

RAPPORT  
2018

# STRATÉGIE RESPONSABLE ET CLIMATIQUE



**LA FRANÇAISE**  
investing together

# INTRODUCTION

## L'ADOPTION DU STANDARD TCFD DE RAPPORT EXTRA-FINANCIER

Le troisième rapport sur la stratégie responsable et climatique du Groupe La Française adopte le format recommandé par la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)* qui passe progressivement de statut de recommandation à celui de directive non contraignante avant sans doute de devenir une norme de droit international.

La TCFD est un groupe de travail nommé par le Conseil de stabilité financière avec le soutien du G20 lors de la COP21 en décembre 2015 pour définir des recommandations concernant la transparence financière des entreprises en matière de climat. Il répond au discours de Mark Carney, Gouverneur de la Banque d'Angleterre, prononcé à la Lloyd's en septembre de la même année identifiant le climat comme un risque systémique pour la stabilité du système financier mondial. Le rapport de la TCFD publié en juin 2017 précise la structure de rapport climat attendue dans les documents de référence des entreprises. Cette structure est organisée autour de quatre piliers : gouvernance, stratégie, gestion des risques, indicateurs et métriques utilisés.

La composition de ce groupe de travail présidé par Michael Bloomberg est éclectique : 32 membres issus du secteur financier et non-financier (gestionnaires d'actifs, fonds de pension, sociétés privés, entreprises d'audit et de consulting, agences de notation). Son objectif est de placer les risques et les opportunités climatiques au cœur de la stratégie des entreprises financières et non-financières, d'augmenter la transparence entre entreprises et investisseurs afin de réduire les risques d'investissement et de réconcilier le temps court des décisions financières avec le temps long des conséquences du changement climatique. L'analyse de scénarios est l'outil de base pour évaluer l'impact des changements climatiques à la fois en termes de risques de transition et d'opportunités (changement de réglementation, de tendances de consommation, apparition de technologies de rupture, etc.) et en termes de risques physiques (augmentation de fréquence d'événements météorologiques extrêmes, hausse du niveau des mers, raréfaction de l'eau potable, etc.).

Le format de rapport préconisé par la TCFD est de fait totalement compatible avec l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte d'août 2015 et son décret d'application de décembre 2015 sauf en ce qui concerne la gouvernance où il est innovant. L'article 173 demande un reporting climatique mais également sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

# RAPPORT 2018 STRATÉGIE RESPONSABLE ET CLIMATIQUE



*La Française reconnaît l'importance des tendances environnementales et sociétales qui façonnent le monde ainsi que le rôle croissant que ces facteurs ont sur nos industries et dans l'esprit de nos clients.*

*En tant que gestionnaire d'actifs, nous souhaitons favoriser des changements positifs dans les politiques publiques et mobiliser nos capacités internes en vue d'apporter des solutions novatrices d'investissement responsable.*

*Nous voulons faire de ces sujets la pierre angulaire de notre philosophie, au cœur de notre activité.*

**Xavier Lépine**  
Président du Directoire La Française

## L'IMPLICATION DU GROUPE DANS LE CHANGEMENT CLIMATIQUE

Le Groupe La Française a la conviction que les grandes tendances qui devraient structurer les marchés financiers sur le long terme sont :

- dans le domaine économique : la dynamique de la démondialisation et l'accélération du progrès technologique ;
- dans le domaine monétaire, la persistance de taux d'intérêt très faibles ;
- dans le domaine démographique, la poursuite de la métropolisation avec, en premier plan et exerçant son influence sur l'ensemble des évolutions, le changement climatique.

Une société de gestion a un positionnement particulièrement sensible à l'impact des changements climatiques sur les marchés financiers et, du fait de son métier de gérant sur un large panel de classes d'actifs, le Groupe la Française occupe un poste d'observation privilégiée sur le développement de la finance climatique. Une partie des actifs gérés par le Groupe porte en effet sur des compartiments de marché peu liquides, voire illiquides avec des risques physiques et de transition particulièrement délicats à gérer car s'inscrivant dans des détentions de long terme. C'est pourquoi le Groupe a particulièrement investi dans des groupes de travail, des publications, des réflexions avec ses clients et des produits financiers autour de ce thème essentiel.

Le Groupe La Française a la conviction que les facteurs ESG affectent de façon importante les performances financières des actifs d'investissement, aussi bien en termes de rentabilité que de risque et que cette influence ne cesse de se renforcer. Plutôt que d'exclure les entreprises les moins responsables ou les actifs les plus compromis sur ce plan, la philosophie d'investissement du Groupe La Française est d'accompagner la transition de ces investissements dans le sens d'une amélioration de leur positionnement responsable. Le choix est celui de l'engagement sur la base du jugement de leur capacité d'adaptation et d'innovation.

En tant que gérant d'épargne sur le long terme pour le compte de nos clients, le Groupe porte une attention particulière aux conséquences que ses investissements auront sur la société de demain et donc sur les conditions dans lesquelles cette épargne pourra être utilisée. Sa responsabilité est non seulement de faire fructifier cette épargne mais également de créer les conditions du vivre ensemble de demain notamment au regard des transitions nécessaires du fait du changement climatique et des défis sociaux.

# GOUVERNANCE

La gouvernance de la stratégie climatique et responsable est assurée par un dispositif à plusieurs niveaux.

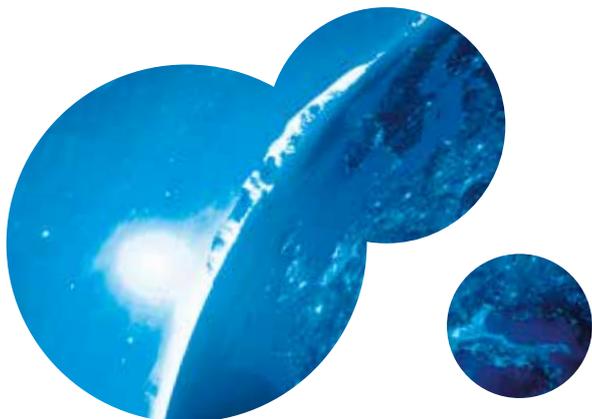
Au sein du Comité exécutif du Groupe, un responsable exécutif est chargé du déploiement de l'investissement responsable au sein de l'ensemble des pôles de gestion du Groupe.

Un Comité d'investissement responsable se réunit tous les deux mois afin de partager les informations, les bonnes pratiques et les questionnements des divers métiers du Groupe mais aussi de toutes les fonctions support, conformité, ressources humaines, marketing, juridique, etc. ainsi que des partenaires et affiliés. Cet exercice permet une acculturation progressive à ces enjeux et une sensibilisation large au sein du Groupe.

Le Groupe a adopté en 2018 une Charte d'investissement responsable qui est le document de référence de ses pratiques en termes d'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans son activité de gestion collective.

Le Groupe La Française est partie prenante d'un certain nombre d'organismes et d'initiatives internationales de premier plan dans le domaine de l'investissement responsable dont les *Principles for Responsible Investments (PRI)*, *United Nations Environment Programme Finance Initiative Investment Committee (UNEP FI)*, *CDP* (anciennement *Carbon Disclosure Project*), *Portfolio Decarbonization Coalition*, *Workforce Disclosure Initiative*, *Climate Action 100+*. Au plan national le Groupe est partie prenante du *Forum pour l'Investissement Responsable*, du Comité Investissement Responsable de l'Association Française de Gestion (AFG) et de l'Observatoire de l'immobilier durable (OID).

