grille de sélection des SGP tierces.				
	Publier un Rapport ESG public chaque année.	Publication du 3 <sup>e</sup> rapport ESG de Covéa Finance.	Rapport ESG publié sur le site internet de Covéa Finance en juin 2019	Réalisé	Poursuivre la publication annuelle d'un rapport ESG.

■ Réalisé ■ En cours ■ À développer

IV

TYPE	OBJECTIFS 2018	DÉVELOPPEMENT EN 2018	ILLUSTRATIONS 2018	STATUT	OBJECTIFS 2019
<b>ESG</b>	Engager la phase 2 du projet ESG (maintenance, développement de l'outil interne) : - former les équipes à l'utilisation de l'outil ESG interne ; - continuer à faire évoluer l'outil informatique au regard des besoins internes.	Développement et déploiement d'un outil propriétaire ESG.	Covéa Finance a œuvré au développement d'un outil ESG propriétaire qui a été déployé progressivement en toute fin d'année 2018 et début d'année 2019 auprès notamment des équipes de Gestion et de Recherche. Un guide a été fourni aux utilisateurs. L'outil ESG lancé en 2018 fera l'objet d'évolutions en 2019 pour y intégrer de nouvelles fonctionnalités, et notamment l'appréciation des émetteurs souverains.	Réalisé	Développer une seconde version de l'outil propriétaire ESG afin d'y intégrer des modules complémentaires (consolidation des résultats d'appréciations ESG par secteur ou par portefeuille). Former les équipes à l'utilisation de l'outil ESG interne et les consulter afin d'identifier les prochaines évolutions à apporter à cet outil.
	Poursuivre l'application du processus de révision annuelle des politiques en fonction du déploiement de l'ESG. Rendre compte de l'application des politiques annuellement dans le rapport ESG.	Révision annuelle de l'ensemble des politiques en 2018 qui a été validée et comitée de direction. Production de reporting permettant de rendre compte de l'application des politiques.	Les politiques suivantes ont été révisées en 2018 et publiées sur le site internet de Covéa Finance : politique ESG, politique de vote, politique d'engagement et politique d'exclusion. Un tableau de correspondance dédié (cf. page 42) permet d'identifier les reportings rendant compte de l'application desdites politiques.	Réalisé	Poursuivre l'application du processus de révision annuelle en fonction du déploiement de l'ESG. Poursuivre la production de reporting rendant compte de l'application des politiques de Covéa Finance ayant trait à l'ESG.
	Approfondir les études sur les classes d'actifs déjà intégrées au périmètre ESG. Renforcer la prise en compte des référentiels internationaux comme les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies. Poursuivre l'intégration de critères ESG à la Multigestion.	Refonte des fiches d'analyse ESG, élargissement du périmètre d'analyse des émetteurs souverains, refonte de la grille d'appréciation des émetteurs souverains. Intégration des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies dans les appréciations des entreprises privées réalisées par les analystes ESG. Intégration de critères ESG dans les questionnaires « Société de gestion de portefeuille » utilisés par les équipes de Multigestion.	Intégration dans les fiches d'analyses ESG d'éléments relatifs aux ODD, et d'une appréciation de la « performance carbone » de l'entreprise par rapport à ses pairs. Élargissement du périmètre d'analyse pour la poche obligations souveraines. Appréciation ESG de 51 pays en 2018 contre 22 en 2017. Les fiches d'analyses ESG (émetteurs privés) ont fait l'objet d'une refonte, fin 2018, afin d'y intégrer des éléments relatifs aux ODD.	Réalisé	Poursuivre la refonte de nos grilles d'appréciation ESG des entreprises privées. Approfondir la prise en compte des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies, en participant notamment à des groupes de travail de place.
	Atteindre un pourcentage d'émetteurs ayant fait l'objet d'une analyse ESG suffisamment élevée pour pouvoir communiquer de façon agrégée les résultats de l'appréciation.	Couverture élargie des émetteurs souverains. Couverture plus limitée à fin 2018 des entreprises privées (actions et crédit) qui ne permet pas la publication d'un indicateur agrégé « appréciation moyenne ESG » par portefeuille.	Cf. détail du taux de couverture ESG par classe d'actifs en page 9.	Réalisé	Renforcer le pourcentage des entreprises privées détenues en portefeuille (actions ou crédit) couvertes par une analyse ESG. Publier un taux de couverture et un résultat agrégé.

