



RAPPORT RELATIF A L'ARTICLE 29

LOI ENERGIE - CLIMAT

**RAPPORT SUR LES RESERVES DES REGIMES DE RETRAITE
COMPLEMENTAIRE ET DE PREVOYANCE
EXERCICE 2021**



SOMMAIRE

PREAMBULE	3
1 – INTRODUCTION	4
2 – RAPPEL DU CONTEXTE REGLEMENTAIRE	5
3 – LES RESULTATS DE L'ANALYSE ESG	6
3.1 – NOTATION DU PORTEFEUILLE	6
3.2 – REPARTITION SECTORIELLES	7
3.3 – EXPOSITION GEOGRAPHIQUE	8
3.4 – CONTROVERSES	9
4 – RESULTATS DE L'ANALYSE CARBONE	11
4.1 – PRINCIPAUX INDICATEURS	12
4.2 – EMISSIONS DE CARBONE	13
4.3 – INTENSITE CARBONE	14
4.4 – RESERVES DE COMBUSTIBLES FOSSILES	14
4.5 – GESTION DU RISQUE CARBONE	15
5 – CONCLUSION	16

PREAMBULE

La taxonomie verte en Europe : de quoi parle-t-on ?

La commission européenne a présenté en 2018 un ensemble de propositions législatives dont la pierre angulaire est le règlement « taxonomie » définitivement adopté en 2020.

La taxonomie est la science des lois de la classification.

Le règlement Européen vise à établir un système de classification unifiée des activités économiques afin de déterminer celles qui peuvent être considérées comme « durables sur le plan environnemental ».

La taxonomie permet de mesurer la part verte des activités d'une entreprise ou d'un produit financier.

La comparaison de la contribution de chaque acteur économique et produit financier à la transition écologique doit permettre à terme d'orienter les décisions d'investissement.

Ainsi, la taxonomie détermine si une activité est durable au regard de 6 objectifs environnementaux :

- Atténuation du changement climatique
- Adaptation au changement climatique
- Utilisation durable et protection des ressources aquatiques
- Transition vers une économie circulaire
- Prévention et contrôle de la pollution
- Protection et restauration de biodiversité et des écosystèmes

Une activité est considérée comme durable dès lors qu'elle respecte 3 critères cumulatifs :

- Contribuer de manière substantielle à au moins un des six objectifs environnementaux
- Ne pas causer de préjudice significatif aux cinq autres objectifs
- Respecter des garanties sociales minimales

Certaines activités ne sont pas incluses dans la taxonomie.

Les travaux d'élaboration se poursuivent et des revues régulières sont prévues.

A ce stade, le règlement « taxonomie » demande aux investisseurs de publier un rapport sur leurs engagements sociaux et environnementaux. Il s'agit de l'unique obligation du règlement.

Les objectifs fixés sont évolutifs et peuvent être réévalués en fonction du contexte géopolitique (énergie, armement...) ou de réorientations considérées comme prioritaires (chimie, pharmacie...).



1 – Introduction

Depuis plusieurs années, la CAVEC a souhaité s'inscrire dans une démarche responsable de ses investissements. En 2021, la CAVEC a décidé d'accentuer cette tendance.

Tout d'abord, Le Conseil d'Administration de la CAVEC a confirmé cette volonté au travers de la résolution prise le 29/01/2021 et venant préciser l'allocation stratégique pour la gestion des réserves mobilières pour 2021 :

L'allocation stratégique de la CAVEC pour 2021, hors trésorerie et immobilier, s'établit comme de la façon suivante :

- 50% actions
- 50% obligations
- + / - 15% afin de tenir compte de l'évolution du marché et de sa volatilité
La répartition au sein des fonds diversifiés est fixée à 40% actions, 60% obligations avec une variation possible de + / - 15% afin de tenir compte de l'évolution du marché et de sa volatilité
- Orientation partielle de nos placements vers 3 nouvelles directions : le vert et les fonds socialement responsables, la santé/ Biotech et l'Asie hors Japon.