Enfin le Groupe a investi dans le développement d'une filiale de recherche interne en investissement responsable, *Inflection Point by La Française*<sup>1</sup>, qui diffuse son expertise dans tous les pôles de gestion. Les spécialistes d'*Inflection Point* représentent aussi le Groupe auprès des organismes et initiatives engagées dans l'investissement responsable, notamment à l'international.



1. INFLECTION POINT BY LA FRANCAISE LIMITED est une société privée à responsabilité limitée par actions, immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 8773186, dont le siège est situé 78 Brook Street, Londres W1K 5EF, Royaume-Uni.



Laurent Jacquier Laforge

*Global Head of Responsible Investing*

### ***Qu'est-ce que l'investissement responsable à La Française ?***

L'investissement Responsable n'est pas nouveau à La Française. Depuis plus de 10 ans le Groupe propose des produits ISR tant immobiliers, qu'en valeurs mobilières. Ce qui est nouveau, c'est que la prise de conscience de l'urgence climatique et du coût de l'inaction, la mobilisation des parties prenantes, les évolutions réglementaires, etc. fondent l'accélération de notre démarche et de nos engagements.

Si nous savons que les manières de produire comme de consommer doivent évoluer au plus vite, la réalité ne peut être ignorée. Notre philosophie est d'accompagner cette transition dans le sens d'une amélioration du positionnement responsable des acteurs, notamment des entreprises dans lesquelles nous investissons. Notre centre de recherche intégré Inflection Point contribue à évaluer la trajectoire et le rythme de cette mutation. Les apports de la technologie sont essentiels, comme moyens d'analyse pour nous, mais également comme supports à l'adaptation des entreprises à ces enjeux nouveaux.

Enfin, ces mutations sont si complexes et si profondes que nous sommes convaincus de la nécessité d'expliquer notre démarche, de donner des éléments de preuves des résultats de nos actions. La pédagogie est ainsi un élément central dans notre relation avec nos clients comme en interne vis-à-vis de nos collaborateurs.

### ***Pourquoi parler d'Impact Investing ?***

Orienter des capitaux vers le financement de la transition énergétique et écologique exige d'être en mesure de démontrer l'impact des décisions que nous prenons, qu'il s'agisse d'un impact direct (comme lorsque nous investissons dans des immeubles nouveaux ou en rénovation) ou indirect (quand nous orientons des capitaux vers des sociétés en transition bas carbone). Bien qu'une tonne de carbone pèse lourd dans le dérèglement climatique, elle est difficile à représenter ! Les investisseurs, notamment le grand public, ont besoin d'éléments plus tangibles. Intégrer la mesure d'impact dans nos scénarios économiques et donc dans nos choix de gestion, quelle que soit la classe d'actif concernée, est une voie qui s'impose à nous.



# STRATÉGIE

## IDENTIFIER LES RISQUES EXTRA FINANCIERS ET CLIMATIQUES LIÉS À NOTRE MÉTIER

### Les risques climatiques

En matière climatique, la TCFD identifie deux types de risques portés par les organisations : les risques physiques résultant des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et les risques de transition liés aux effets de la mise en place d'un modèle économique bas carbone : évolutions juridiques et politiques, modification de l'offre et de la demande, innovations et ruptures technologiques et perception des clients et parties prenantes quant à la contribution à la transition. Le Groupe estime qu'à court et moyen terme ce sont essentiellement les risques de transition qui pourront affecter les investisseurs. Si néanmoins l'élévation de la température s'avérait très conséquente, les risques physiques deviendraient prédominants.

Les risques de transition liés au marché ou à la technologie sont latents mais pourront se matérialiser de manière très rapide. Les risques juridiques, économiques et politiques liés par exemple à la mise en place d'une taxe carbone ou d'un prix du carbone devraient se matérialiser plus progressivement.

Dans tous les cas, les impacts liés aux risques climatiques sont élevés. Aux USA, la faillite de PG&E impliquée dans les feux de forêts en Californie en 2018 pourrait bien être la première faillite liée au changement climatique.

### Les risques ESG

En matière ESG, classer les risques environnementaux et sociaux ou de gouvernance en général n'a guère de sens. Pour les entreprises, par exemple, ils sont étroitement liés au secteur, puis aux spécificités géographiques. Pour les Etats, comme pour l'immobilier mais à des échelles différentes, les risques sont d'abord liés à la géographie : zone urbaine, péri-urbaine, côtière, etc.

Pour évaluer les risques ESG, nous nous repons sur *Inflection Point* sur les valeurs mobilières et notre centre d'expertise dédié pour l'immobilier, mais également sur certaines publications du *Sustainability Accounting Standards Board (SASB)*, de l'*Observatoire de l'Immobilier Durable (OID)* ou de l'*Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière (IEIF)* par exemple ou enfin de Mercer sur des approches cross-assets.

Des travaux auxquels le Groupe a participé pour prendre en compte les risques ESG et climatiques dans le cadre de l'allocation d'actifs ont été initiés. La maturité manque sur le sujet pour une mise en œuvre à ce jour.



Roland Rott

*Managing Director d'Inflection Point by La Française  
et Responsable ESG de LFAM*

***Qu'est-ce que l'investissement responsable pour Inflection Point  
by La Française Inflection Point ?***

L'investissement responsable est le cœur de notre travail : Inflection Point est le centre de recherche du groupe La Française sur les données non financières.

Pour nous, l'investissement responsable comprend une diversité d'approches allant de l'exclusion à l'investissement d'impact et nous sommes en capacité de répondre aux différentes demandes des clients du Groupe. Mais notre credo est qu'évaluer la valeur intangible et la prendre en compte dans les décisions d'investissement ne peut se faire qu'avec une approche analytique plus sophistiquée et approfondie qui nécessite du temps et des ressources : c'est ce que nous appelons l'intégration ESG et qui nécessite un centre d'expertise comme Inflection Point.

***Quels sont vos projets en matière d'Impact Investing ?***

Je retiendrais deux projets en particulier en matière d'Impact Investing :

- Travailler sur la disponibilité de la donnée car comment parler d'impact lié à une stratégie d'investissement sans disposer des données physiques sous-jacentes ? Or la disponibilité de la donnée est très faible, notamment la donnée de type sociale en général mais également certains indicateurs environnementaux clés comme l'eau ou les déchets. Nous travaillons à trouver des solutions innovantes en interne ou via des fournisseurs utilisant les dernières possibilités de l'Intelligence Artificielle ou enfin via des coalitions d'investisseurs.
- Intégrer des éléments prospectifs dans la mesure des risques et opportunités climatiques, notamment en lien avec l'analyse de scénarios et de trajectoires. Ainsi avons-nous commencé à développer des trajectoires spécifiques par secteur pour évaluer le positionnement des entreprises au regard d'un objectif de réchauffement de 2°. Nous avons également travaillé dans le cadre de l'UNEP FI avec un groupe d'une vingtaine d'investisseurs pour tester et améliorer un outil de Value at Risk climatique.

