



RAPPORT INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Intégration des enjeux
environnementaux,
sociaux et de gouvernance
dans les investissements
2024

 GROUPE BPCE

Signatory of:

 **PRI** Principles for
Responsible
Investment

TABLE DES MATIERES

1. DEMARCHE GENERALE DE CEGC POUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE	4
1.1 LA COMPAGNIE EUROPEENNE DE GARANTIES ET CAUTIONS	4
1.2 LA DEMARCHE RSE DE CEGC	6
1.3 L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE CHEZ CEGC	6
1.4 MOYENS DEPLOYES PAR CEGC	7
1.5 GOUVERNANCE	7
1.6 STRATEGIE D'ENGAGEMENT AUPRES DES EMETTEURS OU VIS-A-VIS DES SOCIETES DE GESTION ET MISE EN ŒUVRE	8
2. INTÉGRATION DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT	10
2.1 POLITIQUES DE DESENGAGEMENT NORMATIFS ET SECTORIELS	10
2.2 CRITERES EXTRA-FINANCIERS	12
3. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE AUTOUR DU CLIMAT ET DE LA BIODIVERSITÉ.....	20
3.1 PART DES ENCOURS ELIGIBLES A LA TAXONOMIE EUROPEENNE DES ACTIVITES DURABLES SUR LE PLAN ENVIRONNEMENTAL.....	20
3.2 EXPOSITION AUX COMBUSTIBLES FOSSILES	21
3.3 STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS.....	21
3.4 STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE	24
4. GESTION DES RISQUES DE DURABILITE DANS LES INVESTISSEMENTS	27
5. DEMARCHE D'AMELIORATION	31

1. DEMARCHE GENERALE DE CEGC POUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE

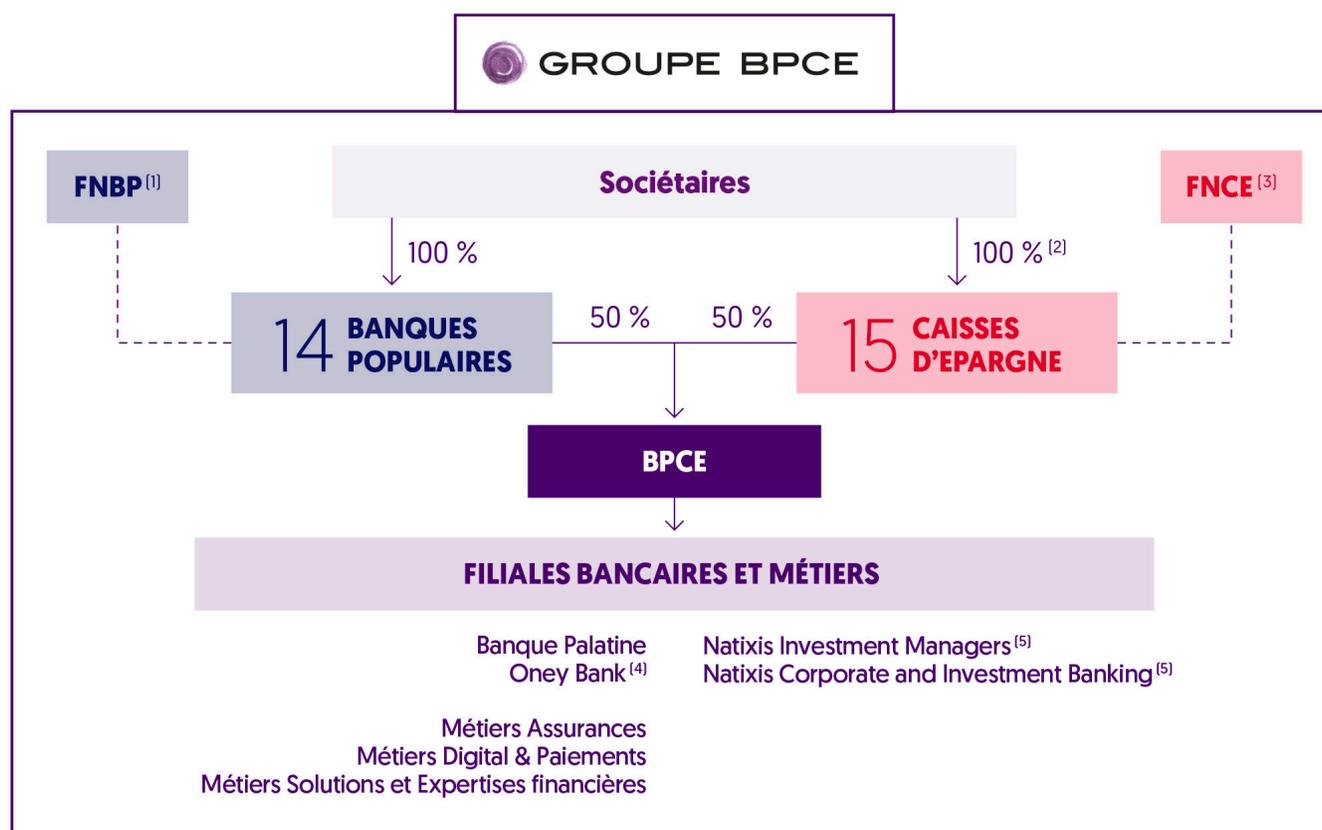
1.1 La Compagnie Européenne de Garanties et Cautions

La Compagnie Européenne de Garanties et Cautions (CEGC) est une société d'assurance.

CEGC intervient dans le cadre des agréments qui lui ont été donnés en application de l'article R. 321-1 du Code des assurances, principalement pour la branche 15 (cautions directes et indirectes), mais aussi les branches 13 (responsabilité civile générale), 8 (incendie et éléments naturels) 9 (autres dommages aux biens, risques divers), 16 (pertes pécuniaires diverses) et 14 (assurance-crédit).

CEGC exerce ses activités principalement en France et dispose des agréments en LPS (Libre Prestations de Services) pour exercer son activité au sein des pays suivants : Luxembourg, Belgique, Autriche, Espagne, Italie, Hongrie, Pays Bas, Pologne, Portugal et République Tchèque.

Nous sommes intégrés au pôle Solutions et Expertises Financières du Groupe BPCE¹
(organigramme au 31/12/2024)



⁽¹⁾ Fédération nationale des Banques Populaires

⁽²⁾ Via les sociétés locales d'épargne (SLE)

⁽³⁾ Fédération nationale des Caisses d'Épargne

⁽⁴⁾ Détenue à 50,1 %

⁽⁵⁾ Via Natixis SA

¹ Dans le cadre du projet stratégique « Vision 2030 » du Groupe BPCE, CEGC, rejoint le pôle spécialisé dans les métiers de l'assurance, rattachement effectif à partir du 1^{er} janvier 2025. Le pôle Assurances du Groupe BPCE rassemble les compagnies d'assurances (Vie et IARD) dont les offres sont destinées aux clients particuliers et professionnels des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne. Notre rapprochement avec ce pôle vise à renforcer nos capacités de développement et notre positionnement sur le marché de l'assurance, au service de toutes les clientèles : particuliers, entreprises et professionnels de l'immobilier.

Activités exercées par CEGC

La caution ou la garantie financière est un acte par lequel le garant s'engage à honorer l'exécution ou le respect des termes d'un contrat, en cas de défaillance du débiteur (personne physique ou morale cautionnée) vis-à-vis du créancier (bénéficiaire de la caution). En cas de défaut du débiteur, le garant se retrouve alors engagé vis-à-vis du bénéficiaire.

Le principal objectif du cautionnement est de fournir au bénéficiaire (le créancier) la garantie de réalisation de l'engagement de son débiteur. Le système de cautionnement permet ainsi de sécuriser les transactions en apportant de la confiance dans le circuit économique.

Les lignes de produits portées sur le bilan de CEGC sont :

- les cautions de crédit immobilier aux particuliers ;
- les cautions de crédit aux professionnels ;
- les cautions de crédit aux acteurs de l'économie sociale et du logement social ;
- les garanties financières réglementées ou contractuelles aux entreprises ;
- les garanties financières aux promoteurs ;
- les garanties financières aux administrateurs de biens et agents immobiliers et la garantie de loyers impayés ;
- les garanties financières aux constructeurs de maisons individuelles ;
- l'assurance construction aux constructeurs de maisons individuelles : Dommage Ouvrage et Responsabilité Civile Décennale ;
- Les garanties adossées à des portefeuille de financements aux entreprises.

Le modèle économique

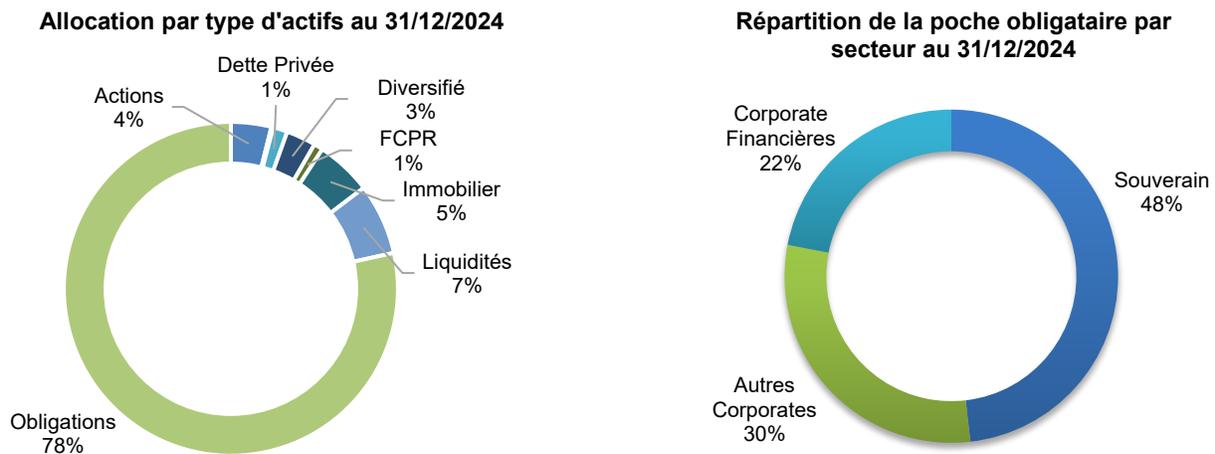
Le modèle économique de CEGC repose sur la maîtrise de sa sinistralité qui s'appuie sur un modèle de sélection des risques et des processus de recouvrement efficaces. La sélection du risque et le recouvrement constituent les compétences cœurs de CEGC.

L'efficacité du modèle implique une tarification des produits efficiente, des programmes de réassurance adaptés aux besoins de cession de risques (protection des fonds propres ou du résultat, risque de concentration, risque catastrophe récession...) et une gestion prospective du besoin de capital.

Compte tenu de la durée longue des engagements au passif (adossée à la durée des crédits immobiliers), et du modèle de prime unique versée à l'origine du contrat, la gestion de l'actif est une composante importante du modèle économique.

Les actifs financiers de CEGC

CEGC investit une part significative de ses actifs dans des produits stables et peu risqués, principalement des produits de taux (obligations d'Etat et du secteur privé), en adéquation avec son objectif de gestion prudente. Au 31 décembre 2024, les actifs de placement s'élevaient à près de 4 milliards d'euros en valeur bilan avec la répartition suivante :



La part des actifs gérée par Ostrum Asset Management représente 93 % en valeur bilan au 31 décembre 2024.

1.2 La démarche RSE de CEGC

La démarche RSE de CEGC s'inscrit dans les orientations et les engagements RSE du Groupe BPCE.

Conformément aux standards internationaux les plus exigeants, le Groupe BPCE a signé en 2019 les Principes pour une Banque Responsable (PRP) du Programme des Nations Unies pour l'environnement et s'engage à aligner stratégiquement ses activités sur les Objectifs de Développement Durable (ODD²) des Nations Unies et de l'Accord de Paris sur le climat.