■ Réalisé ■ En cours ■ À développer

CHANGEMENTS

IV



TYPE	OBJECTIFS 2018	DÉVELOPPEMENT EN 2018	ILLUSTRATIONS 2018	STATUT	OBJECTIFS 2019
ESG	Renforcer l'appropriation de l'ESG en interne via : - la formation de chaque nouveau collaborateur à l'ESG en intégrant une formation dédiée dans le parcours découverte (circuit de formation dédié aux nouveaux collaborateurs); - la formalisation des procédures ESG en interne.	Intégration d'un module ESG au parcours découverte interne.  Mise à jour et formalisation de procédures ESG en lien avec l'évolution des attributions de l'équipe d'analystes. Travail en cours, qui sera poursuivi en 2019.	En 2018, 30 nouveaux arrivants ont été formés à l'ESG au cours du parcours découverte.	Réalisé	Renouveler la formation ESG des salariés en poste.  Poursuivre la formalisation des procédures ESG en interne.
	Déployer de manière automatisée un système d'alerte ESG en 2018.	Un système d'alerte automatique a été prévu dans le cadre du déploiement de l'outil ESG propriétaire mais n'est pas encore fonctionnel à fin 2018.		À développer	Déployer un système d'alerte ESG automatisé en 2019.
	Développer de manière plus généralisée le calcul de l'intensité carbone sur les portefeuilles.	Déploiement d'un module dédié au calcul de l'intensité CO <sub>2</sub> dans l'outil interne ESG.	Publication de l'intensité carbone mensuelle des fonds à thématique environnementale, à partir des données mises à disposition dans l'outil interne ESG.	Réalisé	Pas d'objectif complémentaire en 2019 sur le CO <sub>2</sub> , mais une étude pour élargir le suivi de l'environnement à d'autres critères que le CO <sub>2</sub> .
Environnement et climat	Approfondir le concept de « part verte » en poursuivant le dialogue avec les émetteurs et avec nos prestataires de données sur cet indicateur.	Cette donnée nous est fournie sur le périmètre des actifs souverains. Elle n'est en revanche pas encore disponible pour les poches actions et crédit.		À développer	Poursuivre le dialogue avec les émetteurs et avec nos prestataires de données afin d'obtenir cette donnée sur les 3 poches actions, crédit et souverain.
	Identifier des opportunités sur les produits liés à l'ESG notamment sur les obligations vertes : - application du mode opératoire interne de contrôle et d'évaluation des obligations vertes; - production de reportings dédiés - développement de pratiques d'engagement sur les obligations vertes.	Le mode opératoire défini en interne visant à contrôler la qualité des obligations vertes a été appliqué en 2018 à toutes les émissions auxquelles Covéa Finance a souscrit. Un reporting dédié a été mis en place. L'émission d'obligations vertes est un sujet abordé à l'occasion du dialogue actionnarial mais n'a pas constitué en 2018 un motif de dialogue à part entière.	18 obligations vertes, émises par des émetteurs souverains comme privés ont fait l'objet d'un contrôle par l'équipe d'analystes ESG. Un reporting dédié a été mis en place, à fréquence trimestrielle. Ce dernier intègre les résultats du contrôle réalisé par l'équipe ESG.	Réalisé	Obtenir la labellisation d'un second fonds ISR.
	Lancer une gamme de fonds à thématique environnementale.	Lancement d'une gamme de fonds à thématique environnementale en juin 2018. Notons aussi la participation de l'équipe ESG à l'audit ayant abouti à la labellisation ISR du fonds Covéa Actions Solidaires.	Les 4 fonds à thématique environnementale composant la gamme font l'objet de rapports ESG dédiés, publiés en annexe de leurs rapports annuels.	Réalisé	
				Réalisé	