## INTÉGRER LES CRITÈRES ESG ET CLIMAT DANS NOTRE MÉTIER D'INVESTISSEUR

**Pour les Valeurs Mobilières** : *Inflection Point by La Française* est le pivot de cette intégration. Au fil des ans, la société a développé une méthodologie propriétaire de quantification de scores ESG pour les entreprises et s'est progressivement dotée d'une capacité à mesurer les émissions carbone à partir des données brutes des entreprises. Mais la grande originalité de la démarche tient aussi au recours à l'analyse stratégique introduite au moyen de deux facteurs complémentaires qui sont la capacité d'adaptation et la capacité d'innovation propres à chaque entreprise. Ces facteurs permettent de juger de la trajectoire de transition des entreprises vers une économie bas carbone, pierre angulaire de la démarche du Groupe La Française.

Une fois les scores ESG et climat quantifiés pour chaque entreprise, ils sont intégrés dans le processus d'investissement du Groupe de façon aussi rigoureuse et systématique que les facteurs financiers traditionnels. Cette intégration se réalise par une série de filtres quantitatifs et qualitatifs structurés. L'exclusion sectorielle n'est donc pas la règle si ce n'est pour des secteurs particuliers comme les armements controversés.

Initié dans le domaine des investissements en actions cotées, l'investissement responsable irrigue les autres classes d'actifs gérées par le Groupe La Française avec des adaptations propres à chacune d'entre elles, en particulier les obligations d'entreprise et l'immobilier.

**Pour l'Immobilier** : Sur cette classe d'actifs, le pôle de gestion immobilière du Groupe La Française a adapté la méthodologie appliquée aux entreprises à la spécificité de l'immobilier. Dans le domaine immobilier, certains aspects environnementaux sont en effet particulièrement prégnants comme les risques physiques liés aux événements météorologiques comme la montée des eaux et la biodiversité liée à l'occupation des sols de même que certains aspects sociétaux dans la mesure où l'immobilier est la structure matérielle de la cité et l'essence même de la société urbaine.

Le Glossaire méthodologique en annexe décrit les grandes lignes de la méthodologie des scores ESG et climat du Groupe La Française dans le domaine des valeurs mobilières et de l'immobilier.



## DÉVELOPPEMENT D'UNE GAMME DE FONDS ORIENTÉS CHANGEMENT CLIMATIQUE

Le premier fonds actions orienté changement climatique du Groupe La Française a été lancé en juin 2015 en amont de la COP 21. Dénommé La Française Lux Inflection Point Carbon Impact Global<sup>2</sup>, ce fonds vise à un équilibre entre d'une part la réduction des émissions de carbone en investissant dans des sociétés émettrices en transition rapide et des sociétés apporteurs de solutions, en particulier technologiques, et d'autre part les émissions évitées apportées par des investissements dans les énergies renouvelables. Une stratégie actions de même nature mais sur la zone euro a été lancée en 2018.

Des travaux sont en cours pour développer des fonds investis en obligations d'entreprise avec la même philosophie de transition vers une économie bas carbone. Des adaptations sont nécessaires car les secteurs les plus émetteurs de carbone, en particulier les producteurs d'électricité, occupent une part importante du marché des obligations. Les concepts d'alignement de trajectoire compatible avec une faible élévation de température et d'analyse de scénarios sont privilégiés par rapport aux simples mesures d'empreinte et d'intensité carbone. L'inclusion de Green Bonds fait également partie des outils à disposition.

Dans le domaine immobilier et foncier, un groupe forestier d'investissement investit en forêts durables gérées par des forestiers certifiés et exploitées selon les principes de l'économie circulaire est à l'étude avec l'objectif de constituer un puits de stockage de carbone.

## MISE EN AVANT DES OBJECTIFS SOCIAUX À TRAVERS L'EXPERTISE IMMOBILIÈRE

La dimension sociale de l'investissement responsable est également développée, symbolisée par la création de la Société foncière et immobilière Nord Europe qui a l'ambition de promouvoir la flexipropriété ou propriété à vie pour ses investissements en résidentiel, un dispositif permettant l'accession à la propriété par les ménages dans les zones tendues.

Elle est également développée par exemple dans des fonds qui s'attachent à financer des résidences pour les seniors ou un foncier plus dense en accord avec le projet du Grand Paris.

## LABÉLISATION ISR<sup>3</sup>

Le Groupe La Française adopte une démarche volontariste de labélisation en adoptant des standards publics ou privés.

Trois fonds actions ont été labélisés ISR<sup>4</sup> selon le référentiel public en 2018 : La Française Inflection Point Actions Euro<sup>5</sup>, La Française Lux Inflection Point Carbon Impact Euro et La Française Lux Inflection Point Carbon Impact Global. Cette labélisation a nécessité le renforcement du filtre d'exclusion concernant les scores ESG les plus faibles.

Un fonds immobilier a été classé Green Star selon le référentiel privé *Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)* en 2018 : La Française Immo SR<sup>6</sup>. Il s'agit d'un OPCV réservé à une clientèle d'investisseurs institutionnels. Le Groupe a l'intention d'obtenir le label public ISR immobilier pour certains de ses fonds dès qu'il sera promulgué.

2. Le Fonds a été créé le 1<sup>er</sup> juin 2015, est agréé au Luxembourg et réglementé par la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier).

3. Les références à des classements passés ne préjugent pas des classements à venir. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

4. Le Label ISR ne garantit pas la performance financière du fonds.

5. Compartiment de la SICAV « LA FRANÇAISE » créé le 4 juin 2003 et réglementé par l'Autorité des marchés financiers.

6. SPPICAV agréée par l'AMF le 9 janvier 2009 sous le numéro SPI20090002, créée le 2 mars 2009 (date d'immatriculation au RCS).



Marc Bertrand

Président La Française Real Estate Managers

***Quelle importance donnez-vous à la démarche d'investissement responsable en immobilier ?***

La grande majorité des êtres humains vivent et travaillent désormais en ville. La société urbaine est devenue en quelques décennies la forme d'organisation très largement prédominante. Le bâti est l'essence même de la ville, et l'investissement immobilier doit donc être responsable et durable. Mais l'intégration des critères ESG nécessite un travail d'explicitation précise et détaillée de ces critères, ce qui permet de réfléchir en amont sur leur prise en compte dans les processus d'investissement. La Française REM est en pointe dans ce travail, elle apporte son soutien à l'Observatoire de l'Immobilier Durable, elle a obtenu une labellisation « Green Star » du GRESB (*Global Real Estate Sustainability Benchmark*) pour certains de ses OPCI et entend bien être en pointe dans la labellisation ISR des SCPI.