La stratégie RSE du Groupe BPCE a été structurée autour de trois axes :

- Répondre aux attentes de la société civile en favorisant l'inclusion et la solidarité tout en restant un mécène actif sur la place.
- Devenir un acteur majeur de la transition environnementale en plaçant les enjeux sur le climat comme priorité d'action de tous ses métiers et de toutes ses entreprises. Le Groupe BPCE s'engage à aligner la trajectoire de ses portefeuilles avec l'objectif de contribuer à la neutralité carbone en 2050. Il veut accompagner tous ses clients dans leur transition environnementale et accélérer la réduction de son empreinte carbone propre.
- Dessiner le futur du travail en offrant à ses collaborateurs un environnement de travail hybride adapté afin de déployer efficacement le télétravail. Le Groupe souhaite également faire progresser ses collaborateurs, talents et jeunes salariés, en les accompagnant dans des circuits de formation dédiés. En parallèle, le Groupe continue d'encourager la mixité dans les fonctions dirigeantes.

Pour en savoir plus sur la stratégie RSE et le reporting de durabilité CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) 2024 du Groupe BPCE, voir le lien : [le rapport de durabilité 2024 du Groupe BPCE](#).

CEGC s'inscrit pleinement dans les orientations du Groupe BPCE qui mettent en avant une stratégie environnementale affirmée intégrant des objectifs intermédiaires clairs et une stratégie vis-à-vis des collaborateurs favorisant la qualité de vie au travail et le développement professionnel. **La démarche RSE de CEGC se traduit par une triple ambition : être un garant responsable, une entreprise responsable et un employeur responsable.**

- **Être un garant responsable** signifie intégrer les enjeux de la RSE dans l'ensemble de nos activités : faire des choix d'investissements en faveur du développement durable et de la transition environnementale, encourager les bonnes pratiques RSE chez nos clients, pratiquer un recouvrement éthique qui concilie les aspects financiers et humains, intégrer des critères ESG dans les politiques de risques.
- **Être une entreprise responsable** signifie veiller à l'éthique des affaires, optimiser notre empreinte environnementale, mettre en œuvre des pratiques d'achats responsables, élaborer une politique de mécénat cohérente avec notre métier, axée sur le logement, les valeurs du sport et les causes soutenues par nos collaborateurs.
- **Être un employeur responsable** c'est placer les ressources humaines au cœur de nos priorités RSE : améliorer la qualité de vie au travail de ses salariés, favoriser la diversité au travail, développer l'engagement des équipes, promouvoir des pratiques managériales bienveillantes et motivantes.

1.3 L'investissement responsable chez CEGC

CEGC s'est engagée à intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans sa politique : cela passe par l'exclusion des entreprises à risque ESG, une cible de décarbonation du portefeuille d'ici 2050, l'évaluation des impacts sur la biodiversité et l'augmentation des investissements à impact positif. Avec son mandataire gérant d'actifs, CEGC participe activement en tant qu'actionnaire grâce à sa politique de vote et d'engagement.

La politique d'investissement responsable couvre l'ensemble des classes d'actifs en portefeuille, prenant en compte les particularités de chacune et appliquant des méthodologies adaptées.

Chaque année, CEGC publie des données extra-financières sur son portefeuille.

Adhésions aux initiatives de place

En tant que signataire des **Principes pour l'Investissement Responsable des nations Unies (UN PRI)** depuis 2022, CEGC a répondu au reporting PRI de 2024, permettant d'évaluer les pratiques relatives à l'investissement responsable au sein de CEGC.

² Objectifs de Développement Durable des Nations Unies : <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/>

CEGC a rejoint la **Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)** en novembre 2023. Cette adhésion implique trois engagements majeurs : mesurer régulièrement l'alignement du portefeuille d'investissement avec l'Accord de Paris et publier les progrès réalisés à intervalles réguliers, identifier les entreprises avec lesquelles il est pertinent d'engager un dialogue actionnarial pour soutenir leur transition, et se fixer des objectifs de financement de la transition. Les premiers engagements de décarbonation de CEGC ont été publiés en 2024, marquant ainsi un pas significatif vers la neutralité carbone.

En septembre 2024, en cohérence avec sa stratégie d'Impact, le Groupe BPCE a rejoint **Act4nature international**. CEGC contribue à cet engagement en faveur de la biodiversité en visant deux objectifs : la formalisation d'une stratégie d'investissement dédiée à la Nature et à la Biodiversité, ainsi que la définition d'une enveloppe de financement destinée à des fonds identifiés par CEGC comme ayant un impact positif sur cette problématique.

1.4 Moyens déployés par CEGC

Moyens mis en œuvre et sensibilisation

La mise en œuvre de la stratégie d'investissement durable se matérialise par l'allocation de moyens pour la collecte et l'analyse de données ESG. Un budget est ainsi alloué à l'obtention de données ESG pour permettre à l'équipe Gestion Financière de déployer et affiner ses analyses extra-financières. Les fournisseurs de données extra-financières sont actuellement :

- ISS ESG pour l'analyse ESG des valeurs en portefeuille, ainsi que le suivi des encours exposés aux énergies fossiles ;
- Trucost S&P pour la mesure de l'empreinte carbone du portefeuille, le calcul de l'alignement avec la trajectoire climat ;
- Iceberg Data Lab pour le calcul de l'empreinte biodiversité du portefeuille.

CEGC pourra également faire appel à d'autres fournisseurs de données ainsi qu'à des prestataires de conseil afin d'être accompagnée dans sa stratégie d'investissement durable et selon les évolutions de la réglementation en vigueur.

Au sein de l'équipe Gestion Financière, les collaborateurs intègrent dans les travaux et dans le suivi du portefeuille, les indicateurs extra-financiers.

Les ambitions et la démarche RSE de CEGC sont portées au plus haut niveau de l'entreprise par le Comité Exécutif et présentées à son Conseil d'administration. Des comités RSE / ESG permettant d'effectuer un suivi régulier de l'avancée de notre feuille de route, composés de référents métiers et activités, se réunissent mensuellement.

Politique de rémunération

La rémunération des deux dirigeants de CEGC intègre des critères ESG.

De plus, fin 2023, CEGC a défini l'intégration d'objectifs RSE dans la campagne des entretiens annuels d'évaluation, en rendant obligatoire la fixation d'au moins un objectif RSE, pour tous les collaborateurs en 2024. Par ailleurs, tous les leaders de CEGC se sont vu attribuer un rôle de référent RSE, afin de promouvoir la démarche RSE de l'entreprise auprès de leurs équipes et en transverse.

1.5 Gouvernance

Rôles et responsabilités

L'investissement durable est un enjeu stratégique pour CEGC, impliquant de nombreuses parties prenantes. La gouvernance se décline en deux niveaux : la définition et le suivi de la stratégie, ainsi que sa mise en œuvre opérationnelle. La politique d'investissement responsable est validée par la Direction Générale et approuvée par le Conseil d'Administration.

Le département de **Gestion Financière** met en œuvre la stratégie d'investissement, respectant le cadre ESG, en liaison avec les gestionnaires d'actifs externes. La majorité du portefeuille est gérée par Ostrum AM, qui a une politique ESG rigoureuse et est signataire des UN PRI depuis 2008. CEGC dialogue avec Ostrum AM pour améliorer l'intégration des risques ESG et analyse les données extra-financières pour garantir le respect de sa politique.

Les axes stratégiques sont validés lors de comités mensuels incluant la Direction Générale et les directeurs des fonctions ESG. Le Comité de Gestion Financière mensuel suit les indicateurs ESG, tels que les exclusions sectorielles, la notation ESG du portefeuille, et l'intensité carbone. Il peut décider de désinvestissements pour des émetteurs non conformes à la politique ESG et explore de nouveaux axes de développement.

Pour les investissements directs, CEGC intègre les facteurs ESG dans ses relations avec les sociétés de gestion. En Private Equity, elle s'appuie sur Flexstone Partners, qui applique sa propre politique d'investissement ESG. En immobilier, CEGC veille à ce que la gestion soit assurée par des sociétés de premier plan appliquant une politique ESG intégrée.

La Direction des Risques contrôle la bonne application des règles d'exclusion et de désengagement dans les portefeuilles d'actifs et assure le suivi des risques de durabilité liés aux investissements. Elle participe aux comités (Comité de Gestion Financière avec les gérants Ostrum AM, comités d'investissements). Les risques de durabilité font également l'objet d'un suivi et d'une présentation en Comité des Risques Groupe BPCE.

1.6 Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion et mise en œuvre

La politique de vote et d'engagement s'applique aux obligations et actions cotées.

En tant qu'investisseur institutionnel, CEGC est engagée pour jouer pleinement son rôle auprès des émetteurs afin de favoriser les meilleures pratiques en matière de transparence et d'enjeux environnementaux. CEGC applique une politique de vote engagée sur les questions ESG, d'une part, par le biais de son mandataire, Ostrum AM, sur le périmètre des obligations et actions sous mandat, d'autre part, sur les investissements directs dans lesquels CEGC dispose d'un droit de vote.

La politique d'Ostrum AM s'articule autour de deux activités distinctes : l'analyse des résolutions et l'exercice du vote. L'analyse et la prise de décision suivent des critères et des seuils précis en relation avec les grands enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (répartition de la valeur, transparence de l'information, équilibre des pouvoirs, structure financière, amendements des statuts, etc.)³.

Ces critères sont révisés annuellement afin de tenir compte des pratiques de gouvernance d'entreprise en vigueur et des évolutions réglementaires qui ont pu intervenir tout au long de l'année.

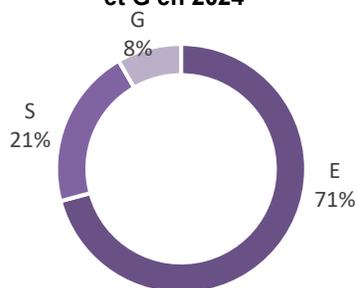
Ostrum AM développe un cadre d'analyse harmonisé et opérationnel afin de voter en cohérence aux différentes résolutions climat des assemblées générales.

Bilan de la stratégie d'engagement pour l'année 2024

Ostrum AM a défini des thématiques et des axes d'engagement transverses applicables aux émetteurs actions et obligations. En 2024, 15 % des émetteurs corporate (hors souverains et assimilés) du portefeuille de CEGC ont fait l'objet d'actions d'engagement (29 émetteurs sur 199). Au total, 48 opérations d'engagement ont été menées.

Sur les actions menées auprès des émetteurs, c'est le thème de la participation à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique qui a été le plus représenté (27 fois).

Répartition des actions par pilier E, S et G en 2024



Répartition des actions 2024 par thématique



Bilan de la politique de vote de l'année 2024

Pour le portefeuille actions de CEGC géré sous mandat, Ostrum AM a voté en 2024 lors de 47 assemblées générales, pour un total de 959 résolutions. 93,6 % des Assemblées Générales ont eu au moins un vote d'opposition d'Ostrum AM.

Les votes négatifs ont concerné 14 % des résolutions. Ce taux d'opposition est relativement « faible », puisque la possibilité est donnée aux émetteurs de se défendre notamment pendant la phase de dialogue (démarche transparente sur l'intention de voter contre une résolution).