Ensuite, la gouvernance de la caisse a voté le 20/04/2021 le principe d'une mise en place de la transposition trimestrielle de son portefeuille.

Cette démarche s'inscrit dans une volonté de piloter ses investissements et en cherchant de la performance tout en mettant en perspective la rentabilité et la problématique ESG.

Enfin, en application des dispositions de l'article 29 de la Loi énergie climat du 08/11/2019, dont le décret 2021-663 a été publié le 27 mai 2021, la CAVEC a également décidé de produire en 2022, pour la première fois, un rapport extra-financier portant sur la politique d'investissement et la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance ainsi que sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique.

Ce rapport financier est réalisé sur la base des données transparisées du portefeuille au 31 décembre 2021 et établi en fonction des informations fournies par les gestionnaires de fonds.

Dans sa démarche, la CAVEC s'est faite accompagnée par un cabinet conseil spécialisé.

2 – Rappel du contexte réglementaire

La réglementation est issue de l'article 29 de la Loi Energie Climat du 08/11/2019 et du règlement européen « Disclosures ».

L'objet de ce règlement est l'homogénéisation et l'intégration des critères de durabilité et de l'évaluation des incidences négatives par les acteurs financiers.

Une obligation de transparence des entités et de publication de la politique d'intégration des risques de durabilité et intégration de l'analyse des incidences négatives de ses investissements :

- Au niveau 1 avec des critères qualitatifs / politique d'engagement
- Au niveau 2 : la publication obligatoire par les différents acteurs d'informations quantitatives (18 obligatoires et 46 facultatifs) visant à quantifier l'impact négatif potentiel des investissements.

Les premiers indicateurs doivent être publiés à partir de 2022, d'autres incluant notamment le scope 3 seront applicables à partir de 2023.

Une nouvelle classification des fonds d'investissement :

- Article 6 -> ESG déclaratif ou fonds explicitement déclaré comme non durable.
- Article 8 -> produit qui met en avant des caractéristiques sociales ou environnement dans la stratégie globale d'investissement.
- Article 9 -> produit ayant des objectifs durables.

3 – LES RESULTATS DE L'ANALYSE ESG

3.1 – NOTATION DU PORTEFEUILLE

Le périmètre retenu pour établir cette notation comprend les produits financiers sur la base des fichiers transparisés.

La note attribuée (de A à E) se fonde sur les catégories de rating Sustainalytics suivantes :

A : « Note entre 0 - 10 » : risque négligeable d'impacts financiers significatifs induits par des facteurs ESG.

B : « Note entre 10 - 20 » : risque faible d'impacts financiers significatifs induits par des facteurs ESG.

C : « Note entre 20 – 30 » : risque moyen d'impacts financiers significatifs induits par des facteurs ESG.

D : « Note entre 30 - 40 » : risque élevé d'impacts financiers significatifs induits par des facteurs ESG.

E : « Note entre 40 - 100 » : risque très élevé d'impacts financiers significatifs induits par des facteurs ESG.

Notation du portefeuille	Note sustainalytics Risque ESG	Note sustainalytics Gestion du risque ESG
B	18,88 / 100	52,1 / 100

Le portefeuille de la Cavec obtient la note de B, avec un risque ESG faible et une très bonne maîtrise de la gestion des problèmes ESG au sein des différents émetteurs du portefeuille.

3.2 – REPARTITION SECTORIELLES

10 principaux secteurs			
Secteur	Poids du secteur	Rating ESG Risk Score	Risk Management
Entreprises financières	18,78%	C	B
Logiciels & Services	11,09%	B	B
Banques	8,84%	C	A
Immobilier	8,57%	B	A
Semi-conducteurs	5,66%	C	A
Santé	4,10%	C	B
Industrie pharmaceutique	3,90%	C	B
Textiles & Habillement	2,85%	B	A
Services publiques	2,72%	C	A
Produits chimiques	2,45%	C	A

Les 10 principaux secteurs représentent 69% du portefeuille de la Cavec. On remarque que l'exposition la plus importante porte sur les entreprises financières. Si on y ajoute les banques, cela représente plus d'un quart du portefeuille.

