



Rapport ESG et transition énergétique

Au 31/12/2017

Plan

- ▶ Présentation de la CAVP
- ▶ Présentation de la démarche
- ▶ Démarche quantitative
- ▶ Démarche Qualitative
- ▶ Participations à des tables rondes / partage d'expériences

Annexe 1 : la Charte d'investisseur responsable

Annexe 2 : résultats quantitatifs

La CAVP

- ▶ Créée en 1948, la Caisse d'assurance vieillesse des Pharmaciens (CAVP) est l'une des dix sections professionnelles de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des professions libérales (CNAVPL),
- ▶ Administrée par un collège de 29 pharmaciens libéraux élus pour six ans,
- ▶ Gère administrativement, sous le contrôle et la tutelle de l'Etat -pour le compte de la CNAVPL- le régime de retraite de base,
- ▶ Gère financièrement et administrativement les régimes obligatoires de **prévoyance** et de **retraite complémentaire**, à savoir :
 - le régime invalidité-décès,
 - le **régime complémentaire par répartition**,
 - le **régime complémentaire par capitalisation**,
 - le régime des prestations complémentaires de vieillesse, régime à destination des pharmaciens biologistes.

Pour un montant total de 8,5 milliards d'euros.

- ▶ Pour le compte de 60 000 affiliés (33 000 cotisants, 21 000 allocataires et 6 000 ayants droit).

Article 173 : démarche de la CAVP

- ▶ L'article 173 de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte étend le champ d'application de l'article 224 de la loi Grenelle II aux investisseurs institutionnels français en demandant à ces derniers de décrire et de rendre publique la manière dont sont appréhendés dans leur politique d'investissement les critères ESG (Environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance).
- ▶ Il est également demandé aux investisseurs institutionnels de définir les modalités de prise en compte des risques climatiques et de participation aux objectifs fixés par les COP21 et COP22 de limitation du réchauffement climatique à 2°C et de baisse des émissions de CO₂.
- ▶ Le décret d'application n° 2015-1850 du 29 décembre 2015 précise les modalités de mise en œuvre de cet article ayant des implications différentes pour les investisseurs suivant la taille de leur bilan (inférieur ou supérieur à 500 millions d'euros).

Article 173 : démarche de la CAVP

- ▶ A cette fin, la CAVP affirme sa volonté de s'engager dans une démarche progressive et durable visant à intégrer les éléments extra financiers (critères ESG, mesures de l'exposition au risque climatique et prise en compte des objectifs de la transition énergétique) dans sa stratégie d'investissement et de gestion des risques.

- ▶ Pour ce faire et suite à l'appel d'offres lancé en décembre 2016, la Caisse est accompagnée par un consortium composé des sociétés de conseil Beyond Ratings, Phitrust et Grizzly Responsible Investment.

Beyond Ratings
Sovereign Risk Matters

 **GRIZZLY**
RESPONSIBLE INVESTMENT

PHITRUST

Article 173 : démarche de la CAVP / Charte d'investisseur responsable

- ▶ **Le premier travail a été d'élaborer une Charte d'investisseur responsable, partagée par tous.**
- ▶ Pour ce faire, l'équipe en charge du sujet a fait évoluer la réflexion par cercles concentriques (Direction financière, Direction générale, Commission financière, puis Conseil d'administration) avec une appropriation et un agrément requis à chaque étape.
- ▶ Le résultat est une approbation à l'unanimité du Conseil d'administration de la Charte d'investisseur responsable de la CAVP le 18 Juin 2017.
- ▶ La Charte est annexée au présent document (Annexe 1),
- ▶ Une première analyse a été faite sur le portefeuille d'actions en direct au 31/12/2016.

Article 173 : démarche de la CAVP 2017 / analyse du portefeuille

► **Le second travail consiste à analyser le portefeuille et, par la suite, à l'améliorer d'un point de vue ESG-Climat sans nuire à la performance financière du portefeuille**, qui reste le premier objectif.

