METHODOLOGIE ESG

Novembre 2022

SOMMAIRE

1. Démarche ESG de Groupama AM

- Une gestion active
- Investir pour l'avenir
- Organisation de la recherche interne

2. Fondements de l'approche ESG

3. Risques de durabilité

4. Méthodologie d'analyse

5. Vers l'impact materiality

6. Engagements

7. Annexes

GROUPAMA AM, UN INVESTISSEUR ENGAGÉ

Une gestion active et fondamentale guidée par une vision responsable de la finance

Depuis sa création en 1993, Groupama Asset Management (Groupama AM), filiale de Groupama, s'est imposée comme l'un des principaux acteurs français de la gestion d'actifs. Groupama AM, qui intervient historiquement pour le compte de nombreuses entités du groupe, a mis son savoir-faire et son expérience au service d'investisseurs institutionnels, d'entreprises et clients particuliers.

Engagée de longue date sur le terrain de l'investissement responsable, Groupama AM affirme ainsi sa conviction qu'un émetteur est d'autant plus performant qu'il **intègre au cœur de sa stratégie de gestion, les enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).**

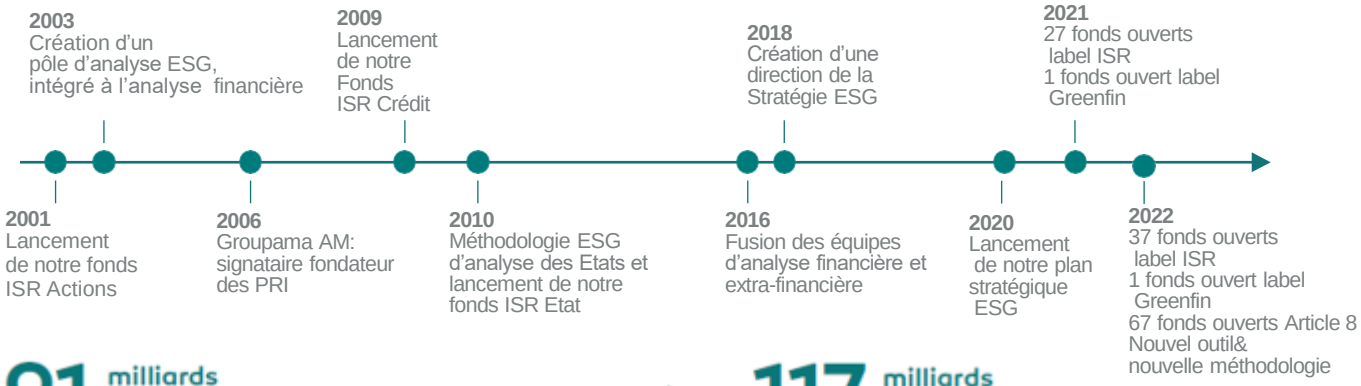
Investir pour l'avenir, notre raison d'être

Chez Groupama AM, notre conviction est que la finance participe à changer le monde et à construire celui de demain.

Voilà pourquoi nos collaborateurs engagés, convaincus, passionnés et experts, déploient jour après jour leur savoir-faire sur le terrain pour sélectionner et investir sur les entreprises qui construisent leur performance de manière durable.

Permettre à nos clients de faire ce choix d'avenir et leur garantir un investissement responsable et performant, telle est notre raison d'être.

Groupama AM, pionnière de la finance durable



91 milliards d'euros d'actifs sous gestion prenant en compte des critères ESG *au 31/12/2021*

sur

117 milliards d'euros d'actifs sous gestion *au 31/12/2021*

spainsif — Membre du Spanish Sustainable Investment Forum

AFG — Présidence du comité Investissement Responsable depuis mai 2015

ORSE — Membre de l'Observatoire de la Responsabilité Sociale des Entreprises

Finance for Tomorrow — Membre de Finance for Tomorrow

PRI — Signataire fondateur des PRI Notation A+ sur notre politique d'intégration en 2021

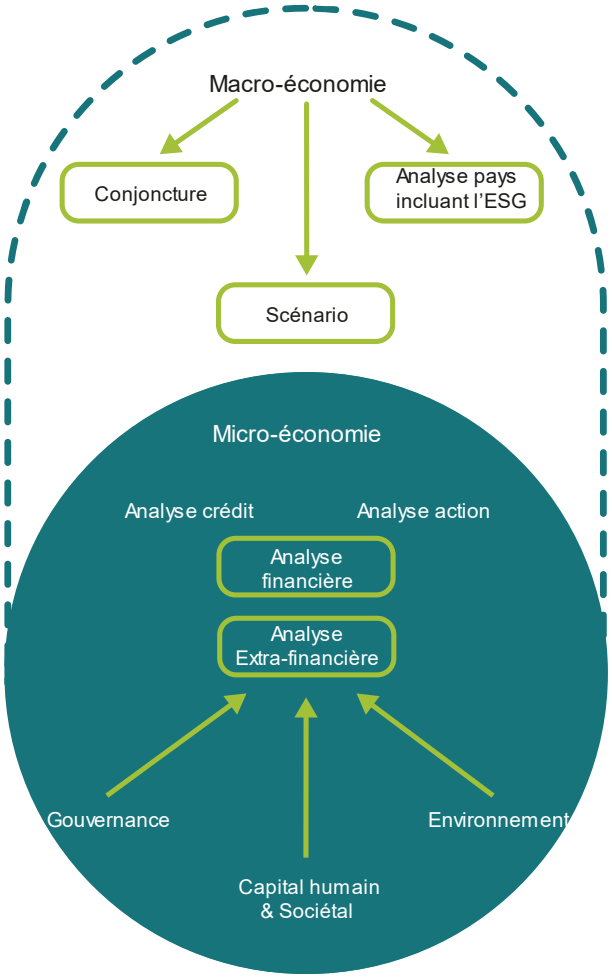
Présidence de la comission Analyse extra-financière de La SFAF de 2014 à 2018

FIR — Membre du Forum pour l'investissement Responsable

Groupama ASSET MANAGEMENT

ORGANISATION DE LA RECHERCHE INTERNE

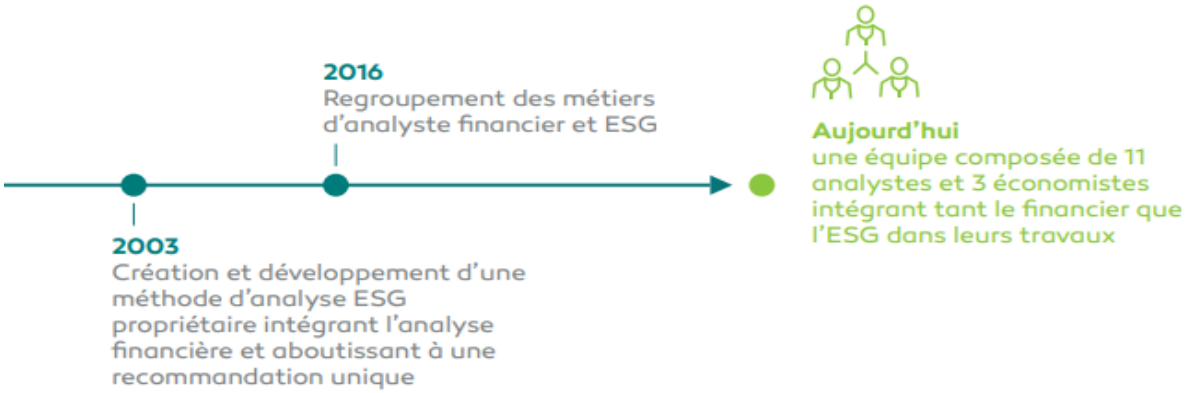
Les synergies d'une approche intégrée



Trois principes fondateurs:

- Une recherche globale intégrant la macro et la micro
- Un analyste unique à la double compétence financière et extra-financière
- Une valeur ajoutée via des méthodologies internes et propriétaires