La plupart des secteurs obtiennent une notation de C, équivalente à un risque ESG moyen.

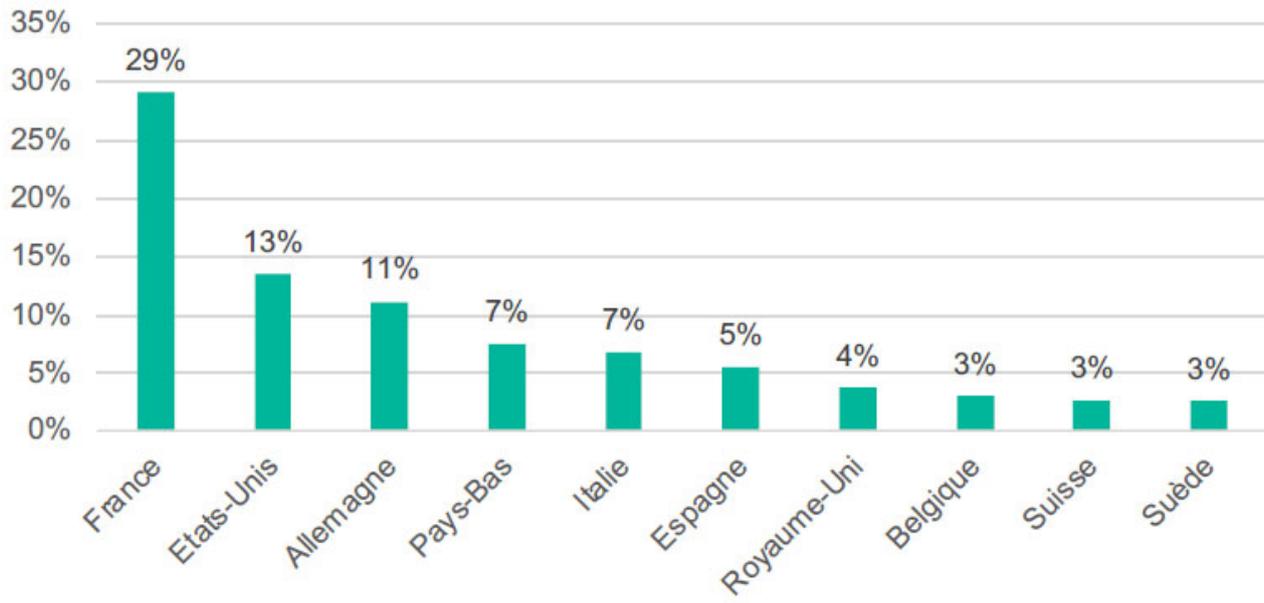
Le secteur de la santé et celui de l'industrie pharmaceutique ont une note de moyenne de 26,5.

Parmi les autres secteurs notés C, aucun n'a de score de risque ESG supérieur à 21,9 (fourchette basse de la notation C).

Par ailleurs les secteurs représentés disposent tous de bons niveaux de gestion des risques ESG.