Ces analyses et ces améliorations peuvent se faire sur deux axes :

- un **axe quantitatif** afin de pouvoir analyser la majeure partie du portefeuille existant de la manière la plus juste possible, soulever les problèmes principaux, engager le dialogue avec les sociétés de gestion ou les entreprises. Au préalable, il est impératif d'avoir des données « propres » et une bonne méthodologie de calcul dans le cadre d'un portefeuille complexe, tant par sa structure que par la diversité des sous-jacents.
- un **axe qualitatif** consistant à travailler avec les sociétés de gestion et, par leur intermédiaire, avec les entreprises, afin de voir avec elles les solutions déjà mises en place ou qu'elles vont mettre en place pour améliorer leur responsabilité sociale et/ou leur empreinte carbone. Le dialogue avec les entreprises peut avoir lieu tant au niveau du risque qu'au niveau des opportunités que cette nouvelle sensibilité des clients de l'entreprise peut engendrer. Ce dialogue sensibilisera également à ces questions les entreprises / sociétés de gestion les moins avancées sur ce sujet.

Article 173 : démarche de la CAVP 2017 / axe quantitatif

Problématiques de l'axe quantitatif

► une structure complexe :

- investissements dans 123 fonds, soit 20 553 lignes vues par transparence
- dans toutes les classes d'actifs,
- à la fois pour des valeurs cotées et non cotées,
- à la fois pour des actions, des obligations et des produits dérivés,
- à la fois pour des valeurs émises par des entreprises et par des Etats.

► des données hétérogènes :

Une solution aurait pu être de partir des données ESG de chaque fonds. Cependant, ces reportings ESG issus des diverses sociétés de gestion sont difficilement comparables et agrégables : quelles sont les hypothèses qui ont été prises dans chaque reporting ? Quels paramètres suivent-ils ? Comment est traitée telle ou telle information ?

la CAVP a opté pour une autre solution =>

Article 173 : démarche de la CAVP 2017 / choix réalisés

- ▶ **La solution Ampère répond à la problématique d'agrégation de fonds divers et variés et est aujourd'hui considérée comme une norme de place** : cette solution permet d'avoir l'ensemble de l'actif de la CAVP vu par transparence sur une base trimestrielle. Les données, réparties sur 131 champs existants, sont retravaillées par le dépositaire afin qu'elles soient cohérentes. Aucun champ n'a de connotation ESG-Climat.
- ▶ La solution trouvée consiste à enrichir le fichier Ampère de données ESG-Climat au travers de la **création d'un fichier Ampère Augmenté**, avec les choix suivants :
 - utilisation d'indicateurs identiques pour les actions ou les obligations d'une même entreprise
 - émissions de carbone quantifiés par chiffre d'affaires afin de ne pas subir la volatilité de la capitalisation de marché. Un indicateur rapporté à la capitalisation de marché peut entraîner de grosses disparités d'un trimestre à l'autre sans raison valable, uniquement du fait de la variation du titre.
- ▶ Ces données peuvent ensuite être exploitées de diverses manières et permettent notamment :
 - ⇒ **de créer des reportings similaires pour chaque fonds du portefeuille en utilisant la même méthodologie et les mêmes données,**
 - ⇒ d'enrichir, sur la base de ces reportings, **des échanges avec les sociétés de gestion sur les questions ESG-Climat**, (détection des entreprises qui pourraient poser problème, dialogue ensuite, etc....).

Article 173 : démarche de la CAVP 2017 / axe quantitatif

► Périmètre de l'analyse

- toutes les actions et obligations cotées du portefeuille vues par transparence

► Résultats de l'analyse

- 79,31 % des encours consolidés hors immobilier détenu en direct,
- 86,42 % de ces lignes ont été analysés,
- soit une analyse de 67,87 % du portefeuille de la CAVP.