Des moyens mis en œuvre à la hauteur des ambitions de Groupama AM



1. Démarche ESG de Groupama AM

2. Fondements de notre approche ESG

- Un monde en mutation
- Une approche fondée sur la notion de double matérialité

3. Risques de durabilité

4. Méthodologie d’analyse

5. Vers l’impact materiality

6. Engagements

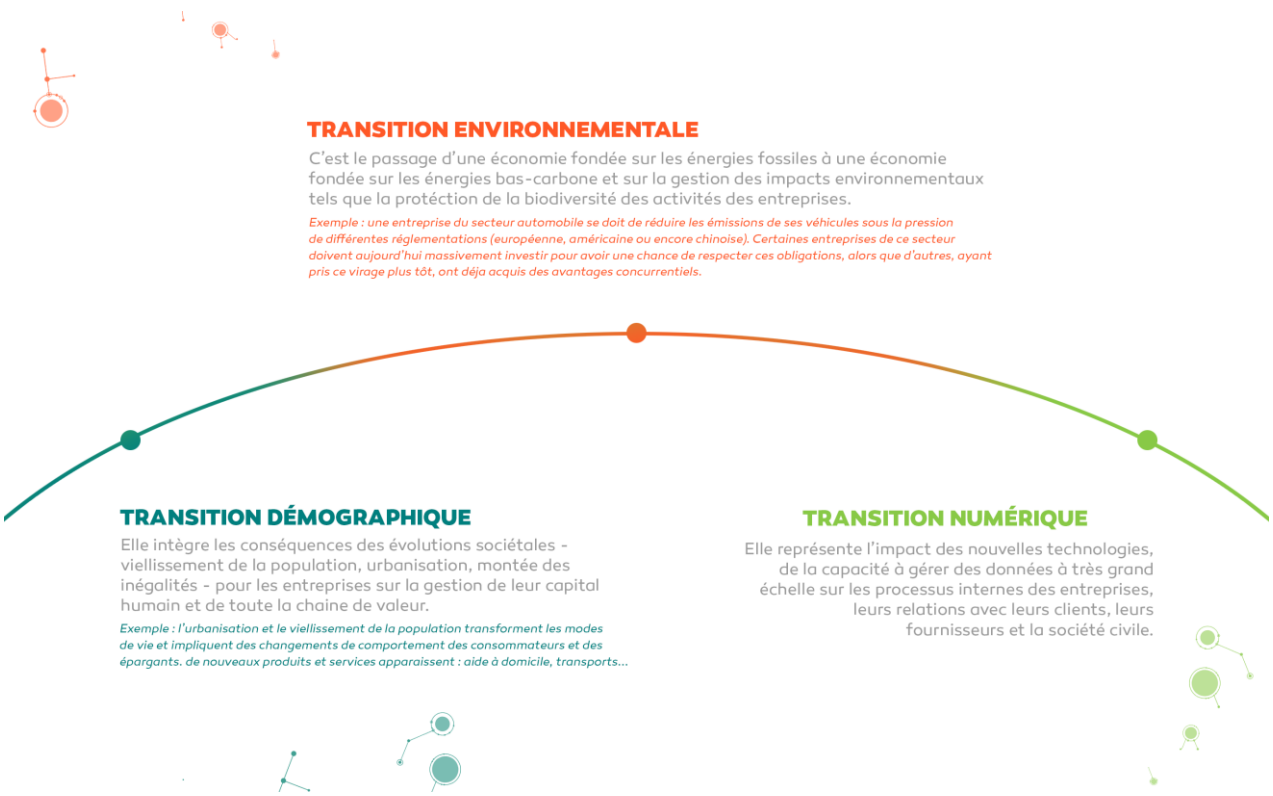
7. Annexes

FONDEMENTS DE NOTRE APPROCHE ESG

Un monde en mutation

Groupama AM propose à ses clients une gestion de conviction résolument active, dans une perspective d'investissement de moyen/long-terme, adaptable en fonction des spécificités des classes d'actifs considérées. Cette gestion de conviction nécessite d'être en mesure de détecter les mutations de notre économie, que nous illustrons à travers les trois transitions : numérique, environnementale et démographique.

L'impact de ces trois transitions jouera un rôle majeur dans la transformation des modèles d'affaires des entreprises par la mise en place de nouvelles stratégies. Les entreprises vont devoir gérer de nouveaux risques émanant de ces trois transitions et être capable de détecter de nouvelles opportunités. La prise en compte de critères ESG est l'instrument qui permet à nos gérants de mieux anticiper ces retournements de tendance et d'intégrer ces nouveaux risques et opportunités dans leurs décisions d'investissement.



FONDEMENTS DE NOTRE APPROCHE ESG

Le règlement SFDR demande aux investisseurs :

La manière dont ils identifient et gèrent les potentiels risques des évènements ESG extérieurs qui peuvent avoir un impact sur la valeur d'un investissement – ce sont les risques de durabilité.

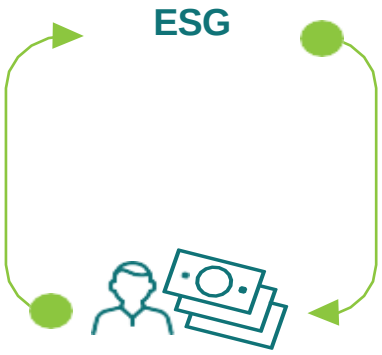
La manière dont ils identifient et limitent les potentielles incidences négatives en matière de durabilité - ou PAI - c'est-à-dire la manière dont l'entreprise qui est financée affecte la société et l'environnement : émissions carbone, pollution, inégalités salariales…

Le Règlement européen sur la Finance Durable (Sustainable Finance Disclosure Regulation), entré en vigueur en mars 2021, a pour objectif de décrire et d'expliquer dans les documents précontractuels, la stratégie d'investissement durable et la façon dont les sociétés de gestion intègrent les informations en termes de durabilité de leurs produits financiers (intégration des risques et des incidences négatives en matière de durabilité)

La combinaison de cette double approche est appelée « double matérialité », la première renvoie à la matérialité financière, la seconde à la matérialité ESG.

Incidences négatives en matière de durabilité

Impact de nos investissements sur des facteurs ESG : émissions de Gaz à Effet de Serre (GES), parité homme/femme…



Risques de durabilité

Impact des évènements ESG sur la valeur de nos investissements

UNE MÉTHODOLOGIE ESG QUI S'APPUIE SUR LES PRINCIPES DE DOUBLE MATÉRIALITÉ

Notre gestion de conviction s'appuie sur notre modèle de notation ESG qui nous permet de détecter les mutations de notre économie en fonction de ces trois transitions et **d'identifier efficacement les risques et de détecter de nouvelles opportunités de valeur ajoutée.**

Ce modèle de notation nous permet de répondre aux enjeux de la double matérialité, c'est-à-dire:
-Identifier les impacts financiers négatifs (risques) ou positifs (opportunités) que des facteurs ESG peuvent avoir sur la valeur financière de nos investissements.
-Identifier l'impact positif ou négatif sur des facteurs ESG de nos choix et investissements.
Ainsi, notre approche ESG implique:
-Une identification des principaux risques de durabilité pour Groupama AM.
-De mettre en place une politique générale d'intégration ESG, nous permettant de suivre nos principales incidences négatives.
-De déployer une politique d'engagement actionnarial.
-De développer un cadre méthodologique d'impact / ou de suivi de notre matérialité d'impact

Nos sources d'analyse ESG

MOODY'S ESG
Analyse sociale et environnementale des entreprises

Analyse de la gouvernance des sociétés

Analyse et suivi des controverses

ISS / ECGS / PROXINVEST
Analyse de résolutions d'AG et aide à l'application de la politique de vote

ISS ETHIX
Veille sur les entreprises ayant une activité de production, de commercialisation et de distribution de mines anti-personnelles ou de bombes à sous-munitions

ICEBERG DATA LAB
Intensité carbone

Indicateur d'alignement à un scénario climatique

Part verte

NEC : "Contribution Environnementale Nette"

Empreinte biodiversité

1. Démarche ESG de Groupama AM
2. Fondements de l’approche ESG
3. Risques de durabilité

- Risques de durabilité : gouvernance
- Politique charbon
- Grands risques ESG
- Catégories climat
- Risques physiques et de transition

4. Méthodologie d’analyse
5. Vers l’impact materiality
6. Engagements
7. Annexes

RISQUES DE DURABILITE : GOUVERNANCE

Selon SFDR, les risques de durabilité sont définis comme tout « événement ou situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance, qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur d'un investissement ».
Afin de limiter notre exposition à ces risques, Groupama AM a choisi de suivre de manière systématique trois sous-ensemble des risques de durabilité et de mettre en place un comité dédié trimestriel, le « Comité des risques de durabilité », qui a pour objectif de valider les entreprises inscrites sur ces trois listes. Pour chacune des trois listes, l'équipe de recherche interne analyse les informations fournies par nos différents fournisseurs de données et fait une proposition en amont du comité. Cette proposition fait l'objet d'échanges avec les différentes gestions de Groupama AM et les points bloquants sont tranchés en comité, par son président, le Directeur des risques de Groupama AM.