■ Réalisé ■ En cours ■ À développer

CHANGEMENTS

IV



TYPE	OBJECTIFS 2018	DÉVELOPPEMENT EN 2018	ILLUSTRATIONS 2018	STATUT	OBJECTIFS 2019
Engagement vis-à-vis des émetteurs	Promouvoir les bonnes pratiques et utiliser son influence en tant qu'actionnaire via : - la poursuite du dialogue avec les émetteurs; - l'élargissement du périmètre de vote (poursuite de l'élargissement aux actions américaines).	Poursuite et intensification de la campagne de dialogue actionnarial initiée en 2017. Covéa Finance a voté à l'intégralité des AG identifiées en début de période dans son périmètre de vote.  Notons en revanche que l'élargissement du périmètre de vote aux assemblées générales aux États-Unis, initialement prévu en 2018, a été suspendu en raison de complexités juridiques et administratives.	Covéa Finance a mené sa campagne de dialogue actionnarial 2018, rencontrant 26 entreprises (contre 17 en 2017).  En 2018, Covéa Finance a voté à l'intégralité des assemblées générales des sociétés identifiées comme prioritaires dans son périmètre de vote, ce qui correspond à 69 AG sur l'exercice et à près de 1 200 résolutions.	Réalisé	Poursuivre et intensifier le dialogue actionnarial avec les entreprises, avec une attention particulière pour les entreprises sélectionnées dans nos fonds à thématique environnementale.  Identifier un mode d'engagement collectif qui nous corresponde.
	Risques ESG	Développer une meilleure connaissance des risques et approfondir les travaux avec l'équipe risque en interne.	Participation aux travaux de place sur le sujet (FFA) et sensibilisation des équipes des risques de Covéa sur le sujet du risque climatique. Travail en cours de matérialisation de l'exposition de Covéa Finance aux différents risques ESG, en lien avec les équipes risques internes.	En 2018, Covéa Finance a contribué à la publication d'un guide d'évaluation du risque climat dans les portefeuilles d'investissement dans le cadre d'un groupe de travail de la FFA (« risques ESG climat et scénarios 2 °C »). Covéa Finance s'appuie sur ce guide, publié en novembre 2018, dans le cadre de ses travaux en cours sur l'évaluation des risques ESG embarqués dans ses portefeuilles.	Réalisé

■ Réalisé ■ En cours ■ À développer



# Annexes

## 1. TABLE DE CORRESPONDANCE ENTRE POLITIQUE ET RAPPORT

POLITIQUE	RAPPORT CORRESPONDANT
Politique ESG	Rapport ESG
Politique de vote	Rapport de vote dédié sur le site internet de Covéa Finance
Politique d'engagement	III.1.c - Dialogue actionnarial (méthodologie)
	III.2.d - Mise en œuvre du dialogue actionnarial (résultats)
Politique d'exclusion	III.1.d - Mise en œuvre de la politique d'exclusion

## 2. CORRESPONDANCE AVEC L'ARTICLE 173 - VI DE LA LTECV

TABLE DE CONCORDANCE - ARTICLE 173-VI DE LA LOI TECV		
POINT DU DÉCRET	CORRESPONDANCE - SECTION RAPPORT ESG COVÉA FINANCE	PAGE
Démarche générale	II.3 - Démarche générale ESG et grands principes	7
Modalités d'information des clients	II.5 - Moyens d'information	12
Périmètre ESG	II.3.c - Déploiement et progressivité	8
Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels	II.2.b - Groupes de travail de place	6
Description des risques ESG	II.3.d - Approche par les risques	10
Nature des critères ESG pris en compte	III.1.a - Principes d'analyse ESG	14
Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG	III.1.a - Principes d'analyse ESG	14
	III.1.a - Principes d'analyse ESG	14
Méthodologie et résultats de l'analyse	III.2.a - Analyse ESG	21
	<i>Intégration des résultats de l'analyse dans la politique d'investissement</i>	
Changements effectués suite à l'analyse	III.1 - Méthodologie	14
Stratégie d'engagement auprès des émetteurs	III.1.c - Dialogue actionnarial	18
	III.2.d - Mise en œuvre du dialogue actionnarial	33
Stratégie d'engagement auprès des SGP	IV - Tableau de suivi des engagements et réalisations	38



## 3. LEXIQUE

### • AFG

Association française de la gestion financière – Covéa Finance est adhérente et membre du conseil d'administration.