3.3 – EXPOSITION GEOGRAPHIQUE

10 principales expositions géographiques



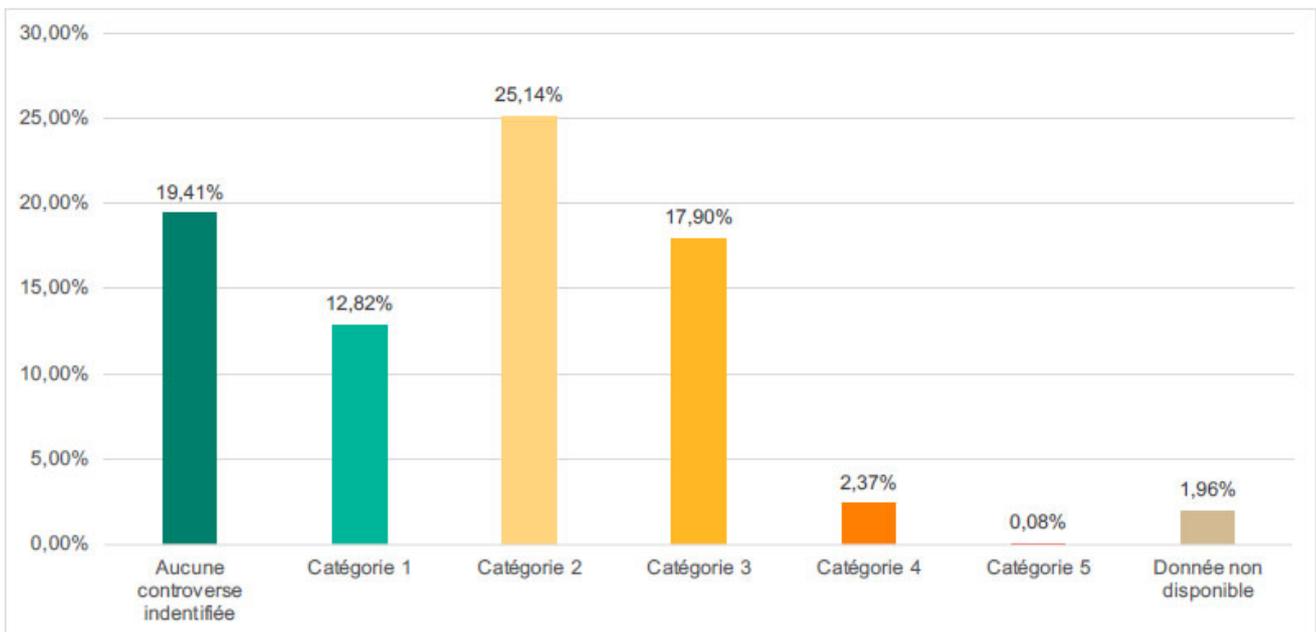
- Les 10 principales expositions géographiques représentent 85% du portefeuille total de la Cavec.
- L'ensemble des pays font partie de l'OCDE et la France représente la majeure partie des investissements.

3.4 – CONTROVERSES

Analyse par catégorie

Les indicateurs de controverses signalent une incapacité de la direction à gérer de manière adéquate son exposition aux questions ESG.

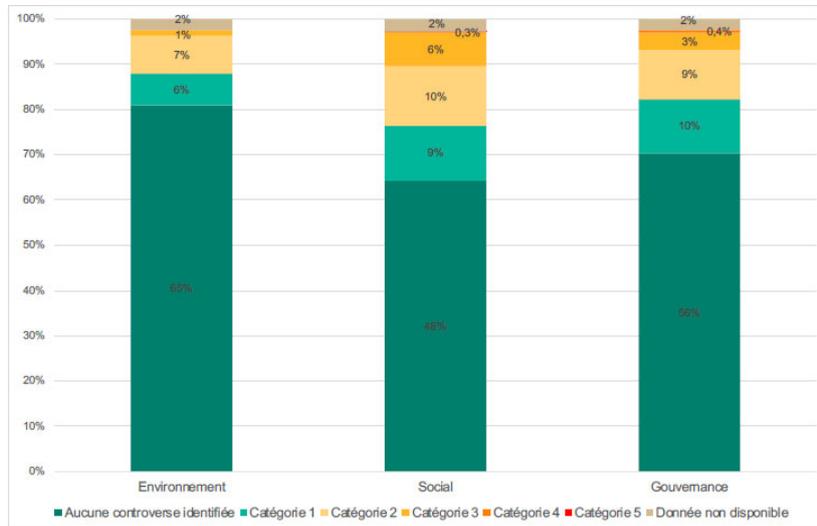
Sustainalytics classe les événements qui ont entraîné des impacts ESG négatifs en cinq catégories d'événements : Catégorie 1 (impact faible) / Catégorie 2 (impact modéré) / Catégorie 3 (impact significatif) / Catégorie 4 (impact élevé) / Catégorie 5 (impact sévère).