Comité des risques de durabilité

Présidé par le Directeur des Risques
Composé du Directeur des Gestions, de la Directrice de la Recherche et de la Stratégie ESG ainsi que des représentants des différents pôles de gestion, de la recherche et de la stratégie ESG. Objectif : Valider les entreprises concernées par les listes de durabilité.

Politique charbon	Grands risques ESG	Catégories climat
Seuils relatifs: chiffre d'affaire ou mix de production d'électricité >20% sur le charbon	Niveau élevé de controverses selon notre fournisseur de données et validé par notre recherche interne.	Catégorie 1: Émetteurs favorablement positionnés au regard de la transition énergétique et écologique
Seuils absolus: production annuelle de charbon >20 millions de tonnes et capacité installée des centrales au charbon >10GW	Gouvernance défaillante notée selon notre recherche interne avec plus de 50% de critères négatifs.	Catégorie 2: Émetteurs au positionnement produits au mise en œuvre des politiques climat peu convaincants en termes de cohérence
Développeurs: Nouveaux projets de centrales électriques au charbon, mines ou d'infrastructures de charbon		Catégorie 3: Émetteurs dont le positionnement pénalise la transition énergétique et écologique.

La déclinaison des risques de durabilité dans nos gestions est présentée dans le rapport Article 29 sur notre site internet: https://www.groupama-am.com/wp-content/uploads/2022/07/Rapport-ESG-2022-Article-29-Communication-sur-la-prise-en-compte-des-enjeux-ESG-dans-la-politique-dinvestissement-de-Groupama-AM.pdf

POLITIQUE CHARBON

Groupama Asset Management soutient l'objectif de l'Accord de Paris de contenir l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2°C d'ici la fin du siècle par rapport aux niveaux préindustriels. C'est dans ce contexte que Groupama AM a pris la décision en **novembre 2019** de mettre en place **une politique d'exclusion du secteur du charbon**. L'objectif de cette politique est de **diminuer notre exposition dans nos investissements aux risques climatiques, que ce soit aux risques physiques ou aux risques de transition.** La politique s'applique à tous les portefeuilles gérés par Groupama AM hors délégation de gestion, y compris les fonds dédiés et les mandats tiers, sauf instruction contraire du client.

Groupama AM s'appuie sur la Global Coal Exit List, fournie par l'ONG allemande Urgewald.

Critères d'exclusion des entreprises

Critères	En vigueur	2030	2040
Seuils relatifs	Les entreprises dont le chiffre d'affaires ou mix de production d'électricité repose à plus de 20% sur le charbon	Exclusion totale des entreprises du secteur exposées au charbon dont le siège social est situé dans un pays de l'Union Européenne	Exclusion totale des entreprises du secteur exposées au charbon dans le reste du monde
Seuils absolus	Entreprises dont la production annuelle de charbon dépasse 20 millions de tonnes		
	Entreprises dont la capacité installée des centrales à charbon dépasse 10 GW/an		
Nouveaux projets	Entreprises qui prévoient de nouveaux projets de centrales électriques au charbon, mines ou d'infrastructures de charbon		

Pour plus d'information, la politique charbon est consultable sur la page finance durable de notre site internet https://www.groupama-am.com/fr/finance-durable/

LISTE DES GRANDS RISQUES ESG

Groupama AM suit une liste de **valeurs identifiées comme étant particulièrement porteuses de risques, la liste des Grands Risques ESG.** Cette liste est validée par le Comité des risques de durabilité. Les sociétés placées sur la liste des Grands Risques ESG sont celles pour lesquelles les risques ESG pourraient, d'une part, remettre en cause leur viabilité économique et financière, et d'autre part, avoir un impact significatif sur la valeur de l'entreprise, de la marque et donc engendrer une perte de valeur boursière importante ou un abaissement significatif de la notation des agences. A chaque nouvelle entrée dans la liste des Grands Risques ESG, l'analyste détermine des « triggers » - ou signaux déclencheurs - de sortie, qui sont systématiquement revus tous les six mois.

Cette liste classe les entreprises en deux sous-ensembles.

Niveau élevé de controverses

- Les entreprises controversées sont identifiées au travers de notre fournisseur externe Moody's ESG ou soit par l'équipe Recherche en cas de netflows négatifs sur la valeur. Elles sont validées selon les critères suivants:
- Importance et matérialité de la controverse,
- Qualité de la gouvernance, des systèmes de conformité, de contrôle interne,
- Qualité de la réponse à l'entreprise: mesures prises et provisions.

Gouvernance notée « -- » par la Recherche

› Condition pour qualifier une **gouvernance** en Grand Risque : la somme des critères sur le pilier G avec une opinion négative doit être supérieure ou égale à 50%

Pilier	Pondération	Gouvernance
Droits des actionnaires	25%	**Opinion négative sur 50% de la note**
Procédures Structure de contrôle	35%	
Qualité de management	25%	
Contrôle externe et transparence	15%	

CATEGORIES CLIMAT

› Depuis 2017, Groupama AM effectue une analyse des risques et opportunités Climat pour les titres détenus dans le cadre de sa gestion Actif-Passif (ou « ALM »), c'est-à-dire au sein des mandats du Groupe, mandats des caisses régionales, des fonds dédiés groupe France, des OPC dédiés aux caisses régionales et mandats des filiales internationales. Cette analyse couvre les émetteurs dont la position globale détenue est supérieure à 25 millions d'euros sur le périmètre mentionné ci-dessus et faisant partie des 7 secteurs identifiés comme les plus carbo-intensifs : Pétrole et Gaz, Matériaux, Biens d'équipement, Transport, Alimentation/Boisson/Tabac, Automobile et Services aux collectivités.

La méthodologie d'analyse de Groupama AM a un double objectif :

- Identifier les émetteurs dont les modèles économiques sont les plus exposés aux risques liés au changement climatique,
- Identifier les émetteurs les mieux positionnés dans le cadre de la transition énergétique et écologique,

Afin de permettre une classification des émetteurs en 3 catégories :

Catégorie 1

Émetteurs favorablement positionnés au regard de la transition énergétique

Catégorie 2

Émetteurs au positionnement produit ou mise en oeuvre des politiques climat peu convaincant en termes de cohérence soit entre les objectifs et les moyens, soit en termes de dynamique

Catégorie 3

Émetteurs dont le positionnement pénalise la transition énergétique

(Source: Rapport ESG 2022 Groupama)

› A ce jour, notre méthodologie d'analyse se base essentiellement sur deux indicateurs :

- **L'intensité carbone** : pour la sélection des secteurs les plus carbo-intensifs
- **La NEC** : pour identifier de manière quantitative la catégorisation des émetteurs
  - Si la NEC est inférieure ou égale à -50%, l'émetteur est identifiée en **catégorie 3**
  - Si la NEC est comprise entre -50% et -5%, l'émetteur est identifiée en **catégorie 2**
  - Si la NEC est supérieure strictement -5%, l'émetteur est identifiée en **catégorie 1**

RISQUES PHYSIQUES ET DE TRANSITION

Quelle est la méthodologie des scores de risque de transition et risque physique ?
L'approche est identique pour le score de risque de transition et le score de risque physique. Les deux scores se basent sur une combi- naison de trois facteurs :

- L'exposition (localisation de l'activité).
- La sensibilité (activités, chaine de valeur).
- L'adaptabilité (du pays et de l'entreprise).

Le risque de transition regroupe le risque réglementaire, le risque lié au choix du consommateur et le risque de coût.

Quant au risque physique, plusieurs éléments sont analysés : la dépendance à l'eau, le risque lié aux infrastructures, la sensibilité à l'électricité, la dépendance aux transports, la dépendance aux écosystèmes et la sensibilité aux températures.

Comment interpréter les scores de risque de transition et risque physique ?
Ce sont des scores allant de 0 à 100. Plus le score est élevé, plus le risque est fort.