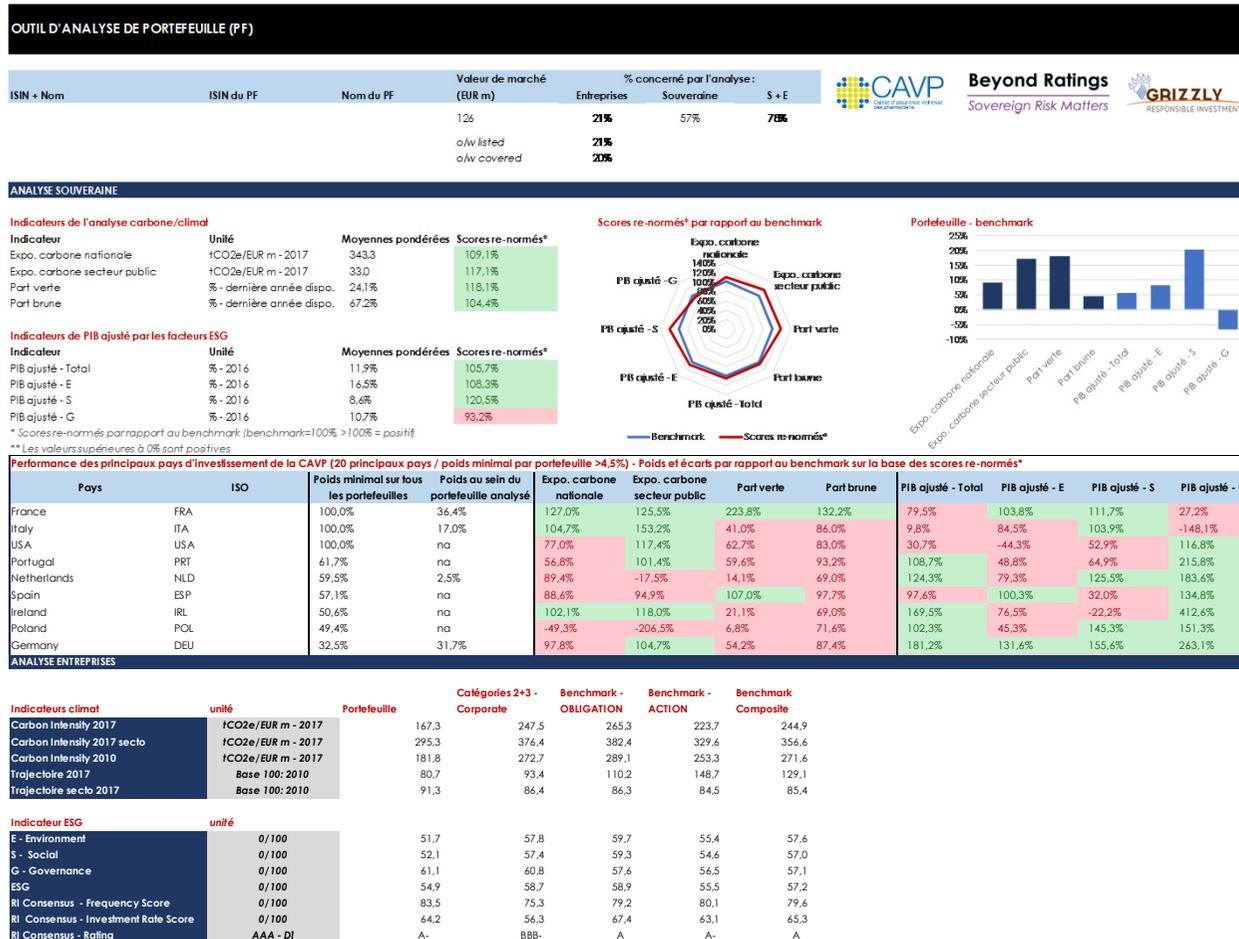
► Synthèse globale et par portefeuille

SYNTHÈSE DE L'ANALYSE CARBONE/ESG

Liste des portefeuilles et investissements en propres			Performance sur la base de scores re-normés par rapport au benchmark (benchmark=100%, >100% = positif)														
Portefeuille d'origine	ISIN du portefeuille d'origine	% concerné par l'analyse souveraine et corporate	CORP	SVGN	TOTAL	SVGN	SVGN	SVGN	SVGN	CORP	CORP	CORP	CORP	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
			Carbon Intensity 2017 Corporate	Exposition carbone nationale	Performance carbone pondérée	PIB ajusté par les facteurs ESG - Total	PIB ajusté par les facteurs ESG - E	PIB ajusté par les facteurs ESG - S	PIB ajusté par les facteurs ESG - G	ESG	E - Environment	S - Social	G - Governance	ESG	E - Environment	S - Social	G - Governance
			%	%	%	Total	E	S	G								
Segments agrégés																	
Catégories 2+3 - Corporate	0	58%	99,0%		99,0%					102,5%	100,3%		100,8%	102,5%	100,3%	100,8%	106,5%
Catégorie 1 (totale) - Obligations souveraines	na	26%		107,4%	107,4%	78,0%	91,9%	99,2%	46,4%					78,0%	91,9%	99,2%	46,4%