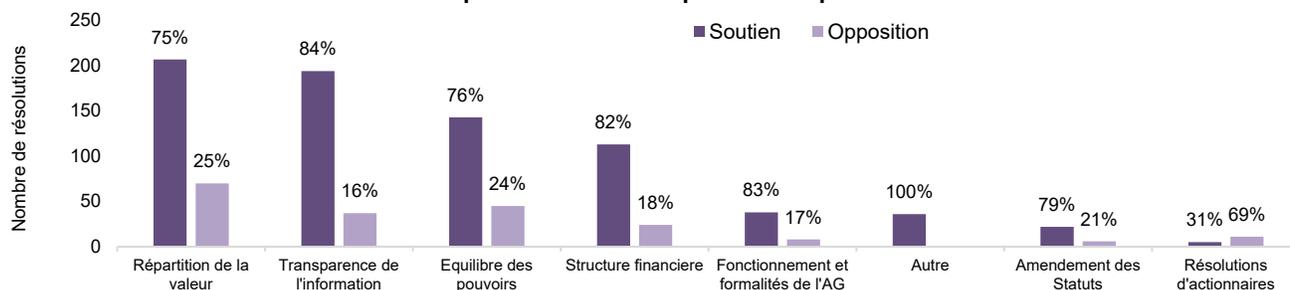
³ Politique de vote détaillée d'Ostrum : <https://www.ostrum.com/fr/publications-reglementaires#vote-et-engagement>

Chiffres clés 2024

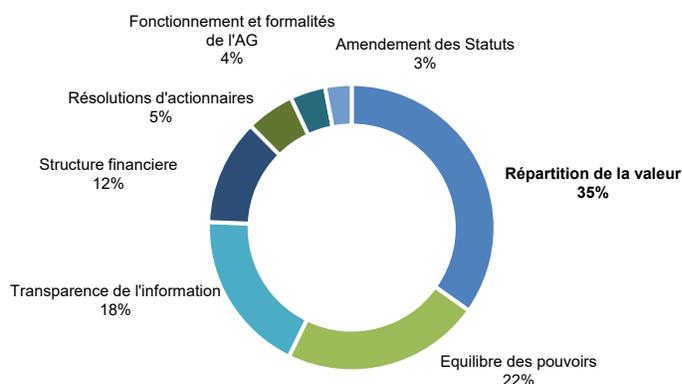
Nombre de valeurs détenues	52
Nombre d'AG	54
Nombre d'AG votantes	47*
Taux d'opposition	93,6%

* 1 titre preferred sans droit de vote et AG non-votantes.

Répartition des votes par thématique 2024



Thématique des votes d'opposition pour le compte de CEGC 2024



Les principales raisons d'opposition ont porté sur :

- la rémunération des dirigeants (répartition de la valeur 35 %) ;
- les opérations sur le capital et dispositifs anti-OPA (structure financière 12 %) ;
- les disponibilités, indépendance, féminisation et compétence des profils présentés aux élections du Conseil d'administration (équilibre des pouvoirs 22 %).

CEGC est particulièrement attentive aux programmes de répartition des valeurs, avec une exigence supplémentaire sur la transparence des objectifs et des critères de rémunération : la présence d'objectifs extra-financiers dans les plans de rémunération de long terme des dirigeants.

Répartition de la valeur 2024



Le « **Say On Climate** » est une résolution soumise au vote de ses actionnaires par une entreprise lors de son assemblée générale. Elle peut porter sur la stratégie climat de l'entreprise et/ou sur sa mise en œuvre. À ce jour, le vote sur les résolutions climatiques « Say On Climate » a un caractère purement consultatif.

En 2024, il a concerné trois résolutions portant sur l'approbation de la stratégie climat de trois émetteurs en 2024.

2. INTÉGRATION DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

2.1 Politiques de désengagement normatifs et sectoriels

La gestion des risques de durabilité du portefeuille d'actifs de CEGC se décline en une série d'exclusions représentant le socle de son engagement.

En tant qu'investisseur responsable CEGC refuse de soutenir des secteurs ou des émetteurs qui ne respectent pas certains principes fondamentaux de responsabilité.

CEGC applique ainsi les **exclusions normatives et sectorielles** ci-dessous. Cette liste est mise à jour régulièrement en coordination avec le mandataire Ostrum AM. Ces exclusions, pour pratiques inacceptables, sont appliquées à tous les actifs :

Armes controversées

En cohérence avec la Convention d'Ottawa et le Traité d'Oslo signés par de nombreux pays, dont la France, CEGC exclut de l'ensemble de ses portefeuilles les acteurs impliqués dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert de mines anti-personnel (MAP) et de bombes à sous munitions (BASM).

« Worst Offenders » (gestion des controverses)

CEGC s'engage à exclure de ses investissements, les émetteurs ou sociétés présentant des atteintes graves et avérées à un socle de standards fondamentaux de responsabilité.

Les émetteurs ciblés comme « Worst Offenders », sont toutes les entités cotées ou non cotées pour lesquelles sont avérées :

- des controverses sévères aux principes humains défendus par les standards internationaux communément établis (Nations Unies, OCDE) ;
- portant gravement atteinte aux droits de l'homme, aux droits du travail, à la préservation de l'environnement et notamment de la biodiversité, et à l'éthique des affaires.

Tabac

CEGC s'engage à ne plus soutenir le secteur du tabac, fortement controversé, contraire aux Objectifs du Développement Durable du Programme des Nations Unies pour le développement, et dont les impacts sociaux, sociétaux et environnementaux sont particulièrement négatifs. Cette politique est effective depuis le 30 juin 2018.

Cette exclusion du tabac est également un axe de préservation de la biodiversité. S'il est avéré en effet que le tabac nuit gravement à la santé, ce secteur est également extrêmement nocif pour la planète : secteur énergivore, qui joue un rôle majeur dans la déforestation, avec une lourde charge environnementale sur des territoires n'ayant pas nécessairement les moyens d'y répondre (production concentrée à 90 % dans des pays en voie de développement), enfin la gestion des déchets, enjeu majeur du secteur.

Concernant les secteurs du charbon, et du pétrole et gaz non conventionnels, CEGC applique des exclusions ci-après :

▪ Politique sectorielle Charbon et « Mountaintop Removal »

Dans la lignée du Groupe BPCE, et dans le cadre de sa mobilisation en faveur de la transition énergétique, CEGC n'investit plus dans les entreprises qui développent de nouvelles capacités charbon (y compris les développeurs d'infrastructures).

CEGC exclut également de son univers d'investissement les entreprises dont l'activité principale repose sur la production, le transport, la vente de charbon réalisées par des méthodes d'extraction à ciel ouvert (Mountaintop removal) qui figurent parmi les techniques d'extraction les plus destructrices notamment de biodiversité, survenant dans les Appalaches, dans l'Est des États-Unis.

Les émetteurs charbon qui ne seraient pas écartés avec l'un des critères précédents sont exclus s'ils dépassent les seuils⁴ suivants :

- 10 % des ventes à partir du charbon (ou de l'électricité à base de charbon) ;

⁴ Au 1^{er} Janvier 2024

- 10 millions de tonnes de production annuelle de charbon thermique ;
- 5 Gigawatt de capacité installée de production d'électricité à partir de charbon ;
- 10 % de la production d'énergie générée par le charbon.

Ces seuils correspondent à la Global Coal Exit List 2024 de l'ONG Urgewald, <https://www.coalexit.org/>

CEGC n'investit plus dans les entreprises qui n'ont pas défini un plan de sortie du charbon en ligne avec les Accords de Paris et s'assurera de la crédibilité de ces plans de sortie et de leur financement. CEGC s'engage à réduire son exposition charbon à zéro d'ici 2030 pour l'OCDE et 2040 pour les pays hors OCDE.

A fin 2024, le portefeuille de placements de CEGC respecte toutes ces exclusions.

▪ Pétrole et gaz

Tous les types d'infrastructures liées à l'industrie du pétrole et du gaz peuvent avoir des impacts importants sur la biodiversité, mais plus particulièrement celles qui utilisent des techniques non conventionnelles et/ou controversées selon les recommandations des institutions de référence basées sur des études scientifiques⁵ (offshore en eaux profondes, forages en Arctique⁶, extraction de pétrole lourd et extra lourd, de pétrole bitumineux et associé, gaz de houille, gaz/pétrole de schiste).

Des techniques de forage horizontal, de fracturation hydraulique avec des produits chimiques, d'exploration consistant à pomper de grands volumes d'eau, d'injection de vapeur, d'exploitation à ciel ouvert, d'extraction in situ, de forage conventionnel mais nécessitant un équipement adapté aux conditions de l'Arctique, doivent notamment être proscrites.

Elles provoquent des émissions élevées de CO₂, de méthane, produisent des boues toxiques, un déversement d'hydrocarbures dans l'eau, augmentent le risque de tremblements de terre, des effets chimiques ou physiques néfastes et à long terme sur la structure du sol, des fuites de méthane, et nécessite une utilisation intensive de l'eau et des produits chimiques qui peuvent contaminer les eaux souterraines, les eaux de surface et affecter négativement les écosystèmes.

Toutes ces techniques d'extraction ont pour conséquence des impacts environnementaux graves et irréversibles sur les écosystèmes terrestres et maritimes déjà sous pression en raison des changements climatiques : c'est pour cette raison que CEGC a fait le choix de cibler particulièrement ces méthodes dans sa politique sur le pétrole et le gaz.

A compter de 2022, CEGC ne réalise plus de nouveaux investissements dans des sociétés dont plus de 10 % de la production concerne ces activités⁷, en vue d'une sortie complète en 2030.

Cette politique s'étend aux entreprises impliquées dans toute la chaîne de valeur de la production (exploration, développement, exploitation – soit toute la chaîne amont dite Upstream, et de facto une partie significative de la chaîne aval dite Downstream puisque des majors pétrolières intègrent les deux)⁸.

CEGC s'est engagée à réduire la part des énergies fossiles calculée sur le stock d'actifs chaque année, afin d'atteindre une cible proche de 1 % à fin 2024⁹ et à sortir complètement d'ici 2030 des activités d'exploration et de production pétrolières et gazières non conventionnelles et/ou controversées :

- fracturation (pétrole et gaz de schiste, liquides et gaz étanches) ;
- forages offshore ultra-profonds, forages en Arctique ;
- extraction de sables bitumineux, de méthane de houille et de pétrole extra-lourd (arrêt dès fin 2022 des nouveaux investissements dans des sociétés dont plus de 10 % de la production concerne ces activités).

⁵ Recommandation du Comité Scientifique et d'Expertise sur les hydrocarbures non conventionnels et les stratégies d'alignement, Observatoire de la Finance durable.

⁶ Définition de l'Arctique conforme à celle de l'Arctic Monitoring and Assessment Programme (AMAP) : <https://www.amap.no/about/geographical-coverage> Ostrum Asset Management s'appuie sur les données fournies par la GOGEL list (Global Oil & Gas Exit List) de l'ONG Urgewald

⁷ Seuil applicable dès lors que les entreprises visées produisent 10 millions de barils par an

⁸ En cible les acteurs dans lesquels Ostrum AM continuera à investir seront ceux qui auront une stratégie claire en matière de transition climatique, c'est-à-dire de réduction de leur production carbonée dans le temps en ligne avec l'Accord de Paris, avec une stratégie crédible d'évolution de leur business model

⁹ Exposition < 1% au 31/12/2024, Cf. section 3.2

Par ailleurs, CEGC, avec son mandataire Ostrum AM, engagera un dialogue actif avec l'ensemble des émetteurs du secteur sur l'adéquation de leur stratégie avec les recommandations de l'Agence Internationale de l'Énergie visant à satisfaire l'Accord de Paris, et articulera cette politique d'engagement avec une politique de vote cohérente avec cette approche.

La politique de CEGC sera évolutive dans le temps, et donc révisable, de manière à permettre un accompagnement des entreprises vers la transition tout en maintenant un degré d'exigence élevé. Un durcissement des seuils, des critères retenus ainsi qu'un élargissement de la chaîne de valeur concernée, pourrait se faire de manière progressive, en tenant compte également des résultats de l'engagement et de la disponibilité des données.

2.2 Critères extra-financiers

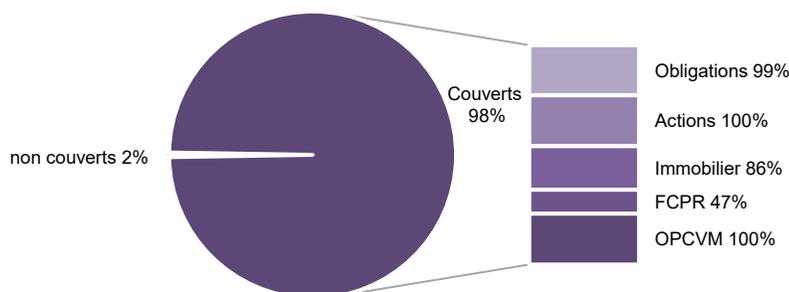
Les actifs de placements intègrent les critères ESG sous plusieurs dimensions :

- les entreprises cotées, actions et obligations y compris Souverains et assimilés, les obligations Green, Social & Sustainable et l'immobilier certifié (immeubles de bureaux et de commerces certifiés et/ou labellisés : HQE, BREEAM, LEED, etc.) ;
- les fonds cotés et non cotés, articles 8 et 9 et certifiés (labels...).