Groupama AM limite son exposition aux risques physiques et de transition à travers l'exclusion du secteur du charbon et à travers l'analyse des catégories climat. Nous obtenons également un score dédié à chacun de ces risques de la part de notre fournisseur de données environnementales depuis 2022. Ces scores ne sont pas intégrés de manière formelle dans notre définition des risques de durabilité, pour autant nous avons mesuré l'exposition de nos encours à ces risques dans notre rapport ESG 2022 : https://www.groupama-am.com/fr/finance-durable/.

1. Démarche ESG de Groupama AM
2. Fondements de l’approche ESG
3. Risques de durabilité
4. Méthodologie d’analyse ESG

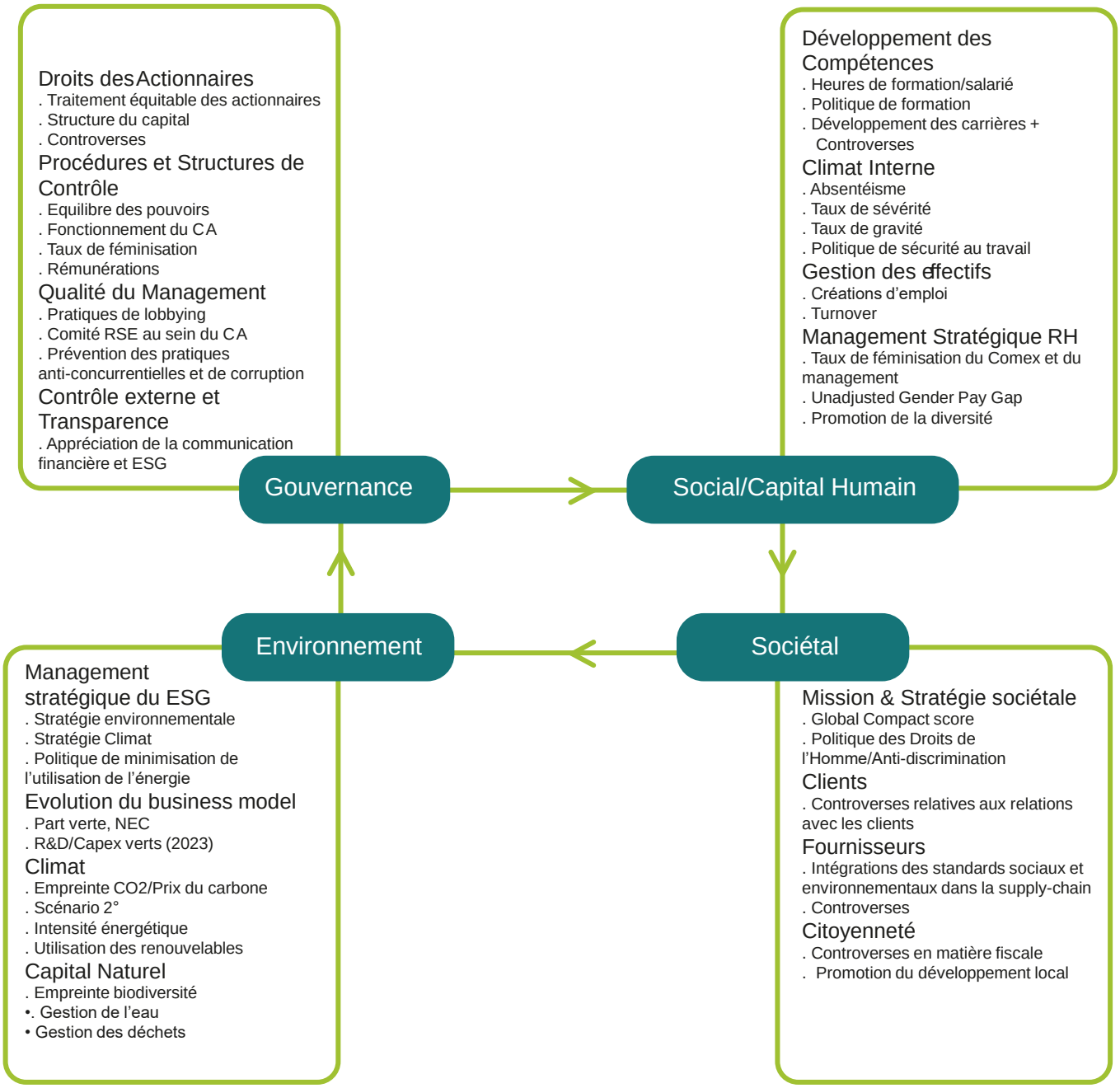
- Trois piliers d’analyse
- Une méthodologie fondée sur des données brutes
- Prise en compte des PAI dans notre notation
- Intégration ESG
- Données quantitatives
- Notation ESG des états

5. Vers l’impact materiality
6. Engagements
7. Annexes

TROIS PILIERS D'ANALYSE

Notre méthodologie ESG intègre les risques et opportunités ESG selon le principe de la double matérialité consacré par le règlement SFDR. A partir de cette méthodologie, les analystes peuvent identifier les critères ESG les plus matériels par secteur :

- Identifier les éléments ESG qui ont un impact sur les états financiers des entreprises,
- Identifier les incidences négatives et positives des activités de ces entreprises sur certains facteurs ESG. Cette analyse ESG doit nous permettre d'identifier des opportunités ESG.



UNE METHODOLOGIE FONDEE SUR DES DONNEES BRUTES

Un de nos principaux projets de 2021/2022 a été la refonte de notre méthodologie d'analyse ESG, dans le but de nous appuyer sur de la donnée brute, c'est-à-dire reflétant davantage la performance ESG des entreprises que les scores fournis par les agences de notation. Cette nouvelle méthodologie est utilisée depuis octobre 2022.

Elle est fondée sur des indicateurs que nous avons sélectionnées en fonction des enjeux clés ESG, déterminés en interne à travers notre analyse qualitative (cf. annexe 1). Nous avons sélectionnés plusieurs dizaines de données brutes et d'indicateurs parmi les informations transmises par nos fournisseurs de données, que nous pondérons selon des algorithmes propriétaires prenant notamment en compte le secteur d'appartenance de la valeur.

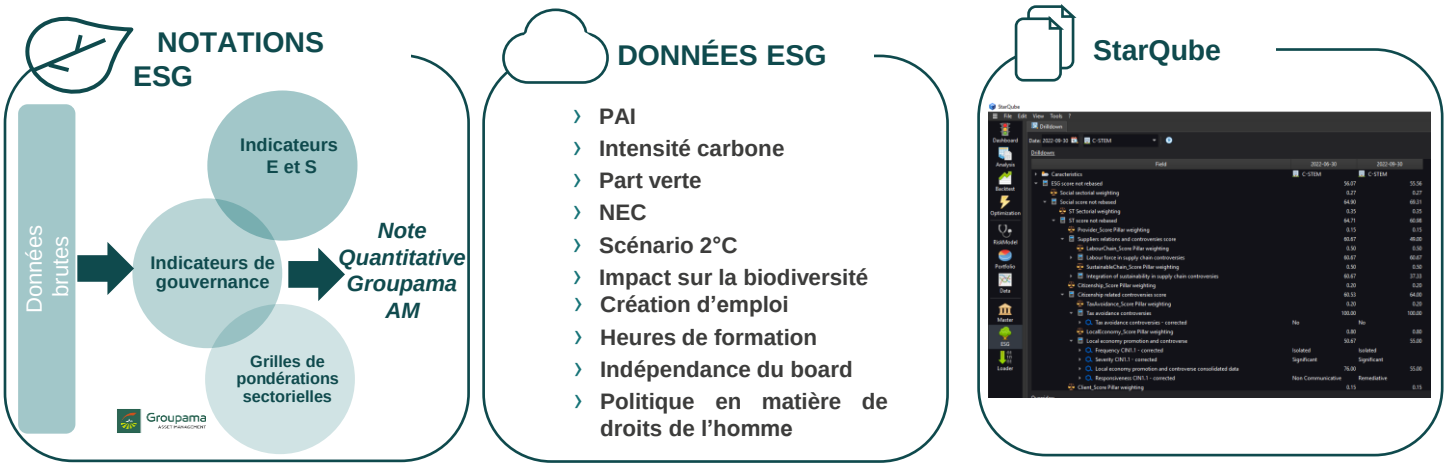
Cette démarche nous permet de disposer de notations quantitatives, exprimées de 0 à 100, sur de larges univers. Les données ESG fournies par Moody's ESG couvrent 5 000 valeurs (en cible 10 000) sur l'ensemble des zones géographiques. Les données environnementales issues de Iceberg Datalab sont disponibles sur 2 500 valeurs (en cible 3 000).