Benchmark Composite - Corporate	0	na	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Benchmark - Partie souveraine du Barclays Euro Aggregate	na	na		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Benchmark Composite final						100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Portefeuilles et investissements en propre																	
			112,0%	125,8%	119,7%	75,9%	102,8%	111,2%	18,1%	109,4%	104,2%		107,8%	90,8%	103,5%	109,7%	61,7%
			406,2%	91,2%	230,9%	81,6%	70,4%	98,5%	86,1%	106,5%	107,1%		103,8%	92,6%	86,7%	100,8%	96,0%
			8535,9%	46,9%	3811,8%	55,2%	52,1%	72,1%	48,7%	126,8%	124,0%		136,0%	87,0%	84,0%	93,6%	87,4%
			64,9%	-7,3%	24,7%	85,0%	51,3%	61,8%	144,2%	109,1%	109,3%		106,2%	95,7%	77,0%	81,5%	129,8%
			113,0%		113,0%					98,7%	93,7%		106,4%	98,7%	93,7%	96,0%	106,4%
			106,6%	105,4%	105,9%	108,0%	106,6%	105,5%	111,3%	101,9%	99,8%		101,7%	105,3%	103,6%	103,8%	108,2%

Article 173 : démarche de la CAVP 2017 / axe quantitatif

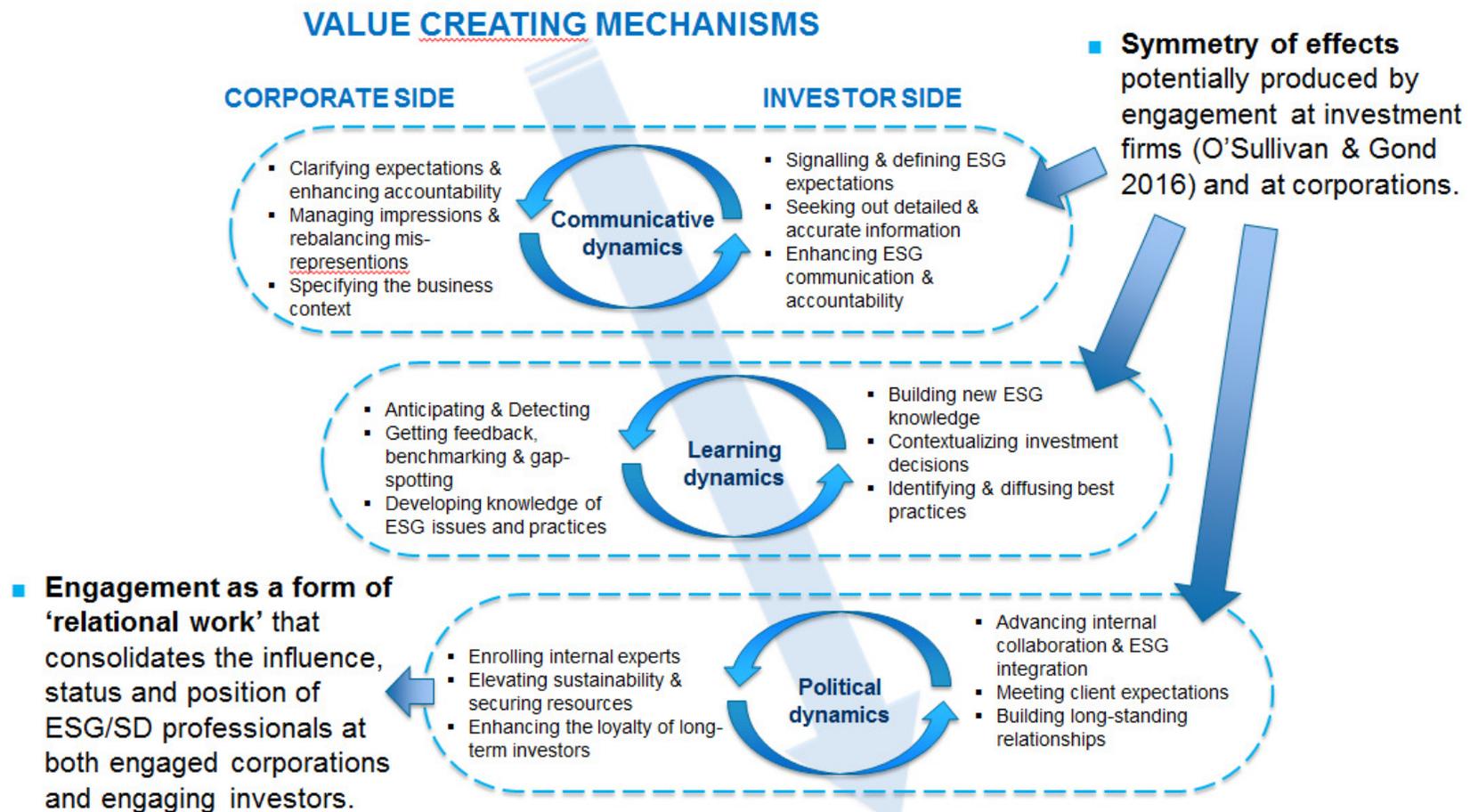
► Une fiche plus détaillée par fonds permettant d'engager le dialogue avec les sociétés de gestion