***Quels sont les principales spécificités de l'immobilier en termes de prise en compte des critères ESG ?***

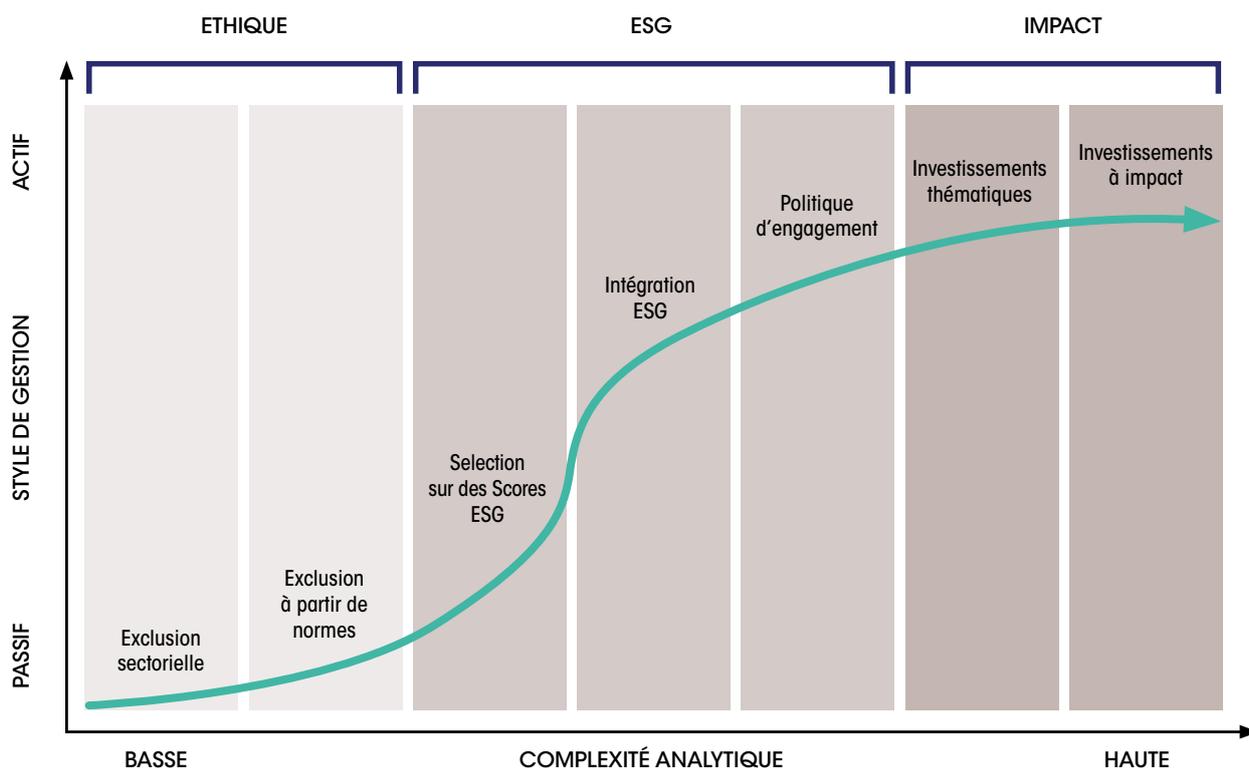
Quand on pense immobilier, on pense bien évidemment à l'importance des risques physiques, liés aux changements climatiques, par rapport aux risques de transition. Mais le principal élément, outre l'impact carbone, me semble être l'effondrement de la biodiversité. L'occupation des sols est en effet la principale cause de baisse de la biodiversité avant même l'usage des pesticides et l'eutrophisation. C'est un enjeu fondamental, encore largement sous-estimé et peu médiatisé en dehors de quelques espèces emblématiques. Contrairement aux idées reçues, l'espace urbain n'est pas du tout un lieu stérile pour la biodiversité. Agir efficacement dans ce domaine est à la portée de tous les investisseurs immobiliers. Il n'est d'ailleurs souvent pas question d'argent mais juste d'attention, de respect, de changement de regard et d'habitudes tenaces.

## DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE À L'INVESTISSEMENT À IMPACT

Le Groupe La Française a l'intention d'orienter son activité d'investissement responsable vers l'investissement à impact, c'est-à-dire de quantifier des cibles sur les scores ESG et climat, d'adopter des stratégies pour les atteindre et de mesurer la distance restant à parcourir.

La méthodologie propre au Groupe qui combine l'analyse environnementale, sociale et de gouvernance avec l'analyse stratégique sous l'angle de la capacité d'adaptation et d'innovation est particulièrement bien adaptée à cette mutation car elle inscrit l'investissement responsable dans une démarche dynamique avec la prise en compte de trajectoires.

Les 17 Objectifs de développement durable (ODD<sup>7</sup>) rassemblés dans l'Agenda 2030 des Nations-Unies avec leurs 169 cibles constituent un cadre naturel de référence pour l'investissement à impact.



Source : Inflection Point by La Française

7. ODD : <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

## FAVORISER LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG ET DU CLIMAT CHEZ LES PARTENAIRES ET AFFILIÉS

Après avoir rédigé sa propre Charte d'investissement responsable et adhéré aux PRI en 2018, la société de gestion New Alpha<sup>8</sup>, affilié du Groupe active dans le domaine du capital-investissement, a conclu un partenariat avec Ethifinance pour l'accompagner dans les due diligence. New Alpha a également effectué en mars 2019 son premier reporting aux PRI.

La société Acofi Gestion, affilié du Groupe, organise l'accès des investisseurs institutionnels au financement direct des acteurs de l'économie réelle. Le focus sur le financement de l'économie réelle permet notamment d'encourager l'innovation, la création d'emplois et les pratiques responsables. En choisissant d'intervenir dans le financement de l'économie réelle, Acofi a défini sa position d'investisseur responsable basée sur trois grands axes d'impact : Emplois, Environnement et Utilité sociale. Acofi Gestion a adhéré aux PRI dès 2015 et s'est engagée dans une démarche de développement durable en intégrant les critères ESG dans sa stratégie d'investissement. En mars 2019, Acofi a publié son premier rapport<sup>9</sup> sur sa stratégie responsable.

## LA POLITIQUE RESPONSABLE DU GROUPE

Le Groupe La Française applique à ses propres opérations les standards ESG et climat qu'il applique dans son activité de gestion. Un bilan Carbone a ainsi été réalisé en 2018 mettant en évidence une émission de 6,7 tonnes de carbone par emploi équivalent temps plein, essentiellement imputable aux déplacements professionnels et à l'achat de services. Des actions ont été décidées, par exemple de faciliter l'usage des vidéo-conférences et de réduire les déplacements des collaborateurs, afin de réduire ce bilan et de viser la neutralité carbone.

Une publication trimestrielle dénommée Stratégie et Durabilité<sup>10</sup> décrit en toute transparence l'ensemble des actions menées aussi bien dans le cadre de la politique responsable appliquée aux opérations du Groupe que dans celui de l'investissement responsable appliqué à son activité de gestion.

Le rapport annuel sur la Responsabilité Sociale des Entreprises du Groupe est incorporé à celui de son actionnaire, le Crédit Mutuel Nord Europe.



8. Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP05000001 le 20 janvier 2005.

9. <https://www.acofi.com/is-resg>

10. Disponibles sur : <https://www.la-francaise.com/fr/nous-connaître/les-actualités/sai-istr/>



Nina Lagron

CFA, Responsable de la gestion action – La Française AM

### ***Qu'est-ce que pour vous L'Impact Investing ?***

L'Impact Investing est la traduction professionnelle de mes convictions de militante écologique ancrées depuis les années 80. Je suis convaincue qu'en allouant les capitaux vers des sociétés réduisant leur émissions ou améliorant les conditions de travail de leurs employés, il se crée un cercle vertueux qui doit se refléter à moyen terme par des performances financières supérieures.