PRISE EN COMPTE DES PAI DANS NOTRE SYSTÈME DE NOTATION

La méthodologie d'analyse ESG propriétaire intègre désormais une très grande majorité des PAI obligatoires (à l'exception du PAI 4), directement ou à travers un indicateur équivalent.

Pour les PAI 10 et 11, portants sur les violations des principes du Global Compact et des principes directeurs de l'OCDE et de l'absence de mécanisme de suivi du respect de ces principes, nous en tenons compte à travers un score Global Compact. Ce score s'appuie sur une analyse des controverses des entreprises en lien avec le respect des droits de l'Homme, des droits du travail, de l'éthique des affaires ou encore le respect de l'environnement. Le PAI 7 - activités impactant négativement la biodiversité - est évalué via un proxy de l'indicateur biodiversité de notre fournisseur Iceberg Data Lab dans un souci de cohérence avec les mesures d'impact reportées via le rapport article 29. Cf. Liste des PAI intégrés en annexe 2.

STARQUBE, UN OUTIL DE NOTATION DÉDIÉ



Afin d'accompagner notre changement de méthodologie, les outils ont été repensés, en collaboration avec les équipes de gestion, les référentiels et l'informatique afin d'améliorer l'accès aux données ESG et d'en faciliter l'usage.

L'ensemble des données ESG sont mises à disposition de tous les gérants de portefeuilles de Groupama AM. Ils disposent ainsi des outils « AvisRecherche© » et « StarQube » qui leur permettent de visualiser à la fois les études macro-économiques et fondamentales, les notations sur les critères E, S et G, ainsi que toutes les données brutes sous-jacentes (les indicateurs) constituant une note ESG. Ces outils permettent d'alimenter notre outil de gestion, SimCorp Dimension. L'historisation est garantie dans notre entrepôt des données qui alimente le système de reporting automatisé.

UNE DEMARCHE D'INTEGRATION ESG SYSTEMATIQUE DANS NOTRE ANALYSE FONDAMENTALE

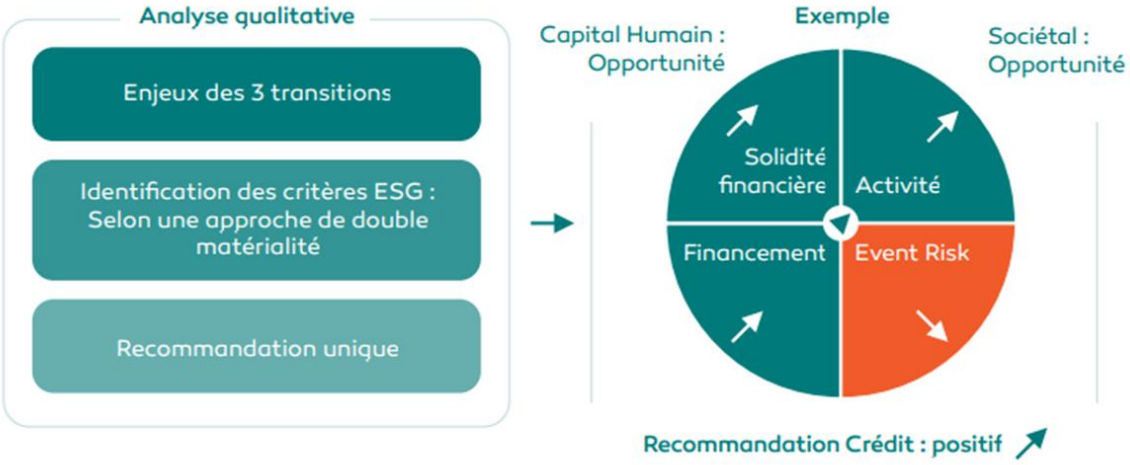
L'objectif de notre approche d'intégration est de mesurer l'impact des critères ESG sur les critères financiers et donc sur nos recommandations finales. Dans nos études valeurs, nous concentrons l'analyse sur les critères ESG identifiés comme clés dans nos études sectorielles.

Définition des critères ESG matériels

Notre approche concernant les critères ESG matériels combine une analyse top-down et bottom-up. Nous partons d'une analyse macro-économique, c'est-à-dire des trois transitions que nous avons identifiées comme structurantes, et nous les déclinons en une approche micro-économique, au niveau du secteur et de la valeur. Cela nous permet d'évaluer si l'entreprise intègre les évolutions de son écosystème d'une part et d'autre part de mesurer sa capacité à s'adapter rapidement aux nouvelles donnes dans le cadre de sa stratégie mise en place.

Impact sur les éléments financiers

- L'étude bottom-up des critères ESG est réalisée en s'appuyant sur les indicateurs quantitatifs présents dans StarQube, qui est le principal outil d'aide à la décision pour la Recherche en matière d'analyse ESG. La note quantitative aboutit à une appréciation ESG sur trois niveaux (positif, modéré et négatif), assortie d'une perspective.
- L'analyste précise ensuite quels éléments financiers ces critères impactent, permettant de comprendre comment l'analyse de ces éléments ESG va être prise en compte dans la recommandation globale de la valeur.



MODIFICATION DES DONNEES QUANTITATIVES

Afin que nos notations quantitatives ESG reflètent nos convictions ESG qualitatives, nous avons déterminé, pour un nombre de cas définis, des procédures pour modifier ces notations.

Grands risques ESG : des valeurs identifiées comme porteurs de forts risques de durabilité

Toutes les valeurs présentes sur la liste des Grands risques ESG voient leur notation quantitative ESG abaissées à 0/100.

Opportunités ESG : 15 valeurs les plus avancées en matière ESG

Cette liste de valeurs les plus avancées en terme d'ESG est produite par la Recherche sur 15 noms, de 1 à 2 valeurs par analyste. Le choix est argumenté et passé en revue lors du comité des Opportunités. Le comité est présidé par la Directrice de la Recherche, comprend l'ensemble des analystes et donne lieu à revue systématique semestrielle des analyses. Les notes quantitatives sont alors réhaussées à 100/100 pour conforter la bonne opinion qualitative.

Une actualisation mensuelle est possible en cas de nouvelles entrées/sorties. La sortie serait provoquée par une controverse ESG ou une actualisation de l'étude valeur conduisant à une dégradation du profil ESG. Une entrée proviendrait d'une actualisation de l'étude valeur améliorant le profil ESG.

Convictions gérants : une opinion assumée et partagée

Il s'agit de valeurs, hors Grands Risques ESG, qui présentent des divergences fortes entre la notation quantitative et l'opinion qualitative des gérants sur des éléments précis de la notation. Le choix des valeurs est argumenté, en termes de différenciation par rapport à l'appréciation quantitative sur un ou plusieurs piliers ESG.

Un maximum de 5 valeurs de cette liste est autorisée par fonds. Le comité Convictions gérants valide les choix avec arbitrage de la Directrice de la Recherche. La liste est revue à chaque comité. Les indicateurs seront alors intégrés par la Recherche dans l'outil StarQube afin de relever la note ESG des valeurs concernées. Les argumentaires sont valables au minimum 3 mois et au maximum deux ans.

Gamme Avenir : les initiations pour des valeurs de petites tailles de capitalisation

Pour accompagner les convictions des gérants sur les valeurs small et mid cap qui ne sont pas suivies par notre fournisseur, une analyse ESG interne est initiée sur l'ensemble des piliers de l'émetteur. Le Comité Recherche, présidé par la Directrice de la Recherche et de la Stratégie ESG, valide ou non l'autorisation d'investir pour les fonds labellisés.

Sélection

- Valeurs identifiées par les gérants des fonds Avenir, fonds SMID, qui ne sont pas couvertes par notre fournisseur de donnée
- Valeurs pour lesquelles une analyse ESG est possible (un minimum d'information ESG doit être disponible)

Validation

- Collecte de la donnée brute par la Gestion sur une sélection d'indicateurs pertinents pour les valeurs SMID et couvrant l'ensemble des piliers E, S et G
- Justifications pour la modification/complétude des indicateurs systématiquement relues et complétées par un analyste
- Validation finale de la liste lors du comité Recherche: arbitrage Directrice de la Recherche
- Possibilité de mener en parallèle une action d'engagement

Impacts

- Impacts quantitatifs : la note quantitative est relevée et sort du quintile 5 de l'Univers de gestion respectif.
- Validité des argumentaires : 12 mois

METHODOLOGIE ESG DES ETATS

Une approche ESG intégrée à l'analyse fondamentale des émetteurs souverains

L'évaluation du risque pays par Groupama AM prend en compte les risques ESG dans la notation selon 4 piliers.