Les émetteurs cotés sont notés selon la méthodologie développée par ISS ESG. Il s'agit d'une approche qui consiste à sélectionner, par secteur, les émetteurs présentant les meilleures pratiques.

En 2024, l'analyse extra-financière (y compris les notes ESG des souverains et assimilés et les actifs non cotés) couvre 98 % des actifs de placements, en s'appuyant sur les méthodes de notation d'ISS ESG et sur les autres analyses utilisées au sein de CEGC :

Taux de couverture du portefeuille de placement au 31/12/2024



Intégration ESG sur les titres cotés

Obligations et actions corporate

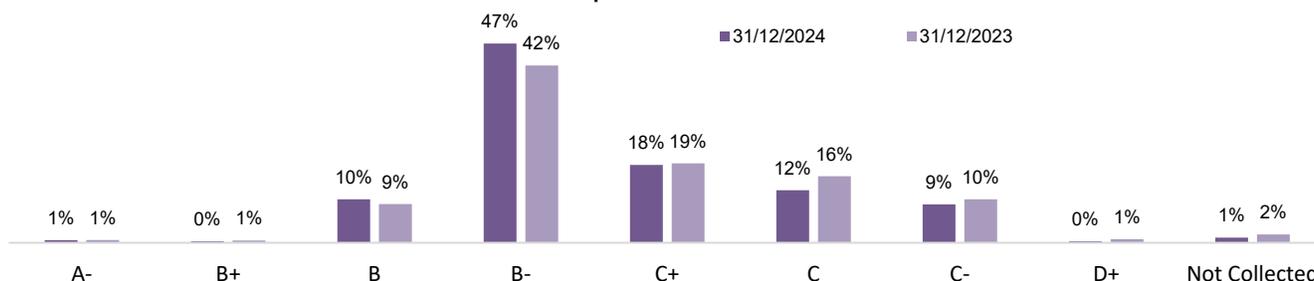
CEGC utilise les notations fournies par ISS ESG.

Les notations sont absolues, les notes des émetteurs sont comparables entre elles quel que soit le secteur : les émetteurs sont notés par rapport à leur propre performance ESG sur la base de critères spécifiques. ISS ESG applique un système de notation en douze points allant de A+/4.00 (excellentes performances) à D-/1.00 (performances médiocres).

CEGC suit le taux de couverture du portefeuille d'obligations et actions cotées par les notes ISS ESG avec pour objectif d'augmenter régulièrement ce taux. CEGC s'engage à exclure les nouveaux investissements cotés non notés.

A fin 2024, 3,1 milliards d'euros d'encours intègrent les notations ESG, soit plus de 99 % du portefeuille concerné.

Notes ESG du portefeuille en 2023 et 2024



Source : ISS ESG

CEGC s'est fixée comme cible d'améliorer continuellement la note moyenne du portefeuille.

Pour cela, CEGC investit davantage dans les actifs bien notés et exclut tout nouvel investissement sur les émetteurs non notés ou présentant une moins bonne performance ESG.

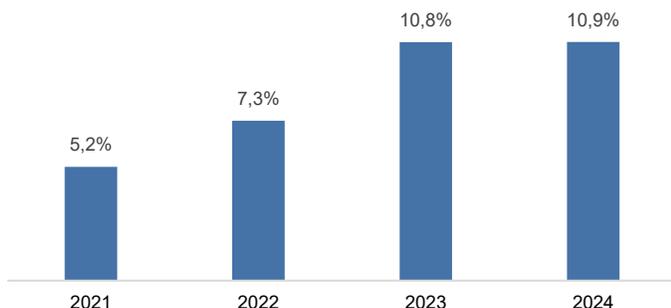
Les actifs les moins performants dans le stock seront écoulés en run off, avec des cessions opportunistes en fonction des conditions de marchés. En 2024, la part des actifs notés C et D a baissé comparé à fin 2023, avec une réallocation vers des actifs notés A et B.

Financements et investissements ciblés, Green, Social & Sustainable Bonds (GSS)

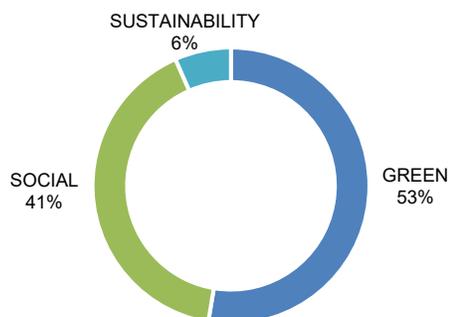
Pour atteindre les objectifs fixés par l'Accord de Paris, CEGC investit dans des Green, Social & Sustainable Bonds, avec pour objectif d'allouer entre 5 et 10 % des nouveaux investissements obligataires annuels dans ces actifs.

Fin 2024, l'encours représente 331 millions d'euros en valeur bilan, soit 11 % du portefeuille obligataire, dont près de 13 millions d'euros investis en 2024.

Evolution de la part de l'encours Green, Social et Sustainable dans le portefeuille en VB



Classification de l'encours GSS 2024



OPCVM

Depuis mars 2021, le règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) impose une classification des contrats d'assurance vie et des supports d'investissement selon leur prise en compte des critères ESG et de durabilité, répartis en trois catégories (articles 6, 8 et 9)¹⁰. CEGC s'engage à investir uniquement dans des émetteurs avancés sur les enjeux ESG, avec tous les nouveaux investissements classés au minimum au niveau article 8.

¹⁰ La classification se décompose comme suit :

- l'article 6 couvre les supports qui ne promeuvent pas de caractéristiques environnementales ou sociales et ne ciblent pas d'investissements durables ;
- l'article 8 couvre les supports qui promeuvent, entre autres, des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de celles-ci, à condition que les entreprises dans lesquelles les investissements sont réalisés suivent des pratiques de bonne gouvernance ;
- l'article 9 couvre quant à lui les supports ayant pour objectif l'investissement durable.

Les critères d'évaluation ESG incluent l'alignement avec l'Accord de Paris, le positionnement des fonds selon le SFDR, et la labellisation ISR. Chaque investissement doit passer un audit ESG, excluant les fonds jugés non rigoureux et ceux non classés 8 ou 9. Pour les fonds existants, CEGC ne réinvestit pas dans ceux qui ne respectent pas cette charte et vise à réduire progressivement la part des fonds classés article 6.

A fin 2024, 82 % des fonds OPCVM diversifiés en valeur bilan en portefeuille étaient classés article 8 et article 9, comparé à 65 % à fin 2023. Y compris les OPCVM monétaires, 95 % des fonds OPCVM en valeur bilan étaient classés article 8 et article 9 et plus de 74 % des fonds en valeur bilan disposaient d'un label.

Critères ESG dans le process d'investissements directs

Comme pour les actifs cotés, CEGC a mis en place pour les actifs non cotés des questionnaires de due diligence ESG et recueille également d'autres informations, telles que la signature des UN PRI, l'existence d'un scoring ESG, la classification SFDR du fonds, la fonction ESG et les moyens dédiés, les ODD identifiés et le mécanisme de partage de création de valeur avec des organismes à impact ESG.

Immobilier

CEGC s'assure que les données ESG soient intégrées dans les processus d'investissement de manière systématique. Une vigilance peut être portée aux axes suivants d'analyse :

- Environnemental : efficacité énergétique et réduction des émissions de CO2 des actifs pour lutter contre le réchauffement climatique.
- Social : accessibilité et convertibilité des actifs ;
- Gouvernance : durabilité de l'ensemble et intégration de toutes les parties prenantes intervenant sur l'actif (utilisateurs, « property managers » et collaborateurs des sociétés de gestion qui assurent la gestion quotidienne de nos actifs) ;
- Climat : renforcement de la résilience des actifs avec l'analyse de leur vulnérabilité face aux risques climatiques physiques et les actions de réduction menées si nécessaire.

CEGC, lors de tout investissement d'immeuble, vérifie qu'un audit ESG a été réalisé par un bureau d'étude environnement externe pour les actifs existants ou une analyse de conformité avec les chartes de construction neuve pour les actifs en construction.

Les sociétés de gestion de fonds immobiliers doivent intégrer des critères ESG dans leur processus de sélection des actifs. Les fonds dans lesquels CEGC investit doivent afficher les critères suivants :

- intégration des critères ESG et score ;
- positionnement des fonds en article 8 et 9 selon le règlement SFDR ;
- et/ou labellisation ISR des fonds (best in class : HQE exploitation ou BREAAAM in Use)¹¹.

Concernant le parc existant, CEGC s'assure que les sociétés de gestion mettent en œuvre une politique ESG dans le sens d'une amélioration continue de leur positionnement responsable.

Tout nouvel investissement fait l'objet d'une notation selon une grille d'évaluation établie en interne

Méthodologie

Un questionnaire à deux échelles est soumis aux sociétés de gestion afin d'évaluer la politique ESG des sociétés de gestion et de déterminer les actions mises en place à l'échelle du fonds.

Par le biais de ce questionnaire, les sociétés de gestion sont interrogées à propos de leur adhésion aux accords ou normes internationales par le biais de signatures d'engagements, sur l'éventuelle rédaction d'un rapport ESG pour évaluer les performances ESG de l'entreprise et/ou d'un rapport énergie-climat.

Traitement des données reçues

Des données sont récupérées au travers des différentes sources communiquées : réponses fournies par les sociétés de gestion au questionnaire, rapports ESG rédigés par les sociétés, rapports Article 29 (au niveau de la société ou du fonds).

La notation des sociétés de gestion s'appuie sur leur capacité à répondre aux exigences suivantes :

¹¹ HQE : Haute Qualité Environnementale.

- Structure :
 - o signatures d'engagements ou normes internationales,
 - o rédaction d'un rapport ESG au niveau de la société,
 - o rédaction d'un rapport énergie-climat au niveau de la société,
- Expertise et politique ESG pour la société :
 - o mise en place d'une politique d'exclusion,
 - o propre méthodologie d'évaluation,
 - o robustesse de l'équipe ESG.

La notation des fonds s'appuie sur la mise en œuvre des critères suivants :

- processus ESG discriminant les actifs à faible rendement ESG ;
- existence de suivi d'indicateurs pertinents et nombre de volets pris en compte ;
- actions correctrices d'envergure réalisées ou engagées et nombre de volets pris en compte ;
- performance ESG validée par des labellisations, classement SFDR et certifications d'actifs ;
- mise en place de reportings et communications auprès des investisseurs.

Critères de notation

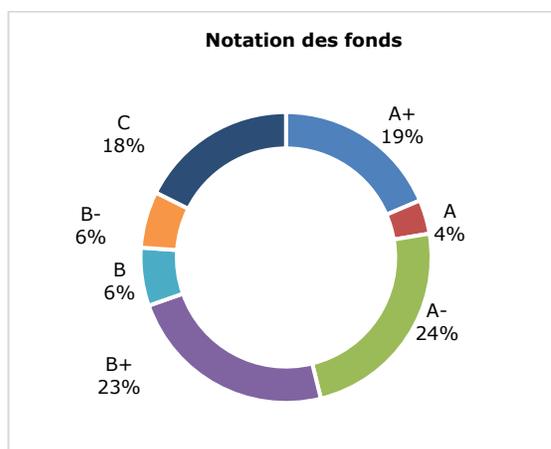
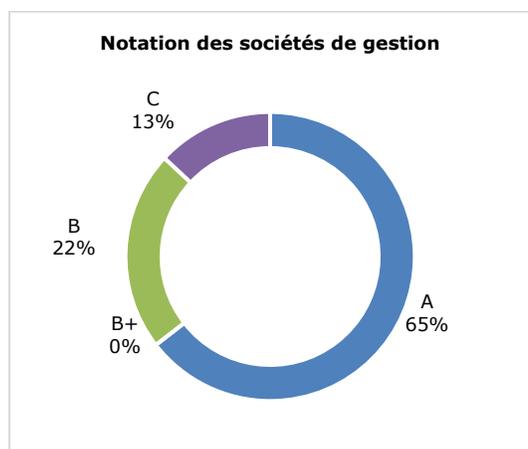
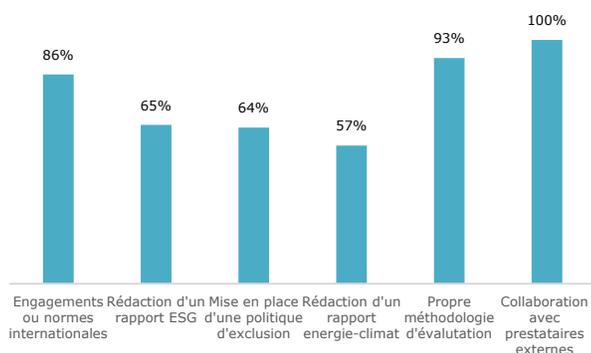
Une notation des sociétés de gestion (A, B ou C) et des fonds (de A+ à C), du plus vertueux au moins vertueux, est réalisée. Une notation « totale » est ainsi calculée, dans laquelle la note de la société de gestion compte pour 40 % et celle du fonds pour 60 %.