Ce graphique illustre les controverses dont les différents émetteurs du portefeuille sont sujets, et les classe par gravité.

La majorité du portefeuille n'est touché que par des controverses ayant de faibles répercussions. 17,9% des controverses ont un impact ESG négatif significatif et 2,4% des émetteurs sont sujet à des impacts ESG négatifs élevés.

Analyse par piliers



Ce graphique illustre la répartition des controverses selon leur gravité, au sein des piliers E, S et G.

Sur chacun de ces 3 piliers, les controverses risquées sont très faibles.

Les 10 principales controverses représentent 0,26% du portefeuille de la Cavec et portent principalement sur des entreprises appartenant au secteur de la santé (0,08%) avec des controverses concernant l'impact social des produits distribués, les pratiques anticoncurrentielles et les problèmes de qualité et de sécurité des produits.

4 – Résultats de l'analyse carbone

- L'empreinte carbone mesure le total des émissions carbone dont le portefeuille est responsable, en additionnant toutes les émissions du portefeuille en fonction de la part de propriété de l'investisseur.
- L'intensité carbone permet de mesurer la quantité d'émissions de carbone générées par les entreprises du portefeuille par dollar de chiffre d'affaires. Cette mesure est ajustée en fonction de la taille de l'entreprise et constitue une mesure plus précise que l'empreinte absolue d'un portefeuille.
- Les émissions de gaz à effet de serre sont regroupées en trois catégories : scope 1, scope 2 et scope 3.
 - Les émissions du scope 1 sont celles qui proviennent directement de sources appartenant à l'institution ou contrôlées par elle, notamment : la combustion d'énergies fossiles sur site, la combustion d'énergies fossiles par des véhicules appartenant à l'institution ou contrôlés par elle, et les émissions " fugitives ". Les émissions fugitives résultent de rejets intentionnels ou non de GES, y compris les fuites d'hydrofluorocarbures, ainsi que le rejet de CH4 par les animaux de ferme appartenant à l'institution.
 - Les émissions du scope 2 sont "les émissions indirectes générées par la production de l'électricité consommée par l'institution".
 - Les émissions du scope 3 sont toutes les autres émissions indirectes qui sont "une conséquence des activités de l'institution, mais qui proviennent de sources qui ne sont pas détenues ou contrôlées par l'institution", telles que les déplacements domicile-travail, l'élimination des déchets, la production et le transport des biens achetés, les activités externalisées, les véhicules appartenant aux entrepreneurs, et les pertes liées à la transmission et à la distribution d'électricité. MSCI se concentre sur les émissions directes et indirectes (Scope 1+2). En effet, les définitions des émissions qui doivent ou ne doivent pas être incluses dans le champ d'application 3 ne sont pas bien définies ou calculées de manière cohérente par les entreprises.

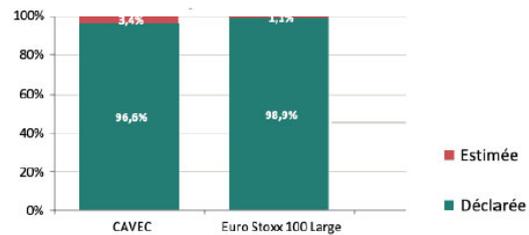
4.1 – PRINCIPAUX INDICATEURS

Disponibilité des données sur les émissions de carbone

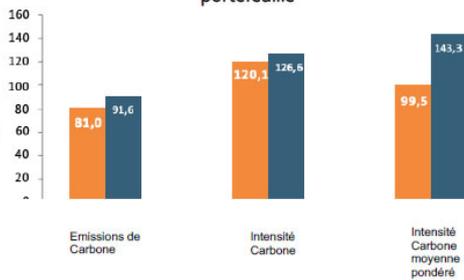
Emissions Carbone	Nombres			
	Total	Reported	Estimated	No Data
CAVEC	2 217	1425	310	482
Euro Stoxx 100 Large	103	99	4	0