Cette méthodologie vise à capter les potentiels impacts des facteurs environnementaux, sociétaux et politiques dans le climat des affaires d'un pays. Le score ESG est déterminé comme la somme des notes de trois composantes : Gouvernance, Social et Environnement.

Le score « gouvernance » mesure la qualité des structures du pouvoir d'un pays. Il est composé de six sous-piliers dont les données sont publiées par la Banque Mondiale : liberté d'expression, qualité du système réglementaire, efficacité gouvernementale, contrôle de la corruption, stabilité politique et état de droit.

Le critère « social » mesure la performance sociale et sociétale, notamment en matière de modes de vie, cohésion sociale, démographie et capital humain.

Enfin, le critère « environnement » mesure la performance en matière d'empreinte carbone, efficacité énergétique et croissance verte. Les sous-piliers du « social » et de l' « environnement » sont construits par Groupama AM à partir d'une sélection de données macroéconomiques disponibles.

Opinion globale : Négative - Perspective : Négative

Score (100 = meilleur score ; 0 = score le plus mauvais) : **31 (Initiation)**

Facteurs économiques	Facteurs ESG	Facteurs financiers	Facteurs spécifiques
- (↘)	= (↘)	= (↘)	-- (➔)

Une approche ESG quantitative, couvrant les pays développés et émergents

Appliquée depuis octobre 2022 à 58 pays dont 31 classés en Développés et 27 en Emergents, la nouvelle méthodologie décrite ci-après permet de couvrir un périmètre géographique plus large et couvrant davantage de pays émergents. Cette méthodologie vise à capter les potentiels impacts des facteurs environnementaux, sociétaux et politiques dans le climat des affaires d'un pays. Le score ESG est déterminé comme la somme des notes de trois composantes : Gouvernance, Social et Environnement.

Le pilier **« Environnement »** intègre les enjeux liés au changement climatique et à la biodiversité via 8 indicateurs permettant l'analyse la stratégie climat et les impacts sur la biodiversité :

- **le risque Climat** englobe l'exposition d'un pays en termes d'intensité carbone, la part d'énergie bas carbone dans la consommation énergétique*, la température 2100, la densité démographique,

- **Biodiversité**: ce critère utilise uniquement les variables expliquant la qualité du sol via les surface forestière, la consommation d'engrais, l'urbanisation, l'épuisement des ressources naturelles. Il existe peu de variables récentes susceptibles d'évaluer la qualité de l'eau.

Le pilier **« Gouvernance »** permet d'évaluer le risque sur le système politique, le respect du droit et la liberté via 7 indicateurs tels que la stabilité politique ou le contrôle de la corruption.

Le pilier **« Social »** utilise 4 thématiques dont deux en particulier mettent en avant le **capital humain** : l'emploi et l'éducation et l'accès aux services de base sont complétés par la cohésion sociale et la démographie avec un total de 13 indicateurs.

Comme pour les entreprises, nous avons intégré les deux PAI obligatoires pour les émetteurs souverains dans notre méthodologie ESG :

1 - Intensité carbone

2 - Pays sujets à des violations des droits sociaux. Ce critère est suivi via un proxy, l'indicateur Etat de droit.

Pour chacun des 58 pays, sur l'ensemble des 28 indicateurs suivis (cf. liste détaillée en annexe 3), nous générons une note relative de 1 à 100. Au sein du pilier E, l'indicateur climat est surpondéré aux 2/3. Les indicateurs au sein des piliers S et G sont équipondérés. Le pilier social représente 50% de la note ESG finale, surpondéré pour représenter les convictions de Groupama AM envers les enjeux sociaux. Les piliers environnementaux et de gouvernance représentent chacun 25% de cette note finale.

* Seulement pour les pays développés

1. Démarche ESG de Groupama AM

2. Fondements de l'approche ESG

3. Risques de durabilité

4. Méthodologie d'analyse ESG

5. Vers l'impact materiality

- Un investissement durable
- Les obligations durables

6. Engagements

7. Annexes

DEFINIR UN OBJECTIF D'INVESTISSEMENT DURABLE

Groupama AM a travaillé à partir de 2020 à l'élaboration d'un cadre pour définir et mesurer nos objectifs d'investissement durable, conscients que notre capacité à démontrer les incidences positives d'une prise en compte de critères ESG dans nos politiques d'investissement devient un élément clé de la confiance de nos clients.

Définir un objectif d'investissement durable nécessite d'avoir un diagnostic clair sur l'état du monde et d'être en mesure d'analyser ses mutations et de caractériser avec certitude la survenance du changement que nous cherchons à produire. Afin de définir un objectif d'investissement durable, nous nous appuyons sur l'approche ESG de Groupama AM, en particulier sur notre analyse des trois transitions – numérique, environnementale et démographique – qui modifient aujourd'hui en profondeur les modèles d'affaires des entreprises et de nos sociétés.

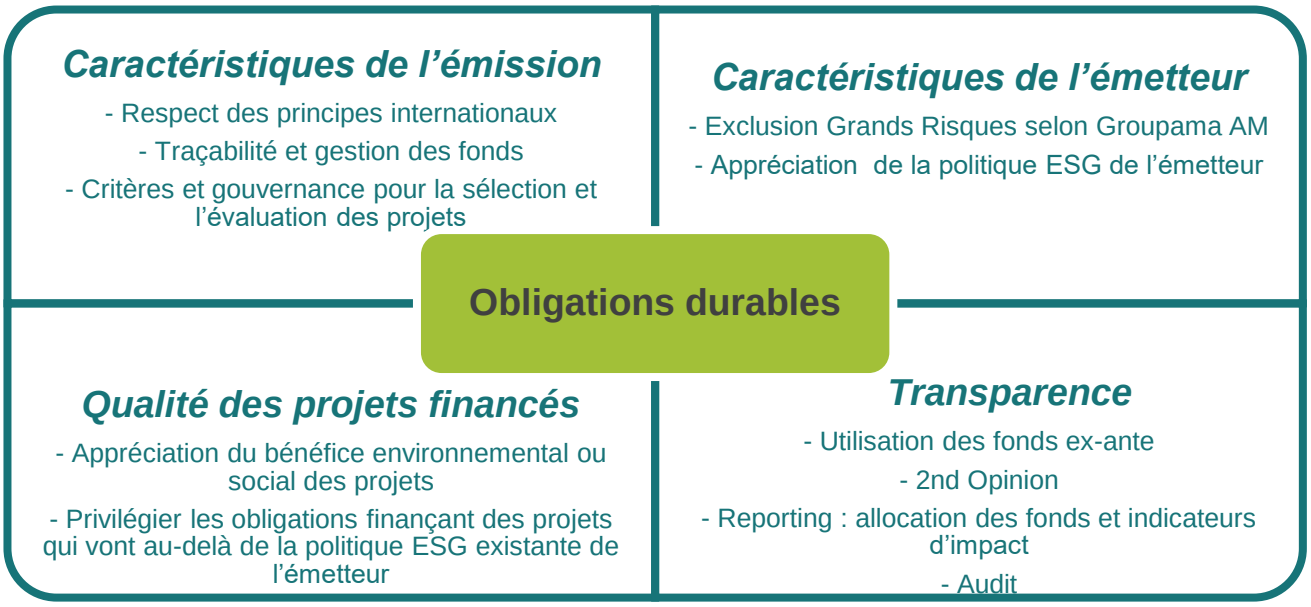
Dans notre cadre méthodologique, nous avons ainsi croisé les principaux enjeux nés de ces trois transitions avec les Objectifs de Développement Durable tels que définis par l'ONU. Cela nous permet de définir les ODD auxquels nous souhaitons contribuer lorsque nous définissons l'objectif d'investissement durable d'un fonds. Pour sélectionner les entreprises répondant à cet objectif, nous nous appuyons sur la donnée de notre fournisseur Moody's ESG. Celui-ci croise, par ODD, les activités des entreprises qui contribuent positivement à chaque ODD, et l'existence d'activités controversées. Cette analyse aboutie à déterminer si la contribution à chaque ODD est très positive, positive, neutre, négative ou très négative.