### • AIE

L'Agence internationale de l'énergie est une organisation autonome créée et rattachée à l'OCDE. Sa mission est de coordonner les politiques énergétiques des 30 pays membres.

### • AMF

L'Autorité des marchés financiers est l'autorité de régulation des marchés financiers et des sociétés de gestion.

### • Benchmark

Le terme de « benchmark » désigne un indice boursier de référence (ex. le CAC 40 pour la France).

### • Durabilité (risque)

Traduction issue du terme anglais « sustainability ».

Selon le Conseil européen, le risque de durabilité est un événement environnemental, sociétal ou de gouvernance, incertain, qui, s'il se produit, peut induire une baisse de la valeur de l'investissement.

### • Développement durable

Développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs (Rapport Brundtland).

### • Émissions évitées

Certaines entreprises (les « émetteurs de titres ») mettent en avant l'insuffisance de la comptabilisation sur 3 Scopes pour refléter leurs impacts en matière climatique, et choisissent de communiquer également leurs « émissions évitées de CO<sub>2</sub> ». Ces dernières sont calculées par comparaison à un « scénario de référence » (le plus souvent établi par l'entreprise elle-même), par exemple :

- la production de gaz industriels génère des GES (gaz à effet de serre), mais permet de réduire les émissions de GES des clients industriels utilisant lesdits gaz. Les émissions évitées correspondront donc au différentiel entre les émissions du client avant et après utilisation des gaz industriels ;
- dans le cadre de *Green Bonds*, certains émetteurs calculent le différentiel entre les émissions qui auraient été générées dans un scénario central de continuité et les émissions générées après financement de leur projet (ex. lignes de transport en commun, conversion de centrales thermiques).

### • Émetteur

On parle ici à la fois d'émetteurs de titres (obligations et actions principalement) mais aussi, dans la rubrique climat, d'émetteurs de gaz à effet de serre. À ne pas confondre.

### • Empreinte carbone et intensité carbone

L'empreinte carbone est la quantité de gaz à effet de serre émise par les activités d'une organisation donnée au cours d'une année et exprimée en tonnes équivalent de dioxyde de carbone (tonnes équivalent CO<sub>2</sub> ou Teq.CO<sub>2</sub>). L'intensité carbone, à la différence de l'empreinte carbone, est exprimée sous forme de ratio. Elle rapporte la quantité de gaz à effet de serre émise au chiffre d'affaires d'une entreprise, ce qui facilite la comparaison entre entreprises et secteurs.



### • ESG

Fait référence aux enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance qui constituent les trois piliers de l'analyse extra-financière.

### • FFA

La Fédération Française de l'Assurance est une association professionnelle qui rassemble des entreprises d'assurance et de réassurance opérant en France.

Ses principales missions sont les suivantes :

- préserver l'ensemble du champ économique et social en relation avec les activités assurantielles ;
- représenter l'assurance auprès des pouvoirs publics nationaux et internationaux, des institutions et des autorités administratives ou de place ;
- offrir un lieu de concertation et d'analyse des questions financières, techniques ou juridiques ;
- fournir les données statistiques essentielles de la profession ;
- informer le public et les médias ;
- promouvoir les actions de prévention ;
- promouvoir la place de l'assurance dans le monde académique et la formation.

La maison mère de Covéa Finance est membre de la FFA et siège à son Comité Exécutif.

### • Finance durable

Selon la définition de l'AMF, la finance durable est une approche globale visant à renforcer la performance sociale, économique et environnementale de la finance. Toujours selon l'AMF, cela passe par un objectif de stabilité financière et une meilleure prise en compte des externalités sociales et environnementales et des risques et opportunités de long terme.