J'insiste très fortement sur la mesurabilité de l'impact : les projets doivent être crédibles (d'où l'importance de l'analyse ESG systématique par des spécialistes), techniquement et financièrement faisables et avoir un impact quantifiable.

### ***Que faites-vous en matière d'investissement responsable à La Française ?***

Je suis responsable de la gestion action et notamment en charge de la stratégie Carbon Impact. Cette stratégie se traduit par un produit core qui investit dans tous les secteurs sans exclusion. Ceci permet d'investir majoritairement dans des grandes capitalisations et de construire un portefeuille diversifié parfaitement adapté à l'épargne de long terme. Nous préférons aborder l'ensemble des activités économiques plutôt que de s'enfermer dans un univers thématique restreint avec tous les problèmes de positionnement et de liquidité que cela entraîne, sans parler des effets de mode qui gonflent les valorisations au-delà des fondamentaux. Cette approche est cohérente avec notre conviction que toutes les activités sont directement concernées par le changement climatique.

La sélection des sociétés investies émane de la gestion (aucune position ne rentre dans le fonds sans être l'objet d'un cas d'investissement fondamentalement attractif au point de pouvoir trouver une place dans des fonds « conventionnels »). Cette sélection est simultanément validée par nos analystes extra-financiers.

Au lieu d'utiliser une approche de type « best in Class » qui aboutirait à un univers figé, nous optons pour une approche dynamique car l'amélioration du score ESG génère de l'alpha, soit en réduisant les coûts, soit en augmentant et pérennisant la croissance. Et puisque nous nous positionnons souvent sur les leaders d'un secteur, l'impact est très prononcé. Pour être plus explicite : la multiplication des éoliennes ou panneaux solaires n'aura pas l'impact espéré si les géants les plus pollués, tels que Walmart et UPS, ne prennent pas des actions drastiques pour réduire leurs émissions.

# GESTION DES RISQUES

## ROBUSTESSE ET ACCESSIBILITÉ DES SCORES ESG ET CLIMAT POUR UNE INTÉGRATION INTÉGRALE

La robustesse des procédures de quantification des scores ESG et climat assure la bonne prise en compte des risques et des opportunités associés. Ces procédures dont les grandes lignes sont décrites dans le glossaire méthodologique en annexe sont le résultat d'années de recherche et développement croisant l'expérience des gérants et les pratiques de l'investissement responsable. Elles sont réactualisées et enrichies en continu, profitant des avancées issues du monde académique et des nouvelles réglementations.

Les scores ESG et climat sont mis à disposition des gérants en valeurs mobilières au travers du système d'information du Groupe qui inclut également les données financières. L'explicitation des scores ESG et climat permet ainsi d'intégrer ces dimensions dans les évaluations, les primes de risque, les anticipations.

## CONTRÔLE DES RISQUES ET CONTRÔLE INTERNE

Le contrôle de premier niveau est assuré par le Contrôle des Risques pour s'assurer de la cohérence de la gestion des portefeuilles avec les processus de mise en œuvre de l'investissement responsable. De nombreux contrôles quantitatifs sont assurés, que ce soit pour les valeurs mobilières ou l'immobilier. Pour les valeurs mobilières, certains de ces contrôles sont entièrement automatisés comme le blocage du système de négociation afin d'interdire la possibilité d'intervenir sur les valeurs exclues.

La Direction Conformité et Contrôle Interne exerce un contrôle de deuxième niveau. Un contrôle de troisième niveau est assuré par les auditeurs de l'actionnaire du Groupe, le Crédit Mutuel Nord Europe.

## DES POLITIQUES DE VOTE ET D'ENGAGEMENT SPÉCIFIQUES ET EN COHÉRENCE AVEC LES GRANDS THÈMES DU GROUPE

La politique de vote et d'engagement du Groupe La Française est décrite dans une charte<sup>11</sup> spécifique qui décrit précisément l'ensemble de la philosophie appliquée.

Le Groupe a formalisé une politique de vote aux assemblées générales qui repose sur l'outil de vote électronique Proxy Voting d'ISS (*Institutional Shareholders Services*). Cet outil permet d'assurer l'exercice des droits dans l'ensemble des sociétés en portefeuille. Depuis 2014 le Groupe a retenu la Sustainability Policy d'ISS qui correspond le mieux à son approche, ses convictions et ses engagements en tant que signataire des PRI. Cependant, il est apparu essentiel de pouvoir s'exprimer sur certains

11. <https://www.la-francaise.com/fr/informations-reglementaires/>

12. <https://www.la-francaise.com/fr/informations-reglementaires/>

13. CDP (anciennement Carbon Disclosure Project) questionne depuis plus de 10 ans les plus grandes entreprises mondiales sur leurs émissions de carbone et leur stratégie pour les réduire.

sujets sensibles et potentiellement contentieux. Aussi le Groupe a-t-il mis en place des alertes sur des types de résolutions prédéfinis afin qu'*Inflexion Point by La Française* puisse exprimer son point de vue et ainsi permettre, éventuellement, de voter différemment de la recommandation d'ISS.

Enfin, Le Groupe La Française a adopté en 2017, et met à jour chaque année une politique de vote<sup>12</sup> spécifique (*Custom Policy*) en accord avec ses engagements, notamment en faveur du climat, et qui porte sur :

1. Le climat (Environnement) : opposition à l'approbation des comptes d'entreprises de secteurs carbo-intensif ne répondant pas au questionnaire du CDP<sup>13</sup>
2. La diversité (Social) : vote contre l'élection ou la réélection de membres masculins du Conseil d'Administration si à l'issue de ce vote le Conseil compte moins de 25 % de femmes
3. La rémunération (Gouvernance) : vote contre le rapport ou la politique de rémunération s'il n'y a pas de politique claire et transparente en matière de détention d'actions par le management.

Le Groupe a publié une politique d'engagement<sup>14</sup> en 2019 et publiera désormais un rapport annuel sur sa politique d'engagement. Il pratique l'engagement individuel auprès des entreprises sur les enjeux ESG. Les analystes d'*Inflexion Point by La Française* et les gérants engagent un dialogue constructif auprès des entreprises cotées en portefeuille et avec lesquelles ils maintiennent un dialogue actif, en particulier sur les sujets pour lesquels l'information est parcellaire et qui sont estimés essentiels pour cerner la stratégie et le *business model* de l'entreprise. Par ailleurs, le Groupe La Française participe à des initiatives d'engagement collaboratif. Il a ainsi rejoint certaines initiatives, notamment au travers de la *Collaboration Platform* des PRI sur deux thèmes essentiels : le changement climatique (Climate Action 100+) et les données sociales des entreprises (*Workforce Disclosure Initiative*).

14. <https://www.la-francaise.com/fr/informations-reglementaires/>

## L'ANALYSE DE SCÉNARIOS ET LE *CLIMATE VALUE-AT-RISK* : UN NOUVEAU DOMAINE EN COURS D'EXPLORATION

Le Groupe participe activement aux travaux en vue d'enrichir et d'approfondir les techniques de la finance climatique appliquées aux risques. C'est ainsi qu'*Inflexion Point by La Française* a fait partie en 2018 du groupe pilote sur le développement de l'analyse de scénario et de la *Climate VaR*, une initiative de l'*UNEP FI* (United Nations Environment Program Finance Initiative) en collaboration avec la société Carbon Delta qui couvre les valeurs mobilières et l'immobilier.