Grille d'analyse immobilier :

Approche globale de la société de gestion		Pondération	Notation
Structure	Présentation de la politique ESG appliquée au niveau de la société de gestion : - Signature des PRI ? Dernière notation obtenue ? - Autres engagements éventuels : Carbone Disclosure Projet, charte de la diversité... ? - Mise place d'une Charte ESG/ ISR ou autres démarches internes ?	5%	
Expertise	Nombre de supports gérés dont % de fonds labellisés ou ayant une démarche ESG ? Encours sous gestion dont % d'encours répondant à une approche ESG Répartition des encours par classe d'actifs dont % des encours ESG pour chacune d'elles	10%	
Présentation de l'équipe d'analyse extra-financière	- Liens et organisation opérationnelle avec les équipes de gestion - Composition, ancienneté et expérience - Présentation des outils et méthodes de l'analyse ESG (outil propriétaire avec échelle de notation interne, grille de notation externe, référence à des notations externes, fréquence de révision des notations...) - Modalités de détermination de l'univers investissable (types d'exclusion, gestion des controverses...)	25%	
Politique ESG spécifique au fonds			
Processus de gestion et intégration ESG	Approche mise en oeuvre : best in-class, best effort, exclusions ? Quels sont les critères privilégiés sur les trois piliers E, S et G ? Pondération de ces piliers ? Quelle est la stratégie au niveau de l'Empreinte Carbone du portefeuille ? - Au niveau des actifs immobiliers - Au niveau des locataires Quel est le taux de couverture du fonds : nombre d'actifs et/ou poids investis ?	40%	
Reporting	Quelles sont les données / indicateurs communiqués ? Selon quelle fréquence ? Communiquer un exemple de reporting	20%	
		100%	

Synthèse du portefeuille immobilier

Synthèse des fonds immobiliers CEGC selon les critères ESG

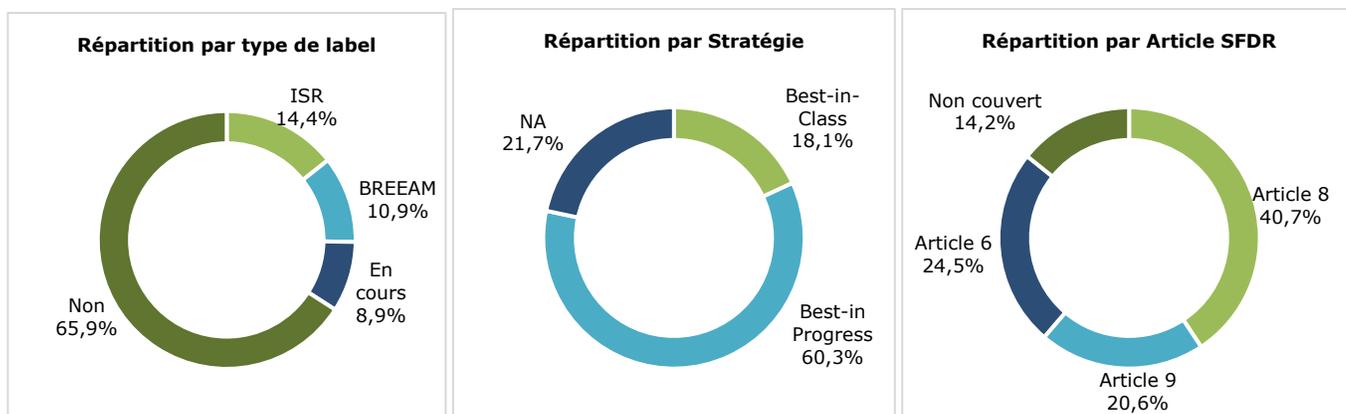


Données en pourcentage de l'encours global du portefeuille

La grande majorité des encours est confiée à des sociétés de gestion mettant en œuvre une politique ESG robuste (62 %) ou répondant aux attentes du marché (14 %).

Les encours sont investis dans des supports de placements suivant une politique ESG robuste (40 % correspondant aux rangs A) ou répondant aux attentes minimales du marché (32 % correspondant aux notes B et B+).

La répartition par type et niveau de certification des placements immobiliers est détaillée ci-dessous :



CEGC poursuivra ses investissements en sélectionnant les fonds les plus vertueux et en prenant en compte les critères environnementaux et sociaux tels que les performances énergétiques, l'utilité sociale des actifs et la contribution à l'amélioration des métropoles régionales.

Private Equity

Dès 2008, CEGC s'est engagée à soutenir les PME et les ETI en France au travers des investissements dans les FCPR.

Intégrer systématiquement des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dans le processus d'investissement permet de construire des portefeuilles d'investissement offrant des rendements ajustés du risque supérieurs tout en accompagnant la transition économique vers une économie plus durable.

Ainsi CEGC, avec son mandataire Flexstone Partners, s'engage à améliorer continuellement son approche d'investissement responsable afin de (i) contribuer à la transformation durable des marchés privés, (ii) contribuer positivement aux objectifs environnementaux et sociaux, (iii) gérer efficacement les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance et (iv) s'aligner sur les valeurs de nos clients et les meilleures pratiques de la classe d'actifs.

La stratégie d'entreprise et d'investissement responsable de Flexstone Partners s'articule autour des six piliers ESG ci-dessous :

- promotion de la diversité, de l'égalité et de l'inclusion : favoriser le développement d'équipes diversifiées en interne et dans l'industrie du capital-investissement ;
- approche holistique et globale : processus d'investissement responsable appliqué à tous les investissements ;
- gouvernance ESG : équipe ESG dédiée et implication de toutes les équipes (comité de durabilité) ;
- transparence : dialogue avec les gérants et les clients sur leur politique d'investissement responsable en particulier au travers des reportings extra-financiers ;
- engagement sur les sujets ESG : contribution aux initiatives de l'industrie en matière ESG et d'engagement collaboratif des investisseurs ;
- alignement avec les meilleures pratiques de l'industrie : amélioration continue des processus et politiques ESG internes et analyse du marché de l'investissement responsable.

Ainsi, le processus d'investissement responsable (IR) de Flexstone Partners intègre des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance à chaque étape du cycle d'investissement, au travers,

- avant l'investissement :
 - o d'exclusions sectorielles et normatives afin de limiter les risques liés à des problématiques environnementales, sociales et/ou de gouvernance,
 - o d'analyses des controverses afin de s'assurer que tous les General Partners et sociétés sous-jacentes ne sont pas impliqués dans une controverse/litige.
 - o d'analyses ESG permettant de sélectionner des gérants (i) avec une prise en compte significative des sujets environnementaux, sociaux et/ou de gouvernance au niveau du processus d'investissement et de la société de gestion, ou (ii) qui se sont engagés à améliorer significativement l'intégration des risques et opportunités ESG dans leur processus d'investissement,
- lors de la souscription :

- des clauses spécifiques aux critères environnementaux, sociaux et ou de gouvernance (respect des exclusions, obtenir les informations spécifiques en matière de reporting...) sont intégrées dans les lettres d'accompagnement, dites « side letter ». Ce dispositif permet entre autres de s'assurer de la prise en compte d'enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance en ligne avec la politique responsable de Flexstone Partners, dans la gestion des fonds sélectionnés,
- après l'investissement :
 - d'un monitoring d'indicateurs extra-financiers collectés auprès des gérants qui permet de mesurer l'évolution des gérants sur des sujets spécifiques (climat, diversité...),
 - d'un monitoring des controverses afin d'identifier l'apparition de litiges/controverses et du plan d'escalade qui en découle,
 - de la transparence au travers des reportings extra financiers qui visent à rendre compte de l'ensemble de cette démarche

Flexstone Partners a développé un score ESG en alignement avec le cadre d'évaluation ESG de l'ILPA (Institutional Limited Partners Association) permettant d'évaluer l'approche responsable du General Partner. Ce score s'applique à tous les investissements, à l'échelle mondiale (Europe, États-Unis et Asie). Il comprend une notation des General Partners sur leurs pratiques ESG tout au long de leur processus d'investissement, sur la base d'une échelle allant de 100 % pour les meilleures pratiques à 0 % pour les moins bonnes. La notation mentionnée ci-dessus est synthétisée en trois catégories de performance ESG : débutant (0-39%), en développement (40%-69%), intermédiaire (70%-89%) et avancé (90% à 100%).

L'analyse ESG conduite lors de tout nouvel investissement dans un fonds de Private Equity vise à s'assurer que les gestionnaires de portefeuille et les sociétés sous-jacentes sont en mesure de développer un modèle d'entreprise durable :

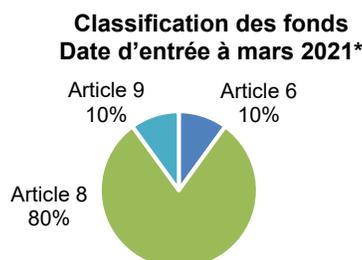
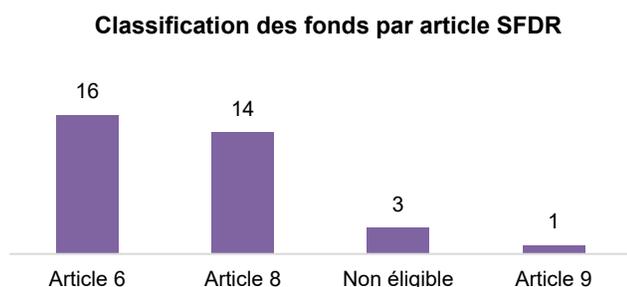
- Environnement : est examinée la capacité des entreprises à maîtriser et mesurer leurs impacts environnementaux directs et indirects, en limitant leur consommation d'énergie, en réduisant leurs émissions de gaz à effet de serre, en luttant contre l'épuisement et pour la protection de la biodiversité.
- Social : l'objectif est de mesurer comment une entreprise définit une stratégie de développement de son capital humain, en s'appuyant sur des principes fondamentaux. Le « S » d'ESG recouvre deux notions distinctes : l'aspect social lié au capital humain d'une entreprise, et celui lié aux droits humains en général.
- Gouvernance : cette dimension est définie pour assurer un alignement fort des intérêts entre la direction, les gestionnaires de fonds, les autres parties prenantes ainsi que les employés, garantissant l'atteinte des objectifs à long terme. Cette dimension permet d'analyser la manière dont une entreprise intègre l'ensemble de ses parties prenantes, salariés, clients et fournisseurs, communautés locales et environnement, dans son modèle de développement.

L'approche repose sur les critères clés suivants :

- évaluation de la politique ESG et des ressources dédiées au sujets ESG des General Partners ;
- indépendance du secteur : des entreprises durables peuvent être développées dans tous les secteurs (hors interdiction) ;
- approche globale : même cadre appliqué dans toutes les régions (Europe, États-Unis, Asie) ;
- démarche d'accompagnement les General Partners dans leur amélioration ESG ;
- gestion des risques ;
- suivi et reporting ESG.

Depuis 2021, CEGC a investi dans des fonds dont le score dépasse 80 %. De plus, CEGC exclut les fonds dont la politique ESG ne semble par rigoureuse et efficiente, ainsi que les fonds non classés 8 et 9 selon le règlement SFDR.