### • GES

GES ou gaz à effet de serre sont des composants gazeux qui captent le rayonnement infrarouge et emprisonnent la chaleur dans l'atmosphère ce qui contribue à l'effet de serre. L'effet de serre est un phénomène naturel et bénéfique qui garantit une température moyenne sur la Terre permettant l'existence du système naturel actuel. En revanche, la production trop importante de GES par l'homme est à l'origine du réchauffement climatique. Les six principaux gaz à effet de serre, pris en compte dans le protocole de Kyoto, sont les suivants :

- Dioxyde de Carbone (CO<sub>2</sub>)
- Méthane (CH<sub>4</sub>)
- Protoxyde d'azote (N<sub>2</sub>O)
- Hydrofluorocarbures (HFC)
- Perfluorocarbures (PFC)
- Hexafluorure de soufre (CF<sub>6</sub>)

Le CO<sub>2</sub> est le gaz à effet de serre le plus impactant et le plus connu, c'est pourquoi beaucoup de mesures sont rapportées en tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> à travers des calculs de conversion.

### • HLEG

Le HLEG (High Level Expert Group) on Sustainable Finance est un groupe d'experts qui a été missionné par la Commission européenne pour émettre des propositions sur une stratégie d'ensemble de l'UE intégrant toutes les questions de finance durable.

### • Investissement durable

Selon la définition du Conseil européen, un investissement durable est un investissement qui contribue à des objectifs sociétaux ou environnementaux ou les deux, en s'assurant que la société a une bonne gouvernance et sans nuire à l'un des deux objectifs.



### • Loi sur le devoir de vigilance

Promulguée le 27 mars 2017, la loi « relative au devoir de vigilance des sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre » vise à étendre la responsabilité des multinationales vis-à-vis de leur chaîne d'approvisionnement. En effet, cette loi oblige les multinationales à prévenir les risques en matière d'environnement, de droits humains, et de corruption liés à activités et également celles de leurs filiales, sous-traitants et fournisseurs, situés en France ou à l'étranger. Celles-ci sont désormais tenues de publier un plan de vigilance, lequel comprend :

- une cartographie des risques,
- des procédures d'évaluation régulière de la situation de leur chaîne d'approvisionnement,
- des actions adaptées d'atténuation des risques ou de prévention des atteintes graves aux droits humains ou à l'environnement,
- un mécanisme d'alerte et de recueil des signalements des risques défini avec les organisations syndicales représentatives
- un dispositif de suivi des mesures mises en œuvre et d'évaluation de leur efficacité.

Cette obligation concerne les entreprises françaises qui emploient au moins 5 000 salariés en France et celles de plus de 10 000 salariés en France ayant leur siège social ailleurs dans le monde.

### • LTECV - loi sur la transition énergétique

La loi n°2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) fixe une feuille de route pour favoriser une croissance économique durable et un mix énergétique bas carbone en France. La loi renforce également le rôle de la finance dans la transition écologique et énergétique. Ainsi, l'article 173-VI et son décret d'application introduisent de nouvelles exigences de transparence extra-financière pour les investisseurs français, qui ont l'obligation de communiquer sur l'intégration des enjeux ESG dans leur politique d'investissement et de décrire plus précisément leur exposition aux risques climatiques et les moyens mis en œuvre pour répondre aux objectifs de la loi LTECV – dont la limitation le réchauffement climatique à 2 degrés.

### • ODD - Objectifs de développement durable de l'ONU

Les 17 ODD sont listés ci-dessous pour information :





#### • Obligations vertes

Les obligations vertes (ou *Green Bonds* en anglais) sont des obligations émises afin de financer des projets ou activités à bénéfice environnemental. Il n'existe pas encore, à ce jour de label européen reconnaissant ce statut d'obligation « verte ».

Certains référentiels de place (ex. *Green Bonds principles*) permettent néanmoins de structurer l'émission de ces obligations. Le recours à une vérification externe est une pratique courante (*second party opinion*, avis des commissaires aux comptes) mais demeure sur une base volontaire.