Grâce à une analyse systématique de scénarios et avec l'appui de la modélisation financière, les risques de transition et les risques physiques impactant chaque secteur sont traduits en risques financiers traditionnels au travers de la *VaR*. Leur intégration dans la gestion de risque des portefeuilles pourrait ainsi, sous réserve de travaux supplémentaires, devenir directe.



Alexandra Chancel

*Contrôleur Interne La Française*

***Qu'est-ce que signifie, pour vous, être un investisseur responsable ?***

J'ai travaillé des années dans la finance, mais c'est en rejoignant La Française que j'ai découvert la finance responsable. C'est un groupe vraiment impliqué dans des démarches responsables qui résonnent avec sa culture d'entreprise. Ce n'est pas qu'une affaire de business et les stratégies d'investissement responsable que nous déployons ne sont pas des produits comme les autres. Être un investisseur responsable c'est se poser des questions différemment et être précurseur mais aussi authentique. Finalement être un investisseur responsable c'est peut-être savoir remettre en question ses pratiques et innover ?

***Quels sont vos projets en termes d'investissement responsable ?***

La première piste est de mieux comprendre encore les enjeux ESG : Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance pour mieux aider au développement et à la gestion de nouveaux produits dans mon métier de contrôleur. A ce titre, je souhaite continuer à me former, et notamment échanger les bonnes pratiques au sein de notre département Contrôle Interne (par exemple entre nos deux métiers principaux que sont les valeurs mobilières et l'immobilier) pour pouvoir mutualiser nos connaissances.

Il me semble aussi important de continuer à être intégrée en amont dans les projets, par exemple le projet sur l'intégration des données ESG dans nos systèmes informatiques ou les nouvelles publications ou mises à jour de politiques liées à l'investissement responsable.

# INDICATEURS ET OBJECTIFS

Les calculs sont réalisés sur les portefeuilles à fin décembre 2018.

## ACTIONS

L'univers considéré est l'ensemble des actions gérées par le Groupe. Le taux de couverture en valeur est de 98 % pour les scores ESG et de 100 % pour les émissions carbone.

Le score ESG de cet ensemble est de 6,77 en hausse de 4,8 % par rapport à 2017 et 0,8 % au-dessus de celui de l'indice européen STOXX 600. Le tableau suivant donne les dix positions les plus élevées et les dix positions les plus basses :

LES DIX POSITIONS LES PLUS ÉLEVÉES		LES DIX POSITIONS LES PLUS BASSES	
Société	Score ESG	Société	Score ESG
Schneider Electric SE	8,9	NSI N.V.	1,6
British Land Company PLC	8,9	Apollo Commercial Real Estate Finance, Inc.	2,2
Assicurazioni Generali S.p.A.	8,7	Hudson Pacific Properties, Inc.	2,5
Deutsche Telekom AG	8,6	LARGAN Precision Co., Ltd.	2,8
Umicore	8,6	Chatham Lodging Trust	3,0
Neste Corporation	8,5	Vipshop Holdings Ltd Sponsored ADR	3,2
Microsoft Corporation	8,5	Sabra Health Care REIT, Inc.	3,2
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	8,4	Shriram Transport Finance Co. Ltd.	3,2
L'Oreal SA	8,3	Crombie Real Estate Investment Trust	3,5
Apple Inc	8,3	Localiza Rent A Car S.A.	3,5

Source : Inflection Point by La Française

Tous les scores sont calculés relativement aux secteurs et aux régions

L'intensité carbone est de 283,3 tonnes/million d'euros de chiffre d'affaires et l'intensité carbone moyenne pondérée de 150,1 tonnes, 18,5 % en

dessous de celle de l'indice européen STOXX 600. Le tableau suivant donne les dix intensités carbone les plus élevées :

SOCIÉTÉ	INTENSITÉ CARBONE EN TONNES / MILLION D'EUROS DE CHIFFRE D'AFFAIRES
Cemex SAB	3 810,38
ArcelorMittal SA	2 412,31
ENGIE SA	1 531,67
Veolia Environnement SA	1 339,39
Air Liquide SA	1 244,82
Eramet SA	1 152,34
CRH Plc	1 052,63
Occidental Petroleum Corporation	1 036,92
ThyssenKrupp AG	971,91
Petroleo Brasileiro SA	826,76

Source : Inflection Point by La Française

Tous les scores sont calculés relativement aux secteurs et aux régions

L’empreinte carbone est de 164,8 tonnes/million d’euros investi, 10,6 % au-dessus de celle de l’indice européen STOXX 600.

Plus spécifiquement, le fonds La Française Lux Inflection Point Carbon Impact Global a une intensité carbone de 75,3 tonnes/million d’euros de chiffre d’affaires, une intensité carbone moyenne pondérée de 70,8 tonnes et une empreinte carbone de 34,6 tonnes/million d’euros investi. Le très bon positionnement de ce fonds est le reflet de sa stratégie bas carbone.

L’exercice du droit de vote : En 2018, la société de gestion du Groupe s’est prononcée lors de 97,3 % des Assemblées Générales et sur 96,8 %

des résolutions présentées, soit pour 358 sociétés sur les 368 détenues en portefeuille (97 %). Le pourcentage de résolutions sur lesquelles le Groupe a voté contre la recommandation du management est de 23%, largement en hausse par rapport à 2017.

Le Groupe La Française publie en temps réel la synthèse et le détail des votes en lien avec la politique de vote adoptée et mise à jour chaque année. L’exercice des droits de vote est consultable sur le site internet du Groupe : <https://www.la-francaise.com/fr/informations-reglementaires/exercice-des-droits-de-vote/>

## OBLIGATIONS D’ENTREPRISE

L’univers considéré est l’ensemble des obligations d’entreprise gérées par le Groupe. Le taux de couverture en valeur est de 61 % pour les scores ESG des obligations *Investment Grade* et de 43 % pour les obligations *High Yield*<sup>15</sup>. En ce qui concerne les émissions carbone, il est de 61 % pour les obligations *Investment Grade* et de 47 % pour les obligations *High Yield*.

Le score ESG de cet ensemble est de 6,45, 4,6 % en dessous de celui de l’indice européen Barclays Euro Aggregate.

Le tableau suivant donne les dix positions les plus élevées et les dix positions les plus basses :

LES DIX POSITIONS LES PLUS ÉLEVÉES		LES DIX POSITIONS LES PLUS BASSES	
Société	Score ESG	Société	Score ESG
Schneider Electric SE	8,9	Precision Drilling Corporation	1,9
Alcoa Corp.	8,8	Securitas AB Class B	2,3
Covivio SA	8,8	GVC Holdings PLC	2,6
Aareal Bank AG	8,8	Bank of China Limited Class H	2,7
Heineken NV	8,7	Senvion SA	2,7
Assicurazioni Generali S.p.A.	8,7	Societa Cattolica di Assicurazioni	2,8
Deutsche Telekom AG	8,6	EchoStar Corporation Class A	2,8
Diageo plc	8,5	Zayo Group Holdings, Inc.	2,9
Microsoft Corporation	8,5	Country Garden Holdings Co. Ltd.	2,9
Nexans SA	8,5	Shimao Property Holdings Limited	2,9

Source : *Inflection Point by La Française*

Tous les scores sont calculés relativement aux secteurs et aux régions

## INDICATEURS ET OBJECTIFS

L'intensité carbone est de 158,3 tonnes/million d'euros de chiffre d'affaires et l'intensité carbone moyenne pondérée de 94,4 tonnes, 51,1 % en dessous de celle de l'indice européen Barclays Euro Aggregate.