Pourcentage			Pourcentage valeur de marché		
Reported	Estimated	No Data	Reported	Estimated	No Data
64,3%	14,0%	21,7%	67,0%	10,0%	23,0%
96,1%	3,9%	0,0%	94,6%	1,8%	3,6%

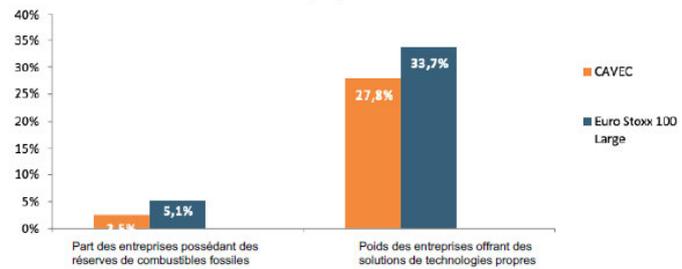
Contribution aux émissions totales de carbone par source de données sur le carbone



Les émissions carbone sont calculées sur 77,2% du portefeuille

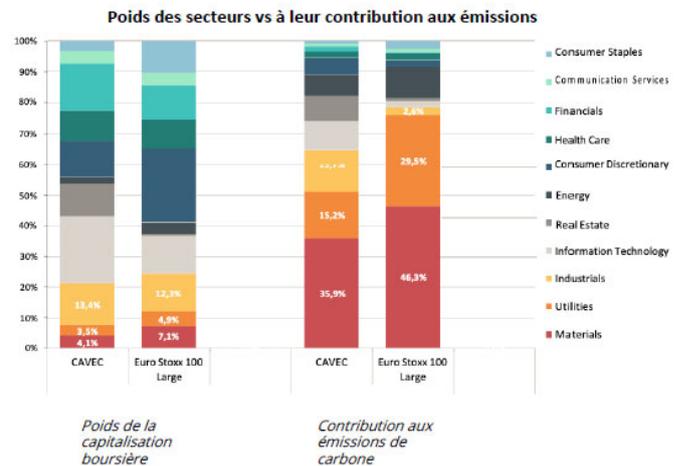
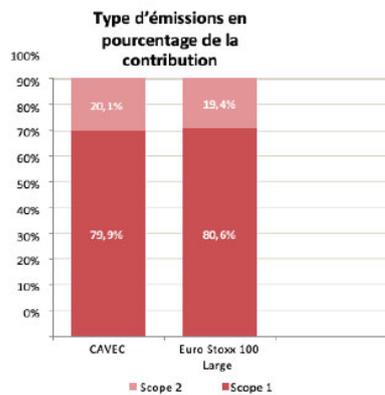


Part des combustibles fossiles vs les technologies propres



Le comparatif du portefeuille de la CAVEC avec son indicateur de référence montre une position satisfaisante de la caisse, celle-ci se situant en deçà de l'indice.

4.2 – EMISSIONS DE CARBONE

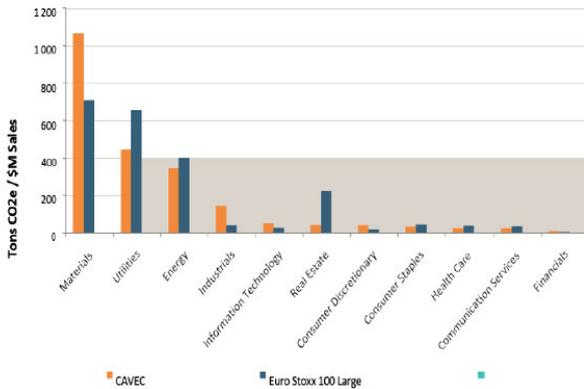


- On remarque que la part la plus importante des émissions carbone provient des trois principaux secteurs qui représentent moins de 30% du portefeuille de la Cavec.
- Les émissions de carbone calculées portent uniquement sur les Scopes 1 et 2 et ne tiennent pas encore compte du scope 3 (consommations indirectes).