#### • RSE

La responsabilité sociale de l'entreprise est la déclinaison du développement durable à l'échelle des entreprises et fait l'objet d'un rapport spécifique désormais appelé DPEF (Déclaration de performance extra-financière) pour les entreprises au-delà de certains seuils fixés par la loi.

#### • Scénario 2 °C

Scénario compatible avec une limitation de la hausse globale des températures à 2 °C au-dessus des niveaux pré-industriels d'ici à 2100 (cf. aussi *Trajectoire 2 °C*). Cette notion est directement issue des Accords de Paris de 2015 (COP21).

#### • Taxinomie ou Taxonomie\*

Classification, suite d'éléments formant des listes qui concernent un domaine, une science.

#### • TCFD

La *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* est un groupe de travail mis en place par le Conseil de stabilité financière du G20 (FSB) fin 2015. Le rapport final de la TCFD a été publié fin juin 2017. Ce rapport constitue un guide pratique pour rendre publiques des informations liées à la prise en compte du climat, à destination des entreprises cotées. Les conclusions de ce rapport font référence et ont été reprises dans de multiples travaux, notamment dans le Plan d'action sur la finance durable de la Commission européenne.

#### • Trajectoires 2 °C

Le chiffre de 2 °C correspond à l'objectif de limitation du réchauffement climatique contenu dans les Accords de Paris de 2015 (cf. aussi *Scénario 2 °C*).

La représentation graphique de la trajectoire « carbone » des portefeuilles de Covéa Finance permet d'apprécier, de façon plus dynamique, le positionnement de ces derniers par rapport à une courbe théorique de référence.

Cette dernière correspond à l'évolution dans le temps de l'intensité carbone d'un portefeuille théorique dont la composition sectorielle serait identique à celle du portefeuille Covéa Finance (au 29 décembre 2017), et dont les émetteurs respecteraient les allocations carbone sectorielles alignées avec les attentes scientifiques actuelles pour maîtriser la hausse des températures planétaires à 2 °C à l'horizon 2100.

La courbe correspondant au portefeuille de Covéa Finance est produite à partir de la composition du portefeuille au 29 décembre 2017. L'intensité carbone du portefeuille est rétropolée jusqu'en 2010, puis extrapolée à l'horizon 2030 en fonction de la performance historique des émetteurs du portefeuille, mais également lorsqu'ils sont publiés : en fonction de leurs engagements.

Il est à noter que depuis la publication du rapport très médiatisé du GIEC fin 2018, la cible est maintenant plutôt 1,5 °C que 2 °C.