Le tableau suivant donne les dix intensités carbone les plus élevées :

SOCIÉTÉ	INTENSITÉ CARBONE EN TONNES / MILLION D'EUROS DE CHIFFRE D'AFFAIRES
Bekaert SA	3 793,3
Kaiser Aluminium Corporation	1 637,0
Petra Diamonds Ltd	1 575,8
AK Steel Holding Corporation	1 548,3
Engie SA	1 531,7
Alcoa Corp.	1 428,3
Veolia Environnement SA	1 339,4
Steel Dynamics Inc.	1 298,5
Air Liquide SA	1 244,8
Owens Illinois Inc.	1 196,7

Source : Inflection Point by La Française

L'empreinte carbone est de 103,6 tonnes / million d'euros investi, 31,5 % en dessous de celle de l'indice européen Barclays Euro Aggregate.

## EMPRUNTS SOUVERAINS

L'univers considéré est l'ensemble des emprunts souverains gérés par le Groupe. Le taux de couverture en valeur est de 97 % pour les scores ESG et pour les émissions carbone.

Le score ESG de cet ensemble est de 6,61, en baisse de 2,2 % par rapport à 2017.

Le tableau suivant donne les trois positions les plus élevées et les trois positions les plus basses :

LES DIX POSITIONS LES PLUS ÉLEVÉES		LES DIX POSITIONS LES PLUS BASSES	
Pays	Score ESG	Pays	Score ESG
Finlande	8,10	Turquie	4,98
Autriche	7,48	Afrique du Sud	4,98
Pays-Bas	7,48	Russie	4,98

Source : Inflection Point by La Française

L'intensité carbone est de 368,7 tonnes/million d'euros de produit intérieur brut et l'intensité carbone moyenne pondérée de 284,3 tonnes, en baisse de 9,2 % par rapport à 2017.

Le tableau suivant donne les trois intensités carbone les plus élevées :

PAYS	INTENSITÉ CARBONE EN TONNES / MILLION D'EUROS DE CHIFFRE D'AFFAIRES
Ukraine	3 799,4
Indonésie	3 679,8
Afrique du Sud	1 994,2

Source : Inflection Point by La Française

L'empreinte carbone est de 389,7 tonnes/million d'euros investi, en baisse de 22,3 % par rapport à 2017.

Les contrats à terme futures sur emprunts souverains en position courte ont une intensité carbone de 256,7 tonnes/million d'euros de produit intérieur brut, une intensité carbone moyenne pondérée de 218,0 tonnes et une empreinte carbone de 274,3 tonnes/million d'euros d'exposition.

## IMMOBILIER

L'univers considéré est celui des SCPI investies en immobilier d'entreprise avec 726 immeubles gérés par le Groupe retenus. Le taux de couverture évalué en valeur est de 56 % pour les scores ESG et de 81 % pour les émissions carbone<sup>16</sup>.

L'intensité carbone de ce portefeuille de bureaux est 17,4 kg/m<sup>2</sup> en baisse de 4,8 % par rapport à 2017 et 8,4 % en dessous de la référence constituée par le baromètre de l'Observatoire de l'immobilier durable.

L'empreinte carbone est de 6,1 tonnes/million d'euros investis en baisse de 9,6 % par rapport à 2017. L'empreinte varie de 3,1 à 7,7 tonnes/million d'euros investis pour les bureaux selon la date de leur construction, elle est de 17,1 tonnes pour les commerces, 20,1 tonnes pour les locaux d'activité et 30,1 tonnes pour les entrepôts logistiques.

16. Source : La Française Real Estate Management.



Marie Lassegnore

Gérant de portefeuille obligataire – La Française AM

### *Qu'est-ce que signifie, pour vous, être un investisseur responsable ?*

Un investisseur qui veut avoir une approche responsable se doit d'abord de préciser sa définition et de l'adapter au type d'investissement qu'il fait. L'approche d'*Inflection Point* by La Française est très utile, et le score est une base indispensable. Mais il ne faut pas se contenter du score, il faut prendre en compte l'écosystème, savoir comprendre et interpréter les thématiques du secteur et celles qui sont propres à l'entreprise. Cela doit intégrer le suivi dans le temps, en regardant comment l'entreprise répond à ses engagements et comment elle se tourne vers l'avenir.

Sur le Crédit, sans droit de vote, l'influence de l'Asset Manager sur l'entreprise est moins visible. La rigueur de la sélection en est d'autant plus importante. Les besoins de refinancement des entreprises étant le levier des investisseurs obligataires, nous échangeons avec les entreprises, nous leur faisons connaître nos exigences. Au sein de ces discussions, la réponse aux problèmes climatiques est presque systématique.

### *Quels sont vos projets en termes d'investissement responsable ?*

Sur le marché obligataire, notre ambition est de savoir orienter nos investissements de manière à avoir un véritable impact.

Nous travaillons sur 3 axes forts,

- Déployer la gestion responsable sur véritablement toutes les classes d'actifs.
- Développer la thématique carbone au sein de la gestion crédits d'entreprises et souverains.
- Développer de nouvelles thématiques transverses, avec des produits qui ont plusieurs finalités.

# ANNEXE : GLOSSAIRE ET MÉTHODOLOGIE

## SCORES ESG

### Actions et obligations d'entreprise

Les scores ESG sont déterminés par *Inflection Point by La Française*, à partir de données brutes en provenance de divers fournisseurs. Ces scores sont complétés par deux facteurs issus de l'analyse stratégique : la capacité d'adaptation et la capacité d'innovation des entreprises. L'objectif est de mesurer l'aptitude des entreprises à adapter leur modèle d'affaires au changement climatique, aux exigences sociales et aux principes d'une bonne gouvernance. Plus de 6200 entreprises sont ainsi scorées, dont 4900 dans les pays développés et 1300 dans les pays émergents.

Le score environnemental repose sur le concept de durabilité, le score social sur celui de capital humain et le score de gouvernance sur celui du capital organisationnel. En tout 46 indicateurs sont utilisés et mis à jour en continu. Les indicateurs sont normalisés au sein de chaque secteur et de chaque région, les valeurs extrêmes sont filtrées, les indicateurs sont ensuite échelonnés entre 0 (moins bonne note) et 10 (meilleure note) et agrégés selon une pondération spécifique à chaque secteur pour donner le score final.