La répartition par niveau de certification SFDR des placements Private Equity sur le stock en 2024 est détaillée ci-dessous :



Depuis mars 2021, 80 % des fonds investis sont des fonds classés article 8 SFDR et 10 % des fonds classées sont classés Article 9 SFDR. CEGC s'engage à suivre la notation du stock existant, avec un objectif de couverture en amélioration.

Campagne de collecte de données ESG 2024

Lancée en octobre 2024, la campagne de collecte de données ESG s'inscrit dans le cadre du questionnaire ESG de France Invest¹², qui inclut les 14 Principes d'Investissement Responsable.

Données sociétés de gestion :

19	gérants ciblés par le questionnaire
14	réponses obtenues
18	sont signataires des UN PRI
8	gérants disposent d'une personne dédiée aux sujets ESG
14	ont mis en place une politique responsable
4	ont défini une stratégie climat publiquement
4	gérants mesurent les émissions carbone des compagnies investies (scope 1, 2 et 3)
14	réalisent de manière systématique une analyse ESG pré investissements sur la majorité des sociétés
14	ont mis en place un plan d'action ESG sur au moins la majorité des sociétés

Données sociétés en portefeuille :

156	sociétés ciblées
59	réponses obtenues
43	sociétés ont une politique RSE avec engagement et plans d'action
17	ont une ressource dédiée à la RSE
16	ont une politique environnementale
37	sociétés évaluent la vulnérabilité aux risques liés aux changements climatiques (risques de transition et/ou risques physiques)
39	ont reporté leurs émissions carbone scope 1, 2 et 3 (PAI 1, 2 et 3)
0	sociétés impliquées dans l'armement controversé (PAI 14)
0	sociétés impliquées dans les énergies fossiles (PAI 14)

Les questionnaires sont mis à jour chaque année avec pour cible d'améliorer le taux de couverture et de réponse, et d'intégrer l'évolution des exigences réglementaires. Le score ESG sera actualisé, ainsi que, si disponible, la mise en œuvre du plan d'action ESG communiqué au moment de l'investissement.

Dette privée

En 2019, CEGC a développé une poche d'investissements ciblés sur des enjeux spécifiques comme le financement des projets d'infrastructures, l'économie réelle et la transition énergétique. Tous les fonds de dette privés détenus pas CEGC sont classés articles 8 et 9 en 2024.

Les principaux critères d'attention à prendre en compte dans les politiques ESG des sociétés de gestion sont les suivants :

- intégration des critères ESG dans le processus de sélection des actifs ;
- politique d'alignement avec l'Accord de Paris et la stratégie bas carbone menée par les sociétés de gestion;
- positionnement des fonds au regard du règlement SFDR.

CEGC lors de tout investissement vérifie qu'un audit ESG a été réalisé. CEGC exclut les fonds dont la politique ESG ne semble par rigoureuse et efficiente, ainsi que les fonds non classés 8 et 9 selon le règlement SFDR. Concernant les fonds existants,

¹² <https://www.franceinvest.eu/>

CEGC s'assure que les sociétés développent une politique ESG dans le sens d'une amélioration continue de leur positionnement responsable.

3. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE AUTOUR DU CLIMAT ET DE LA BIODIVERSITÉ

3.1 Part des encours éligibles à la taxonomie européenne des activités durables sur le plan environnemental

CEGC a déterminé avec l'aide de son mandataire Ostrum AM, la part de son **portefeuille d'investissements éligible et aligné**¹³ à la taxonomie européenne.

Une activité économique est considérée comme **éligible** si elle est incluse dans la liste évolutive des activités figurant dans les actes délégués du règlement taxonomie. Il s'agit des activités sélectionnées à ce stade par la Commission européenne, qui sont susceptibles d'apporter une contribution substantielle à chaque objectif environnemental.

Une activité **alignée** sur la taxonomie est une activité dont est vérifiée la pleine conformité avec les critères d'examen technique décrits dans les actes délégués pour l'objectif environnemental considéré. Plusieurs étapes doivent être franchies pour vérifier l'alignement :

- vérifier que la ou les activités sont listées (éligibilité) ;
- vérifier la complétude avec les critères techniques correspondants (l'activité doit contribuer substantiellement à l'un des six objectifs climatiques de la taxonomie) ;
- s'assurer que l'activité respecte le principe du « *Do No Significant Harm* », c'est-à-dire qu'elle ne cause pas de dommages collatéraux à un ou plusieurs des cinq autres objectifs ;
- s'assurer du respect des droits humains et sociaux garantis par le droit international (ex : principes directeurs de l'OCDE, des Nations Unies, etc.).

Les données sont fournies par Trucost S&P et les calculs sont réalisés par Ostrum AM pour CEGC.

Pour l'année 2024, le pourcentage des investissements conformes à la taxonomie, en ce qui concerne les deux premiers objectifs, l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, en chiffre d'affaires (CA) et en dépenses en capital (CAPEX) :



¹³ Pour favoriser les investissements durables, le règlement taxonomie (règlement (UE) 2020/852) établit un système de classification commun à l'Union européenne permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables. Entré en vigueur le 12 juillet 2020, modifie le règlement (UE) 2019/2088 (règlement "SFDR") sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Ce texte vise à orienter les flux de capitaux vers des activités qui contribuent à la lutte contre le dérèglement climatique et à la réalisation de l'Accord de Paris. Les entreprises devront indiquer la part de leur chiffre d'affaires ou de leurs produits financiers qui sont éligibles (ou non) et alignés (ou non) avec la taxonomie.

La Taxonomie verte définit une activité « durable » au travers de 6 objectifs environnementaux :

1. Atténuation du changement climatique (Objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre) ;
2. Adaptation au changement climatique (Objectif d'adaptation aux conséquences du changement climatique) ;
3. Protection de l'eau et des ressources marines ;
4. Transition à une économie circulaire ;
5. Prévention de la pollution de l'environnement ;
6. Protection de la biodiversité et des écosystèmes.

Compagnie Européenne de Garanties et Cautions

3.2 Exposition aux combustibles fossiles

CEGC applique des politiques d'exclusion sectorielles sur le charbon et sur le pétrole et le gaz non conventionnels comme évoqué précédemment (cf. 2.1 Gestion des risques de durabilité et des incidences négatives).

Pour calculer ces expositions, CEGC utilise les données issues des recherches de l'ONG Urgewald et disponibles dans les listes « Global Coal Exit List » et « Global Oil & Gas Exit List¹⁴ », ainsi que les informations fournies par Ostrum AM.

Les expositions ont été calculées au 31 décembre 2024, sur le portefeuille obligations corporate et actions.

La part des actifs investis dans les secteurs « Pétrole et gaz » et « charbon » concernés représente un encours de 38 M€ en valeur bilan au 31 décembre 2024 soit moins de 1 % des encours totaux.

CEGC – Expositions aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles concernés :

31 déc. 2024	Part des encours totaux	Montants M€
Expositions pétrole et gaz	0,93%	36
Expositions charbon	0,05%	2
Total	0,99%	38

3.3 Stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris

Objectif carbone horizon 2050

La stratégie d'investissement durable de CEGC s'inscrit dans les objectifs de l'Accord de Paris¹⁵.

CEGC s'est engagée à aligner son portefeuille d'actifs sur une trajectoire d'évolution de température de + 1,5°C à fin 2050. Au-delà de cet engagement, CEGC a rejoint la NZAOA en novembre 2023 et vise à atteindre la neutralité carbone de son portefeuille d'ici 2050. En novembre CEGC 2024 a publié ses objectifs de décarbonation de son portefeuille obligations et actions corporate à horizon 2030 :

- Réduire l'intensité carbone (scopes 1 et 2¹⁶) de nos portefeuilles actions et obligations corporate de 50 % d'ici fin 2029 par rapport à fin 2020.
- Dialoguer avec les entreprises via nos gestionnaires d'actifs et nos partenaires, en nous concentrant sur celles représentant 65 % des plus fortes émissions de gaz à effet de serre (GES). L'objectif de ce dialogue est de garantir l'élaboration de plans crédibles et vérifiables pour atteindre des émissions nettes zéro d'ici 2050.
- Détenir plus de 5 % d'actifs dits « verts »¹⁷ en portefeuille d'ici fin 2029

¹⁴ Global Oil & Gas Exit List de l'ONG Urgewald <https://gogel.org/> entreprises de l'industrie pétrogazière ; Global Coal Exit List <https://www.coalexit.org/>

¹⁵ L'Accord de Paris sur le climat fixe une trajectoire pour limiter le réchauffement de la planète en dessous de +2°C d'ici 2100.

¹⁶ Les émissions de gaz à effet de serre (GES) sont classées en 3 catégories dites « Scope » (pour périmètre/ catégorie, en anglais) :

- Scope 1 : émissions de gaz à effet de serre générées par la combustion de combustibles fossiles et processus de production détenus ou contrôlés par l'entreprise.
- Scope 2 : émissions de gaz indirectes liées à la consommation d'énergie de l'entreprise.
- Scope 3 : autres émissions indirectement produites par les activités de l'organisation qui ne sont pas comptabilisées au scope 2, mais qui ont liées à la chaîne de valeur complète (exemple : l'achat de matières premières, de services ou autres produits, déplacements des salariés, transport amont et aval des marchandises, gestions des déchets générés par les activités de l'organisme, utilisation et fin de vie des produits et services vendus, immobilisation des biens et équipements de productions...).

¹⁷ i.e. conformes aux directives définies par des organismes internationaux reconnus tels que l'ICMA, Green Bonds Principles, etc. et dont l'utilisation des fonds a été vérifié par nos gestionnaires d'actifs Ostrum AM, Flexstone Partner, les fonds labellisés Greenfin

Maitrise de l'intensité carbone du portefeuille

CEGC analyse l'intensité carbone du portefeuille actions et obligations corporate et souveraines fournie par Trucost S&P¹⁸.

CEGC détermine l'intensité carbone d'une entreprise correspondant au volume de CO2 émis pour 1 million d'euros de chiffre d'affaires réalisé : (tonnes de CO2 / Millions d'euros de chiffre d'affaires) = (Scope 1 + Scope 2) / Millions d'euros du chiffre d'affaires.

Le périmètre utilisé dans l'analyse est celui des émissions Directes (Scope 1) et Indirectes liées à l'achat d'énergie (Scope 2). L'intensité carbone moyenne du portefeuille est la somme des intensités carbonées des entreprises pondérée par les poids du portefeuille.

Intensité carbone d'un pays correspond au volume de CO2 émis pour 1 million d'euros de PIB réalisé : (tonnes de CO2 / Millions d'euros de PIB) = (Emissions Carbone) / Millions d'euros de PIB.

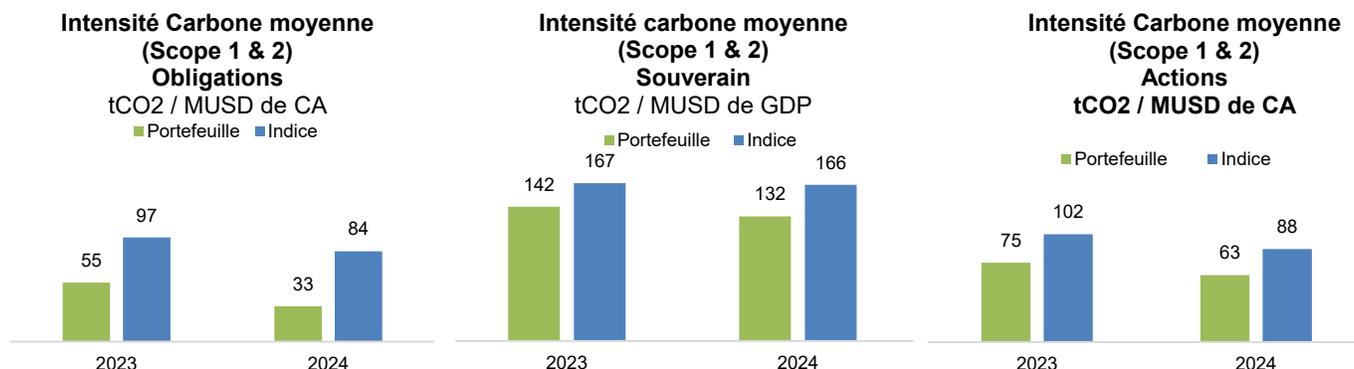
Pour calculer cette intensité, Trucost S&P prend en compte les émissions territoriales de gaz à effet de serre (GES) d'un pays, y compris l'utilisation des terres, le changement d'affectation des terres et la foresterie, telles que rapportées par le PRIMAP¹⁹.