► et relevant par fonds les entreprises les moins bien notées (ou les mieux notées) sur les critères E,S,G, ESG combiné et Carbone.

Article 173 : démarche de la CAVP 2017-2018 / axe qualitatif

Le second axe de la démarche de la CAVP est qualitatif. La CAVP est fortement convaincue par la **valeur ajoutée de cet axe, fondé sur le dialogue avec les entreprises** comme le démontre Jean-Pascal Gond de la CASS Business School



Source : Gond et al. (2018). How ESG Engagement creates value for investors and companies. PRI Report.

Article 173 : démarche de la CAVP 2017-2018 / axe qualitatif

Ce second axe, de loin le plus fondamental, se traduit par la mise en œuvre suivante :

- **rencontre avec les sociétés de gestion des fonds dédiés de la CAVP**
=> approches très diverses et complémentaires,
- pas (ou peu) d'exclusion : **privilégier le dialogue avec les entreprises**, via les sociétés de gestion, **privilégier les entreprises qui progressent**, même si elles sont mal notées au départ,
- **approche ESG Intégré** : même process de gestion enrichi d'une dimension supplémentaire ESG-Climat dans l'analyse de l'entreprise,
- de manière formelle, **inclure dans les conventions de gestion** des fonds dédiés la mise en œuvre de cette approche ESG intégré et des reportings associés (en cours de réalisation),
- identification des **cercles vertueux** liant performance financière et performance sociale/sociétale/environnementale,
- recueil des **exemples concrets d'apports à la gestion** / à la détection d'opportunités ou de facteurs de risques de l'approche ESG.

Du Concret !

Du Dialogue !

Article 173 : participation à des tables rondes / partages d'expériences

En plus des **échanges fréquents de la CAVP avec les assets managers** sur les meilleures pratiques de l'ESG, le référent ESG a participé à **plusieurs tables rondes** au cours de l'année 2017 :

- le **1^{er} Juin 2017** à Genève dans le cadre de la table ronde « Décarboniser votre portefeuille dans le cadre de la transition énergétique et de la COP 21: échanges d'expérience » organisée par le **GFSI – Geneva Forum for Sustainable Investments**,
- le **7 Novembre 2017** dans le cadre des **4^{ème} JNl - Journées Nationales des Investisseurs**, table ronde sur « L'ESG et création de valeur : état des lieux des meilleures pratiques. Quels sont les développements qui permettent de concilier sens et performance ? »,

Dans le cadre de ces tables rondes, la CAVP a pu témoigner de **l'approche extrêmement intéressante de l'article 173, non dogmatique et permettant une appropriation de la démarche. Ceci est source de créativité et de valeur ajoutée.** La CAVP est convaincue que les meilleures solutions ESG-Climat peuvent être trouvées grâce au dialogue tant entre les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion qu'entre les analystes et les entreprises concernées.