Cette méthodologie nous permet d'évaluer la part d'investissement durable de nos produits articles 8 et 9 SFDR selon une approche définie pour chaque type de fonds.

Pour nos produits répondant aux exigences de l'article 8 SFDR, nous nous basons sur des indicateurs de contribution des activités des entreprises aux ODD. Les entreprises sont analysées en fonction de leur contribution positive à 16 des 17 ODD, l'ODD 17 - Paix, justice et institutions efficaces n'étant pas applicable aux activités des entreprises. Cette contribution, évaluée par notre fournisseur de données ESG, peut être fortement positive, positive, neutre, négative ou fortement négative. La part d'investissement durable du compartiment correspond au pourcentage d'entreprises qui contribuent très positivement ou positivement à l'un des 16 ODD de l'ONU sans contribuer de manière négative ou très négative à tout autre ODD.
Les investissements réalisés dans les obligations vertes, les obligations sociales ou les obligations durables, validées par une méthodologie interne, sont également pris en compte dans la part d'investissement durable du fonds.

Pour nos produits répondant aux exigences de l'article 9 SFDR, l'investissement durable sera défini en fonction de la stratégie du fonds.

LES OBLIGATIONS DURABLES



Les obligations durables, qu'elles soient vertes, sociales ou durables sont des instruments obligataires privilégiés pour les investisseurs souhaitant financer directement les projets environnementaux ou sociaux des émetteurs. Ce type de dette est émis par des entreprises, des émetteurs supranationaux, des Etats ou encore des collectivités locales pour financer des projets qui vont générer un bénéfice environnemental ou social direct. Il s'agit d'une émission structurée de manière équivalente à une obligation classique du même émetteur.

Groupama AM a développé une méthodologie d'analyse interne permettant de s'assurer que ces obligations respectent bien nos exigences internes en la matière. A travers cette méthodologie, nous analysons systématiquement quatre piliers, interdépendants et complémentaires, qui reposent sur deux référentiels reconnus :

- Les exigences de transparence des Green Bonds Principles, Social Bonds Principles et Sustainable Bonds Principes.
- Pour les obligations vertes, la nomenclature des activités éligibles dans le cadre du Label Greenfin.

1. Démarche ESG de Groupama AM
2. Fondements de l'approche ESG
3. Risques de durabilité
4. Méthodologie d'analyse
5. Vers l'impact materiality
6. Engagements
7. Annexes

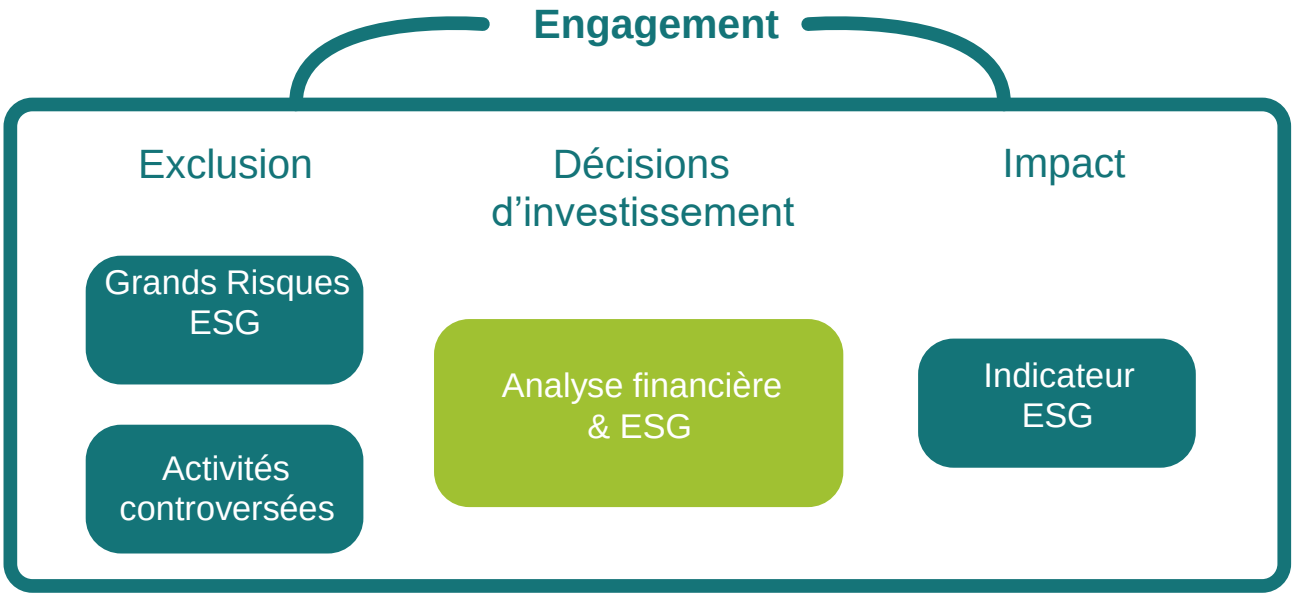
LA DEMARCHE D'ENGAGEMENT CHEZ GROUPAMA AM

L'engagement actionnarial désigne l'action des investisseurs sur les pratiques des entreprises au travers de la mise à profit de leur position d'actionnaire responsable. C'est une composante majeure du processus d'investissement. Il permet en particulier aux investisseurs de questionner la stratégie environnementale, sociale et sociétale des entreprises ainsi que leur gouvernance.
Si provoquer un changement semble plus facile pour des actionnaires majoritaires, tous les investisseurs ont à leur portée divers outils pour faire entendre leur voix auprès des entreprises : dialoguer avec la direction ou le conseil d'administration, voter en assemblée générale, participer au dépôt de résolutions en assemblée générale, ou s'exprimer publiquement et, en dernier lieu, sortir de l'investissement en vendant leur titres.

La politique d'engagement est publiée depuis 2013 par Groupama AM, car l'engagement traduit une volonté d'assumer pleinement sa responsabilité fiduciaire de détenteur d'actifs à long terme ainsi qu'une volonté de renforcer le dialogue avec les entreprises sur les thématiques ESG (Environnement, Social, Gouvernance).

Signe de l'importance croissante de ces sujets, un comité d'engagement a été créé en 2021. Présidé par la Directrice Générale de Groupama AM, il se réunit 2 fois par an avec une double mission : valider les politiques d'engagement et de votes et suivre leurs mise en œuvre.