L'intensité carbone moyenne du portefeuille est la somme des intensités carbonées des pays pondérée par les poids du portefeuille. L'intensité carbone du portefeuille de CEGC, en volume et en taux de couverture, est comparée aux indices de références de marchés par type d'actifs.

L'intensité carbone du portefeuille de CEGC est ainsi comparée aux indices de références de marchés, par type d'actif. L'intensité carbone est calculée sur le périmètre suivant :

- portefeuille d'actions, indice MSCI EMU ;
- portefeuille d'obligations corporate, indice Bloomberg Barclays Euro corporate 3-5 (LEC3TREU index) ;
- portefeuille d'obligations Souverain, indice Bloomberg Barclays Euro Tresory 3-5 (LET3TREU index).

Intensité carbone du portefeuille CEGC analysé en tonnes EqCO2 par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé (scopes 1,2) 2023 et 2024 :



Source : Trucost S&P pour le portefeuille CEGC avec un taux de couverture de 100 % et Ostrum Am pour les indices

En 2024, l'intensité carbone (scope 1 et 2) du portefeuille obligations corporate a diminué de 40 % par rapport à l'année 2023 en valeur absolue, et reste inférieure à l'indice de référence.

L'intensité carbone (scope 1 et 2) du portefeuille obligations souveraines est restée stable par rapport à l'année 2023 et reste inférieure à l'indice de référence.

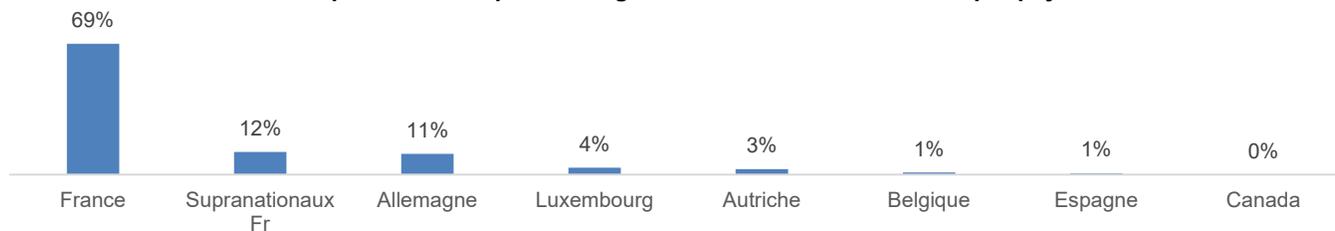
L'intensité carbone (scope 1 et 2) du portefeuille action a diminué de 7 % par rapport à l'année 2023 en valeur absolue, et reste inférieure à l'indice de référence.

¹⁸ <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/additional-material/faq-trucost.pdf>

¹⁹ PRIMAP est une base de données combinant plusieurs ensembles de données sur les émissions carbone des souverains, publiés pour créer un ensemble complet de trajectoires d'émissions de gaz à effet de serre pour une majorité de pays membres ou non de la CCNUCC (Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques) à partir de 1850. Ces données représentent les principales catégories en matière de Gas à effet de serre du GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat) de 2006 (CO2, CH4, N2O...)

Concernant le portefeuille souverain, la France représente 69 % des dettes souveraines en valeur bilan et 20 % du portefeuille totale en valeur bilan.

Répartition de la poche obligataire souverains et assimilés par pays



Alignement température (corporate)

La mesure de l'alignement climatique des portefeuilles se base sur la méthodologie Trucost de S&P.

L'évaluation de la trajectoire de transition (Transition Pathway Assessment) de Trucost permet de suivre le portefeuille par rapport à l'objectif de limiter le réchauffement climatique à une évolution de température de + 2°C au-dessus des niveaux préindustriels.

L'évaluation examine l'adéquation des réductions d'émissions réalisées au fil du temps par les entités investies, pour atteindre ces objectifs. Il intègre à la fois des performances historiques et des indicateurs prospectifs (sur un horizon temporel à moyen terme).

Les données historiques sur les émissions de gaz à effet de serre et les niveaux d'activité de l'entreprise sont intégrés à partir d'une année de référence de 2012. Des sources de données prospectives sont utilisées pour suivre les trajectoires de transition futures probables de l'année la plus récente des données divulguées jusqu'en 2030.

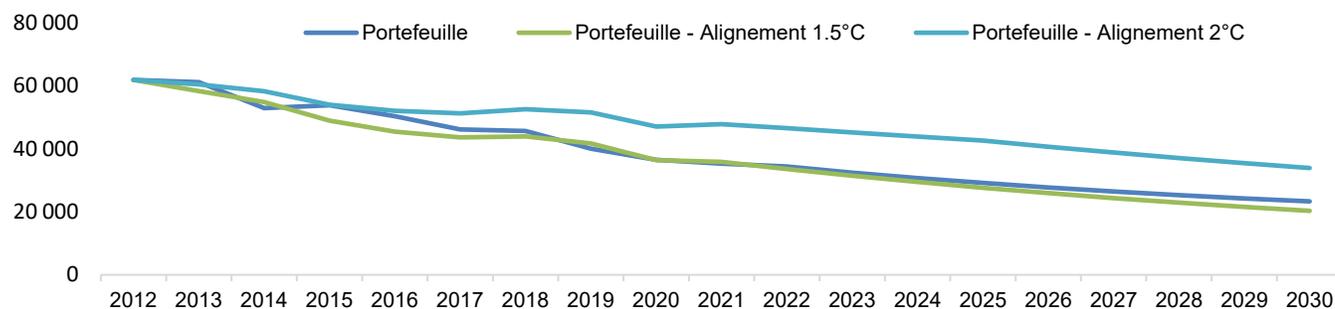
L'approche adoptée par Trucost est basée sur deux méthodologies mises en avant par la Science-Based Targets Initiative (SBTi)²⁰, qui est l'approche de décarbonisation sectorielle (Sectoral Decarbonization Approach-SDA) et l'approche des émissions de gaz à effet de serre par unité de valeur ajoutée (Greenhouse Gas Emissions per unit of Value Added-GEVA).

L'approche SDA s'applique aux entreprises ayant des activités commerciales homogènes et à fortes émissions, tandis que l'approche GEVA s'applique à celles ayant des activités commerciales hétérogènes et à faibles émissions.

Pour l'année 2024, l'alignement température a été déterminé sur le périmètre actions et obligations corporate.

A fin 2024, le portefeuille d'actifs de CEGC est aligné sur une température évoluant entre + 1,5°C et + 2°C et selon la méthodologie Trucost de S&P.

Trajectoire des émissions vs Trajectoires alignées, 2012-2030



Source : Trucost S&P

CEGC sélectionne les nouveaux émetteurs qui entrent en portefeuille en fonction de la trajectoire de température associée et favorise dans ses choix d'investissement des entreprises alignées sur la cible.

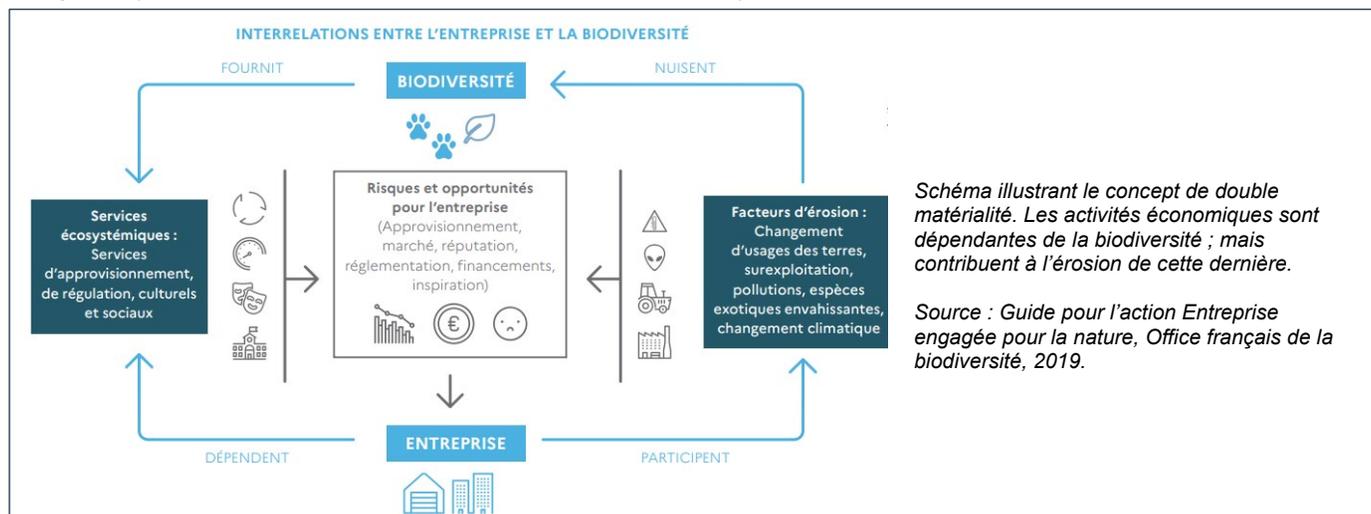
²⁰ La SBTi est une organisation fondée par le Carbon Disclosure Projet (CDP), le World Resources Institute (WRI), le Pacte mondial des Nations unies (UNGC) et le Fonds mondial pour la nature (WWF). Son rôle est de définir les critères des *SBT* spécifiques à chaque secteur, de promouvoir la fixation d'objectifs ambitieux ainsi que de fournir une assistance technique et des ressources aux organisations et aux professionnels du développement durable.

3.4 Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

La dégradation de la biodiversité pose des risques de plus en plus évidents et préoccupants pour la société et l'économie dans son ensemble. La perte de biodiversité et de capital naturel peut ainsi se traduire par des risques financiers significatifs.

En septembre 2024, le Groupe BPCE a adhéré à Act4nature international dans le cadre de sa stratégie d'impact. CEGC s'engage pour la biodiversité en poursuivant deux objectifs : élaborer une stratégie d'investissement dédiée à la nature et à la biodiversité, et définir une enveloppe de financement pour des fonds identifiés comme ayant un impact positif sur cette problématique.

Les écosystèmes offrent des services essentiels et gratuits aux humains, notamment en matière d'approvisionnement alimentaire et de production de ressources naturelles. Les changements qui affectent ces écosystèmes impactent directement les services « écosystémiques », notamment ceux liés aux sols, à l'eau et à l'atmosphère.



Il est donc primordial pour les investisseurs d'être attentifs à la relation entre les entreprises et la biodiversité, car le développement des activités des entreprises repose en grande partie sur les services fournis par la nature.

Les dépendances envers la biodiversité se traduisent par des services écosystémiques qui illustrent les relations entre les activités humaines et économiques et la biodiversité. Ces services écosystémiques peuvent être classés en plusieurs catégories :

- services d'approvisionnement : biens et produits tels que l'eau douce et les matières premières.
- services de régulation et de maintien : liés à la capacité des écosystèmes à réguler les processus biologiques et à influencer les cycles climatiques, hydrologiques et biochimiques.
- services culturels : avantages non matériels de la nature, tels que l'inspiration esthétique ou le tourisme.
- services de soutien : activités essentielles comme la fertilité des sols ou le cycle de l'eau.
- services d'atténuation des pollutions : comme l'absorption du carbone par les forêts et les océans.

Parallèlement, les activités de ces entreprises exercent également des pressions sur la biodiversité. L'IPBES (Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services²¹) a identifié cinq facteurs directs contribuant à la perte de biodiversité :

- le changement d'utilisation des mers et des terres ;
- l'exploitation directe des organismes ;
- le changement climatique ;
- la pollution ;
- l'introduction d'espèces envahissantes non indigènes.