4.3 – INTENSITE CARBONE

- L'intensité carbone mesure l'efficacité carbone d'une entreprise en tant qu'émissions totales de carbone normalisées par les ventes totales. Au niveau d'un portefeuille, l'intensité carbone est le ratio des émissions de carbone du portefeuille normalisé par les créances de la Cavec sur les ventes.
- Cette méthode exprime l'efficacité carbone du portefeuille et permet à la Cavec de savoir combien d'émissions par dollar de ventes sont générées par leur investissement.

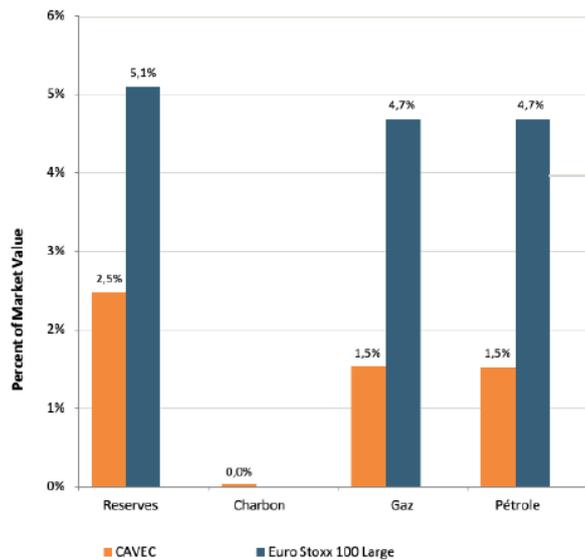
Intensité de carbone du secteur



Intensité carbone par secteur	CAVEC		Euro Stoxx 100 Large	
	Weight	t CO2e/\$M Sales	Weight	t CO2e/\$M Sales
Materials	4,2%	1 064,7	7,1%	706,6
Utilities	3,5%	445,5	4,9%	658,1
Energy	2,0%	347,1	3,8%	402,4
Industrials	13,3%	146,4	12,3%	38,5
Information Technology	21,9%	52,2	12,2%	26,4
Real Estate	11,0%	40,6	0,7%	223,1
Consumer Discretionary	12,1%	39,5	24,2%	18,6
Consumer Staples	3,4%	32,1	10,4%	44,6
Health Care	9,4%	24,5	9,0%	35,9
Communication Services	4,1%	24,2	4,1%	33,5
Financials	15,0%	7,9	11,2%	2,1