L'Engagement : une pratique au cœur de nos stratégies d'investissement

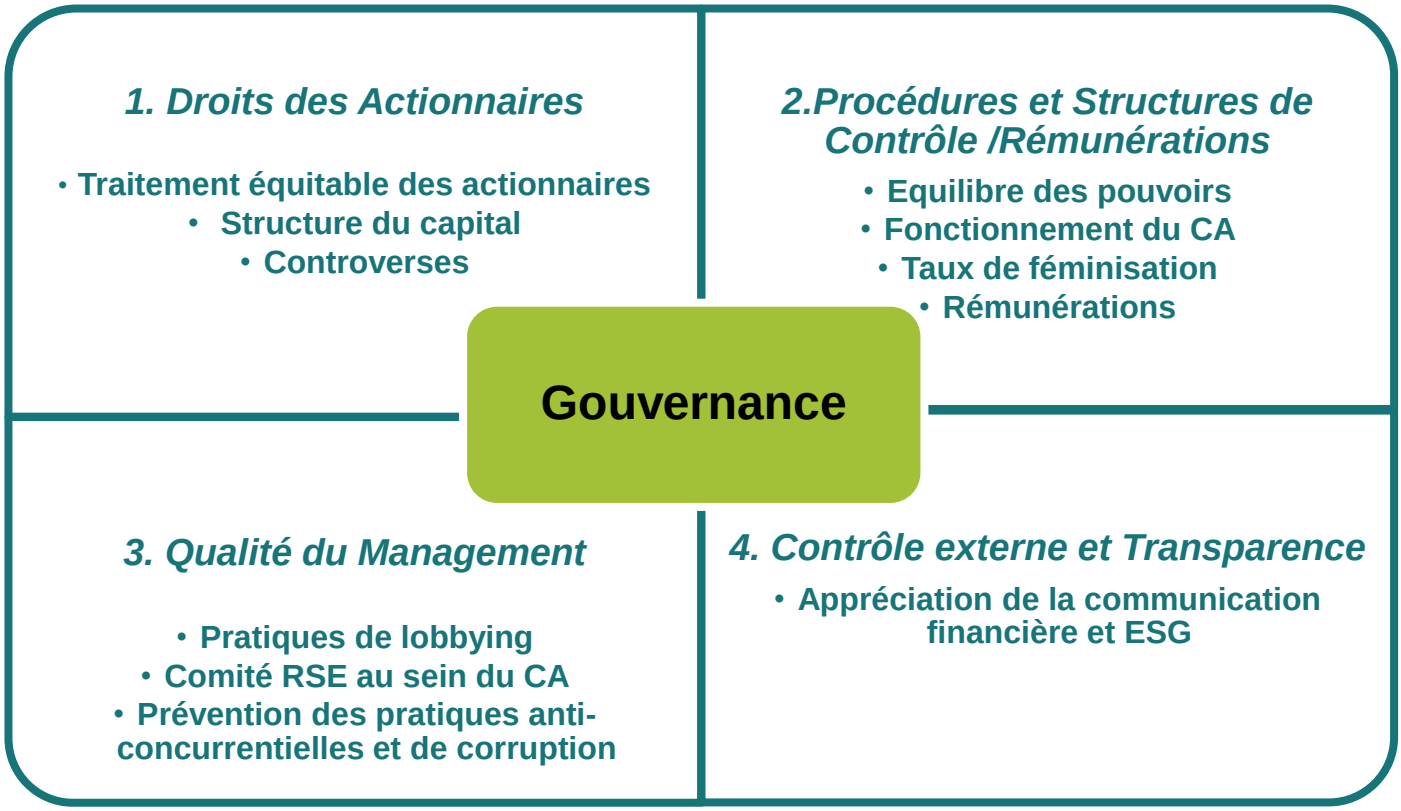


Pour plus d'information, les politiques de vote et d'engagement sont consultables sur la page finance durable de
notre site internet https://www.groupama-am.com/fr/finance-durable/

1. Démarche ESG de Groupama AM
2. Fondements de l'approche ESG
3. Risques de durabilité
4. Méthodologie d'analyse
5. Vers l'impact materiality
6. Engagements
7. Annexes

ANNEXE 1 – ENTREPRISES - INDICATEURS PAR PILIER

GOUVERNANCE: APPROCHE « STANDARDS ET PRINCIPES »



ANNEXE 1 – ENTREPRISES - INDICATEURS PAR PILIER

SOCIAL : APPROCHE RESSOURCES HUMAINES

Social/Capital humain

1. Développement des Compétences

- Politique de formation et développement des carrières + Controverses
- Heures de formations/salariés/an

2.Climat Interne

- Absentéisme
- Taux de sévérité
- Taux de gravité
- Politique de sécurité au travail

3. Gestion des effectifs

- Créations d'emploi
- Turnover

4. Management Stratégique des RH

- Taux de féminisation du Comex et du management
- Ecart de rémunération entre les sexes
- Promotion de la diversité

ANNEXE 1 – ENTREPRISES - INDICATEURS PAR PILIER

SOCIETAL : APPROCHE ‘PARTIES PRENANTES ET ODD’

1. Mission & Stratégie Sociétale

- Global Compact Score
- Politique des Droits de l’Homme/Anti-discrimination

3. Clients

- Controverses relatives aux relations avec les clients

Sociétal

2. Fournisseurs

- Intégration des standards sociaux et environnementaux dans la chaîne d’approvisionnement
- Controverses

4. Citoyenneté

- Controverses en matière fiscale
- Promotion du développement local

ANNEXE 1 – ENTREPRISES - INDICATEURS PAR PILIER

ENVIRONNEMENT : APPROCHE ‘CLIMAT ET CAPITAL NATUREL’

Environnement

Management stratégique du E
- Stratégie environnementale
- Stratégie climat
- Politique de minimisation de l’utilisation de l’énergie

Evolution du business model
- Part verte, NEC
- R&D/Capex verts (2023)

Climat
- Empreinte C02/ Prix du carbone
- Scénario 2°
- Intensité énergétique
- Utilisation des renouvelables

Capital Naturel
- Empreinte biodiversité
- Gestion de l’eau
- Gestion des déchets

ANNEXE 2 – LISTE DES PAI UTILISES

Catégorie	Indicateurs Entreprise
Emission de gaz à effet de serre	1. Emission de gaz à effet de serre Scope 1 (en t équivalent CO2)
	1. Emission de gaz à effet de serre Scope 1 (Type de valeur)
	1. Emission de gaz à effet de serre Scope 2 (en t équivalent CO2)
	1. Emission de gaz à effet de serre Scope 2 (Type de valeur)
	1. Emission de gaz à effet de serre Scope 3 (en t équivalent CO2)
	1. Emission de Gaz à effet de serre Scope 3 (Type de valeur)
	1. Emissions totales de Gaz à effet de serre
	2. Empreinte Carbone Totale
	3. Intensité carbone
	5. Consommation en Energies Renouvelables (GWh)
	5. Consommation en Energies Renouvelables (Type de valeur)
	5. Production en Energies Renouvelables (Value Type)
	5. Consommation Totale d'Energie (GWh)
	6. Intensité Carbone de la Consommation d'Energie
Biodiversité	7. Biodiversité - Activités affectant négativement les zones sensibles (via Proxy)
Eau	8. Emissions de produits dans l'eau
	(Non obligatoire) 6. Utilisation et recyclage de l'eau
Déchets	9. Déchets dangereux (Tonnes)
Questions sociales/Liées au capital humain	10. Violations des principes du Pacte mondial de l'ONU et de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales (via Proxy)
	11. Absence de processus ou de contrôle de la conformité aux principes du Pacte mondial de l'ONU et de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales (via Proxy)
	12.Ecart moyen de rémunération entre les sexes
	13. Diversité des sexes représentés au conseil d'administration
	(Non obligatoire) 3. Nombre de jours perdus en raison de blessures, accidents, décès ou maladie
Armes controversées	14. Exposition aux armes controversées*: rejoint notre politique d'exclusion
Catégorie	**Indicateurs Etats**
Emission de gaz à effet de serre	Intensité Carbone
Questions sociales	Pays sujets à des violations des droits sociaux (via Proxy)

*https://www.groupama-am.com/wp-content/uploads/2021/11/Politique-exclusion-armes-controversees-2019-1.pdf

ANNEXE 3 - ANALYSE QUANTITATIVE ETATS

ENVIRONNEMENT – 2 THÉMATIQUES / 8 INDICATEURS

CLIMAT

- Intensité carbone (kg par PIB PPA 2011)
- Part énergie bas carbone dans la consommation énergétique *
- Température 2100
- Densité démographique

BIODIVERSITÉ

- Surfaces forestières
- Consommation d'engrais
- Urbanisation
- Epuisement des ressources naturelles

* Seulement pour les pays développés

ANNEXE 3 BIS- ANALYSE QUANTITATIVE ETATS

SOCIAL – 4 THÉMATIQUES / 13 INDICATEURS

DÉMOGRAPHIE

- Taux de fertilité
- Espérance de vie à la naissance
- Population de plus de 65 ans

EMPLOI ET ÉDUCATION

- Taux de chômage de long terme **
- Taux de chômage des jeunes
- Taux de scolarisation dans l'enseignement supérieur

ACCÈS AUX SERVICES DE BASE

- Accès à la téléphonie mobile
- Lits d'hôpital
- Prévalence de la sous-nutrition*
- Taux de mortalité infantile, moins de 5 ans*

COHÉSION SOCIALE

- Taux de dépendance senior
- Niveau de vie PIB/habitant
- Taux de pauvreté (population vivant sous le seuil de 1.90$/jour)

* Seulement pour les pays émergents

** Seulement pour les pays développés

Groupama ASSET MANAGEMENT

ANNEXE 3 TER- ANALYSE QUANTITATIVE ETATS

GOUVERNANCE – 3 THÈMES / 7 INDICATEURS

SYSTÈME POLITIQUE

- Stabilité politique
- Efficacité gouvernementale
- Qualité réglementaire

RESPECT DU DROIT

- Etat de droit
- Contrôle de corruption

LIBERTÉ

- Liberté d'expression
- Egalité d'hommes/femmes au Parlement

AVERTISSEMENT

Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information.

Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet.

Les informations contenues dans ce document sont confidentielles et réservées à l'usage exclusif de ses destinataires.

Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite.

Edité par Groupama Asset Management - Siège social : 25, rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : www.groupama-am.com