### PRINCIPAUX POSTES ET NOMBRE D'INDICATEURS ASSOCIÉS

DURABILITÉ ENVIRONNEMENTALE 18 INDICATEURS	CAPITAL HUMAIN 13 INDICATEURS	CAPITAL ORGANISATIONNEL 15 INDICATEURS
Efficacité carbone	Structure de management	Relations avec les clients
Efficacité énergétique	Politique de recrutement	Relations avec les fournisseurs
Efficacité dans l'utilisation des matières premières	Satisfaction des employés	Relations avec la communauté
Efficacité dans l'utilisation de l'eau	Santé, sécurité	Relations avec les actionnaires
Gestion des déchets	Formation continue	Efficacité du conseil d'administration
Stratégie climatique	Relations sociales	Politique salariale des dirigeants
		Transparence et qualité des rapports d'activité

### Emprunts souverains

Les scores ESG sont issus des données de ISS Oekom.

### Immobilier

Les scores ESG reposent sur une méthodologie développée au sein du pôle de gestion immobilière du Groupe La Française. Ils reposent sur une transposition de la méthodologie appliquée aux actions et obligations d'entreprise à la spécificité de l'immobilier. En tout 67 critères répartis en 15 rubriques sont évalués et mis à jour en continu. Dans le cadre de sa stratégie environnementale, La Française réalise de manière discrétionnaire depuis plus de cinq ans des audits techniques et des diagnostics énergétiques des immeubles en portefeuille.

Réalisés par des professionnels de la construction à partir d'un ensemble de préconisations développées en interne, les audits techniques ont pour objectif de constituer les bases de données techniques des bâtiments, d'évaluer l'état de conserva-

tion de leurs équipements et d'établir des plans pluriannuels de travaux. Ils sont réalisés pour chaque actif dans le cadre de la due diligence en investissement avec pour effet au-delà de l'aide à la prise de décision de mettre à disposition dès son acquisition une base de données exhaustive indispensable pour une gestion performante de l'actif.

Réalisés par un bureau d'étude spécialisé en énergie, les diagnostics énergétiques ont pour objectif d'évaluer la performance environnementale sur la base d'un protocole propre au Groupe La Française.

Les nombreuses données enregistrées permettent à La Française d'établir des références, dont la robustesse des évaluations est attestée par le nombre d'actifs évalués, et de situer chaque actif dans sa typologie afin d'adapter en conséquence la stratégie de gestion sur le long terme. La Française dispose ainsi d'une cartographie précise du parc dont elle assure la gestion.

### PRINCIPAUX POSTES ET NOMBRE D'INDICATEURS ASSOCIÉS

DURABILITÉ ENVIRONNEMENTALE 26 INDICATEURS	SOCIAL 29 INDICATEURS	GOVERNANCE 10 INDICATEURS
Économie circulaire	Santé - Bien-être & confort	Éthique des affaires
Résilience & risques	Sécurité	Gouvernance de la stratégie ESG
Biodiversité	Impact socio-économique local	Relations parties prenantes
Déchets	Accessibilité - Handicap	
Eau	Connectivité & Smart Building	
Énergie(s)		
CO <sub>2</sub>		

## CLIMAT-CARBONE

Les émissions carbone se rapportent aux scopes 1 et 2, c'est-à-dire aux émissions directes liées à la production et les émissions indirectes liées aux consommations énergétiques nécessaires à la production. Elles sont exprimées en équivalent CO<sub>2</sub>.

### Actions et obligations d'entreprise

**Chiffre d'affaires total du portefeuille** : somme des chiffres d'affaires annuels de chaque entreprise en portefeuille pondérées par l'exposition du portefeuille dans l'entreprise exprimée en pourcentage de la valeur d'entreprise de l'entreprise (capitalisation boursière plus dette financière nette).

**Emission carbone totale du portefeuille** : somme des émissions carbone annuelles de chaque entreprise en portefeuille pondérées par l'exposition du portefeuille dans l'entreprise exprimée en pourcentage de la valeur d'entreprise de l'entreprise (capitalisation boursière plus dette financière nette).

**Intensité carbone du portefeuille** : émission carbone totale du portefeuille rapportée au chiffre d'affaires total du portefeuille.

**Empreinte carbone du portefeuille** : émission carbone totale du portefeuille rapportée à la valeur totale du portefeuille.

**Intensité carbone moyenne pondérée du portefeuille** : somme des intensités carbone de chaque entreprise en portefeuille (émissions carbone annuelles rapportées au chiffre d'affaires annuel) pondérées par le poids de l'entreprise dans la valeur totale du portefeuille.

NB. L'empreinte carbone moyenne pondérée du portefeuille est par construction égale à l'empreinte carbone du portefeuille.

### Emprunts souverains

**PIB total du portefeuille** : somme des produits intérieurs bruts annuels de chaque pays en portefeuille pondérées par l'exposition du portefeuille dans le pays exprimée en pourcentage de la dette souveraine du pays.

**Emission carbone totale du portefeuille** : somme des émissions carbone annuelles de chaque pays en portefeuille pondérées par l'exposition du portefeuille dans le pays exprimée en pourcentage de la dette souveraine du pays.

**Intensité carbone du portefeuille** : émission carbone totale du portefeuille rapportée au PIB total du portefeuille.

**Intensité carbone moyenne pondérée du portefeuille** : somme des intensités carbone de chaque pays en portefeuille (émissions carbone annuelles rapportées au produit intérieur brut annuel) pondérées par l'exposition du portefeuille dans le pays exprimée en pourcentage de la valeur totale du portefeuille.

**Empreinte carbone du portefeuille** : émission carbone totale du portefeuille rapportée au PIB total du portefeuille.

NB. L'empreinte carbone moyenne pondérée du portefeuille est par construction égale à l'empreinte carbone du portefeuille.

### Contrats à terme standardisés futures

L'empreinte et l'intensité carbone du portefeuille sont calculées à partir des expositions sous-jacentes (nombre de contrats multiplié par le nominal du contrat et par la valeur du contrat) en actions ou en emprunts souverains en suivant la même logique.

Le calcul est réalisé sur les positions nettes, courtes ou longues, pour chaque contrat.

### Immobilier

**Emission carbone totale du portefeuille** : somme des émissions carbone annuelles de chaque immeuble correspondant à l'énergie réelle consommée (et non intrinsèque c'est-à-dire correspondant à une utilisation conventionnelle pour cinq usages de l'énergie).

**Intensité carbone du portefeuille** : émission carbone totale du portefeuille rapportée à la surface utile totale du portefeuille.

**Empreinte carbone du portefeuille** : émission carbone totale du portefeuille rapportée à la valeur totale du portefeuille.



Les informations contenues dans ce document ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'investir, ni un conseil en investissement ou une recommandation sur des investissements spécifiques. Les éléments d'information, opinions et données chiffrées sont considérés comme fondés et exacts au jour de leur établissement, et reflètent les convictions du Groupe La Française. Elles n'ont pas de valeur contractuelle et sont sujettes à modification. Ce document est la propriété du Groupe La Française. Aucune diffusion des informations qui y sont contenues n'est autorisée sous quelque forme que ce soit sans l'accord préalable écrit du Groupe La Française. Les noms, logos ou slogans identifiant les produits ou services du Groupe La Française sont la propriété exclusive de celui-ci et ne peuvent être utilisés de quelque manière que ce soit sans son accord préalable et écrit.



**LA FRANÇAISE**  
investing together

Groupe La Française | Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 78 836 320 €  
480 871 490 RCS Paris | N° TVA : FR 24 480 871 490 | [www.la-francaise.com](http://www.la-francaise.com)