4.4 – RESERVES DE COMBUSTIBLES FOSSILES

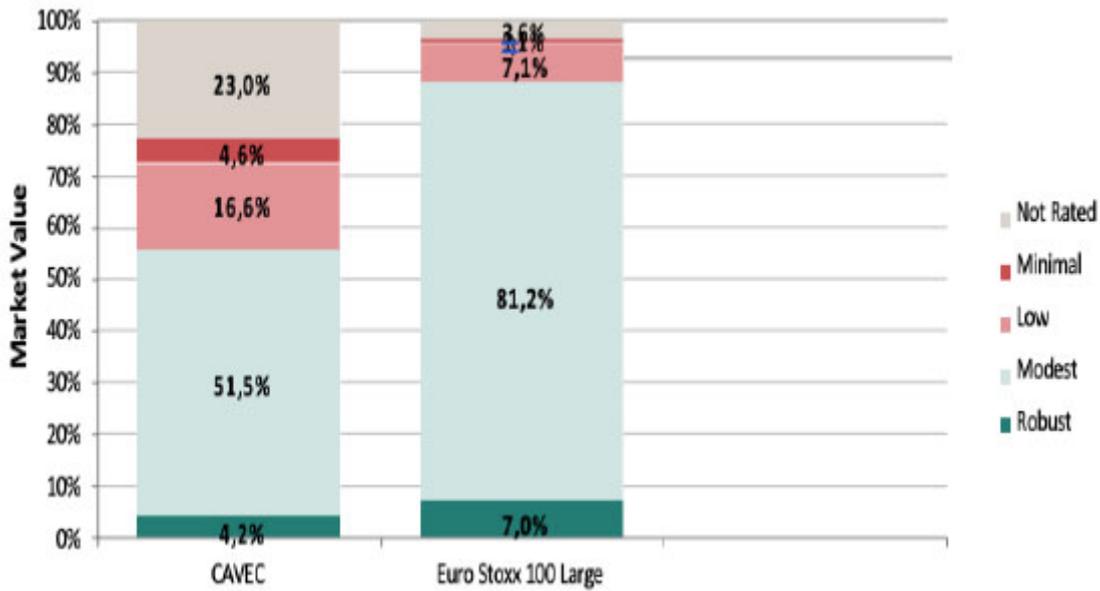
Seulement 5,5% du portefeuille est constituée par des sociétés qui possèdent des réserves de charbon thermique, de pétrole et de gaz.



La part de la CAVEC est en dessous de l'indice de référence.

4.5 – GESTION DU RISQUE CARBONE

L'évaluation de la gestion du risque carbone comprend une analyse de la tendance et de la performance de l'intensité des émissions par rapport aux pairs du secteur, ainsi que des objectifs de réduction de l'entreprise (le cas échéant) et des efforts d'atténuation.



5 – Conclusion

Le portefeuille de la Cavec affiche des données ESG et Empreinte carbone qui sont globalement satisfaisantes mais qui peuvent être progressivement améliorées notamment au niveau de la notation Carbone.

Au regard de ces premiers éléments, la CAVEC envisage de mettre en place sa politique ESG, étape par étape, au cours de l'année 2022.

1. Mise en place d'un suivi du passage des fonds en SFDR article 8 avec identification et cartographie des différentes approches (best in class, best in progress, exclusion...)
2. Mise en place d'une analyse semestrielle du portefeuille sur la base de la transparence pour suivre l'évolution de la notation du portefeuille
3. Programmation de discussions régulières avec chaque gérant sur les titres et expositions sectorielles les moins bien notés

Il ne faut toutefois pas tirer de conclusions trop hâtives de ce premier rapport qui a le mérite d'exister.

En effet, nous ne pouvons pas ignorer l'instabilité qui entoure le cadre réglementaire de la finance durable en Europe.

Comme a pu le préciser l'Autorité des Marchés Financiers dans son rapport annuel 2021, :

« La taxonomie verte qui définit les investissements considérés comme respectueux de l'environnement "reste inachevée", les normes de comptabilité extra-financière ne sont pas "finalisées" non plus et le règlement [SFDR](#) sur la publication d'informations en matière de durabilité des produits financiers est "source de confusion". Sans parler des règles toujours en gestation à Bruxelles.

*Parmi les offres d'investissement dits durables, "c'est la confusion la plus totale sur ce qui est vert et ce qui ne l'est pas, ce qui a des critères **ESG** ou non", relève Robert Ophèle. De plus, "décarboner les portefeuilles ne permet pas de financer automatiquement la transition vers une économie moins carbonée car cela oriente d'abord les flux de financement vers les activités déjà peu émettrices et, souvent, sans prendre en compte correctement les émissions des fournisseurs ou des clients", explique-t-il. »*

La CAVEC continue donc sa réflexion sur la base de ces premiers éléments en y intégrant plusieurs facteurs structurants :

- Assurer l'équilibre de ses régimes (retraite et prévoyance) au travers l'encaissement de cotisations et la perception de produits financiers Assurer le financement.
- Intégrer dans la démarche les contraintes ESG prévues par la réglementation.
- Sécuriser le ratio rendement/ risque de ses fonds.