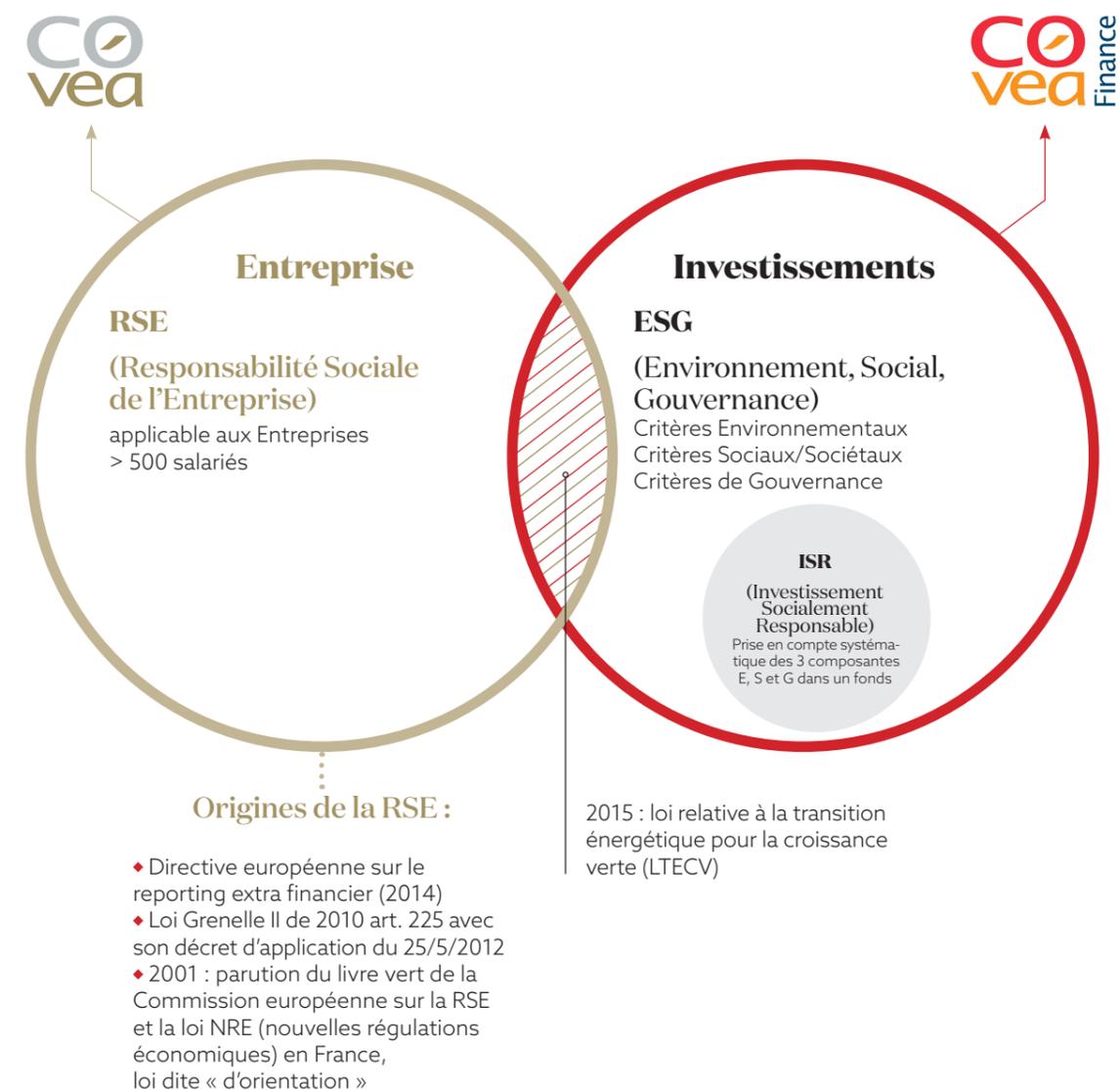
\* Source : Larousse.



#### 4. DIFFÉRENCE RSE/ESG ET ISR POUR COVÉA ET COVÉA FINANCE

##### À retenir en termes d'investissement :

- L'ISR se base sur un filtrage de l'univers d'investissement en amont du travail de construction de portefeuille. La gestion financière est donc *de facto* contrainte et l'ISR et s'applique plutôt à des portefeuilles/fonds thématiques.
- L'ESG est un concept plus large et plus englobant, qui intervient en complément de l'analyse financière et boursière classique, donc dans la phase aval de la construction de portefeuille.
- La RSE est le pendant de l'ESG dans les entreprises. Elle fait l'objet de rapports dédiés par le groupe Covéa (DPEF ou déclaration de performance extra-financière).



SOCIÉTÉ DE GESTION  
DE PORTEFEUILLE  
DU GROUPE COVÉA

8-12 rue Boissy d'Anglas  
75008 PARIS  
Tél. 01 40 06 51 50

Agréée par l'Autorité des marchés financiers  
GP 97-007 | RCS PARIS 407 625 607

Conception et réalisation :  
**VAT** - wearetogether.fr - 160.  
Rédaction : Covéa Finance -  
Crédits photo : Chainarong Prasertthai/iStock,  
Pawel Gaul.

[www.covea-finance.fr](http://www.covea-finance.fr)  
[www.covea-finance.com](http://www.covea-finance.com)

 @CoveaFinance  
in Covéa Finance