CEGC évalue les impacts et les dépendances de son portefeuille d'actifs vis-à-vis de la biodiversité en adoptant plusieurs approches complémentaires :

- analyse des impacts et des dépendances à l'aide de la matrice ENCORE ;
- mesure de l'empreinte biodiversité à travers l'indicateur Mean Species Abundance (MSA) et son déploiement par facteur de pression.

²¹ Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques <https://www.ipbes.net/>

Analyse d'impact et de dépendance à la biodiversité

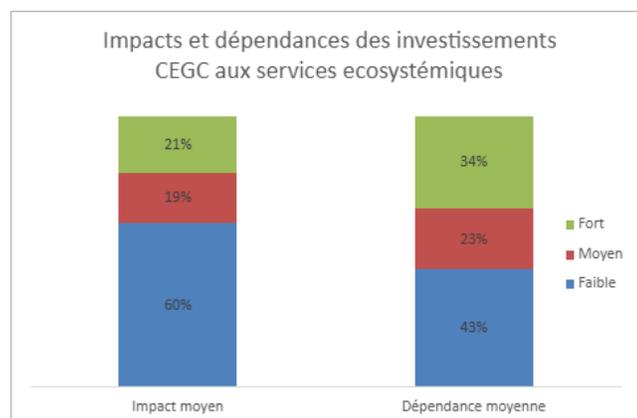
L'outil ENCORE (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure) a été développé par la Natural Capital Finance Alliance en partenariat avec le PNUE-WCMC (Programme des Nations-Unies pour l'environnement). Cette matrice attribue à 91 processus de production prédéfinis, des niveaux d'impact sur 12 services écosystémiques et de dépendance à 25 services écosystémiques.

Les niveaux d'impact et de dépendance sont mesurés de « très peu dépendant » à « très fortement dépendant » sur une échelle de 1 à 5). On considère qu'un secteur est très impactant ou dépendant s'il a un niveau fort ou très fort de pression ou de dépendance sur la nature.

L'outil été enrichi de sept améliorations clés en 2024, dont l'expansion des activités économiques évaluées, l'ajout de services écosystémiques culturels et une meilleure méthodologie d'évaluation des impacts. Ces mises à jour, basées sur des recherches scientifiques récentes, permettent aux utilisateurs d'explorer en détail leurs dépendances et impacts sur la nature.

Afin de réaliser une estimation de la dépendance et des impacts des investissements de CEGC aux services écosystémiques de la biodiversité, l'analyse a porté sur près de 100 % du portefeuille obligations corporate et actions (hors souverains, assimilés souverains et valeurs financières) en 2024.

Le graphique ci-dessous indique la répartition des encours investis par nombre de services écosystémiques selon leur dépendance et l'impact moyens :



Source : ENCORE

À fin 2024, 21 % des encours du portefeuille analysé sont investis dans des entreprises dont l'activité impacte plus de 8 services écosystémiques et 34 % dans des entreprises dont l'activité dépend de plus de 13 services écosystémiques.

Indicateur d'empreinte biodiversité

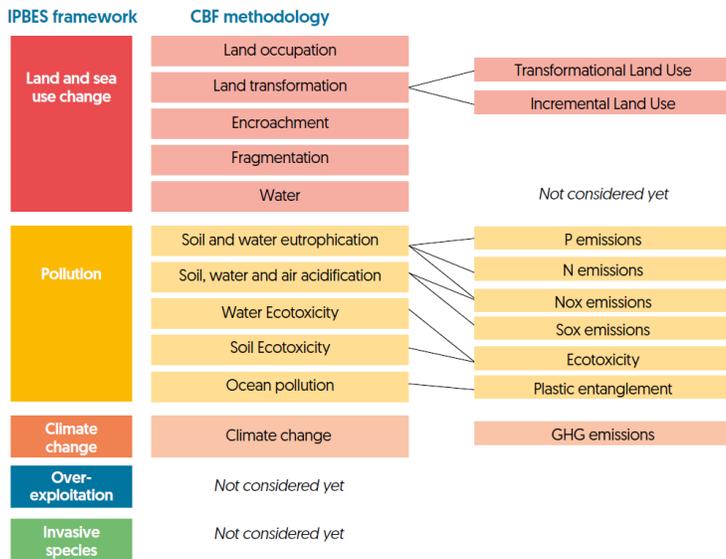
CEGC suit l'empreinte biodiversité du portefeuille d'actifs détenus en direct (actions et obligations corporate, hors obligations financières et souveraines) via la métrique CBF (Corporate Biodiversity Footprint) fournie par Iceberg Data Lab en MSA.Km².

Le MSA (Mean Species Abundance) fonctionne comme un pourcentage de biodiversité « vierge » restante. Le MSA varie de 0 % à 100%. Une zone avec un MSA de 0 % a complètement perdu sa biodiversité d'origine (par exemple, une surface bétonnée a un MSA de 0). Un MSA de 100% reflète un niveau de biodiversité d'un écosystème original et non perturbé. La forêt primaire a un MSA proche de 100 %.

Iceberg Data Lab a conçu le CBF comme un indicateur de l'impact des entreprises sur la biodiversité. Cet indicateur évalue dans quelle mesure les écosystèmes touchés par les activités d'une entreprise ont été altérés par rapport à leur état naturel d'origine. La méthode a pour point de départ une activité. Grâce à diverses bases de données, l'outil quantifie l'empreinte de l'activité selon quatre dimensions identifiées comme faisant partie des principales pressions sur la nature :

- l'usage des terres ;
- la pollution atmosphérique ;
- la pollution de l'eau ;
- le changement climatique.

Pressions prises en compte dans la méthodologie CBF :



Source : Iceberg Data Lab, 2021

L’outil modélise ensuite grâce au modèle GLOBIO²², ces quatre pressions en quatre mesures d’impact avant d’obtenir un impact annuel sur la biodiversité et une empreinte biodiversité. L’agrégation de ces différentes pressions et leur modélisation permet d’obtenir un impact négatif exprimé en km². MSA.

L’empreinte biodiversité tient compte des impacts passés, présents et futurs. La chaîne de valeur couverte par cette méthodologie correspond aux scopes 1, 2 et 3.

Limites

Le CBF couvre les impacts les plus significatifs sur la biodiversité et le modèle est en amélioration constante. A ce stade, nous ne disposons pas d’une maîtrise totale de l’exhaustivité des informations publiées par les entreprises, qui entrent dans le calcul du CBF (modélisation propriété d’Iceberg Data Lab).

Aussi, CEGC utilise le CBF comme indicateur de surveillance.

Empreinte biodiversité MSA.Km²/M€ investis de CEGC

L’empreinte biodiversité du portefeuille permet de montrer l’impact des financements de CEGC sur la biodiversité, au prorata de sa détention dans les différentes entreprises investies.

Le taux de couverture de l’empreinte biodiversité représente près de 89 % du portefeuille actions et obligations *corporate*.

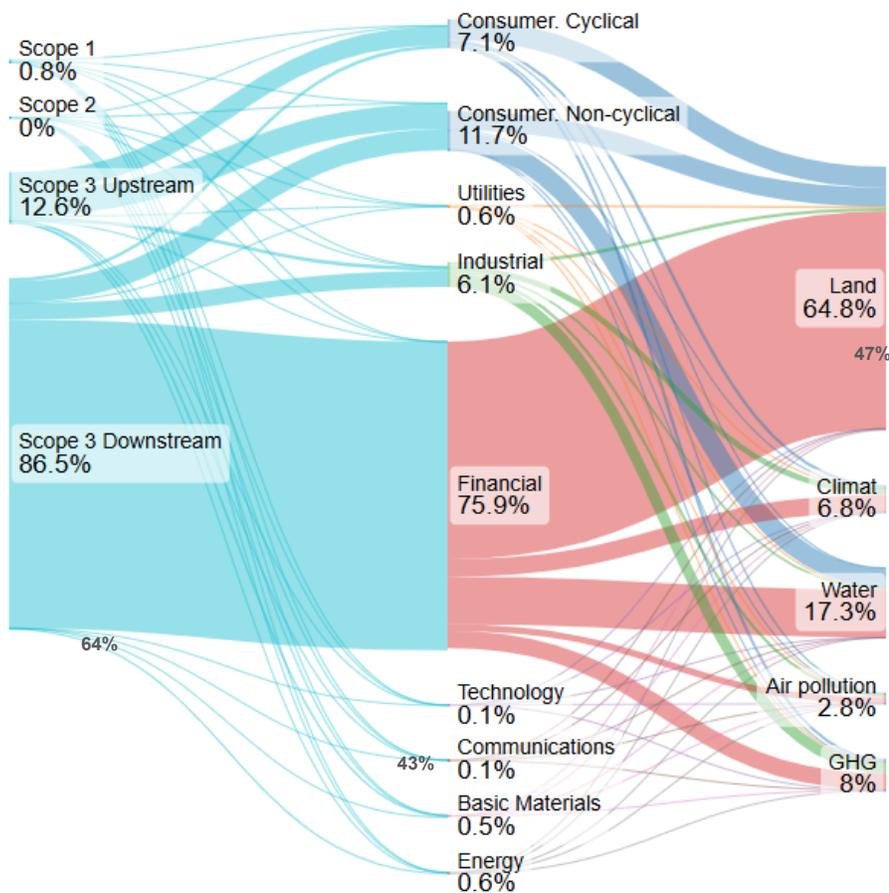
$$\text{Empreinte biodiversité (MSA.KM}^2\text{/M€ investis)} = \frac{\sum_i^n \left(\frac{\text{Valeur de la position}_i \text{ (M€)}}{\text{Entreprise value de l'émetteur}_i \text{ (M€)}} * \text{CBF Value, Scope 1,2\&3 (MSA.KM}^2\text{)} \right)}{\sum \text{Valeur position}_i \text{ (M€)}}$$

Au 31 décembre 2024, l’empreinte biodiversité de CEGC est de -0,04620 MSA.km²/M€ investi. Pour chaque million d’euros investi, le portefeuille contribue à la perte de 0,05 km² (soit 50 000 m²) de biodiversité.

Le secteur ayant le plus fort impact sur la biodiversité par million d’euros investis dans le portefeuille CEGC est le secteur des financières, qui représentent 22 % du portefeuille obligataire de CEGC, s’expliquant par le scope 3 des institutions financières (scope 3 aval – prêts et asset management).

Pour rappel, les analyses menées en 2024 ont permis d’identifier comme principale pression le changement d’usage des sols (ou changement d’habitat) s’expliquant par le Scope 3 des institutions financières :

²² <https://www.globio.info/>



4. GESTION DES RISQUES DE DURABILITE DANS LES INVESTISSEMENTS

De manière générale, le dispositif global de suivi des risques de CEGC est supervisé par la direction des risques du Groupe BPCE.

Les fonctions Risques, Contrôle Permanent et Conformité de CEGC sont chargées de faire respecter les exigences du Pilier 2 de la directive Solvabilité II et les décisions de la Direction Générale en ce qui concerne le contrôle interne, la conformité et la gestion des risques.

En tant qu'assureur responsable, la maîtrise des risques est au cœur de la stratégie et de la gouvernance de CEGC. Afin de maîtriser au mieux l'ensemble des risques auxquels elle est exposée, nous avons mis en place un dispositif global de mesures et de suivi des risques, notamment les Risques Climatiques qui font partie intégrante de notre politique de souscription des cautions de crédit à l'habitat et de la gestion de notre portefeuille d'investissements.

Pour ce faire, nous travaillons en étroite collaboration avec le département des Risques Climatiques de la Direction des Risques du Groupe BPCE, qui définit et met en œuvre le dispositif de supervision des risques climatiques et environnementaux au sein du Groupe.

Pour ce qui concerne CEGC, l'un des risques climatiques majeurs identifié résulte de la réglementation sur les Diagnostiques de Performance Energétique (DPE). La notation DPE des biens immobiliers induit une baisse de valeur des logements les plus mal notés (la « valeur verte »), ce qui par conséquent, pénalise la valorisation des biens cautionnés. En 2024, la politique de risques de CEGC tient compte des DPE à l'octroi des cautions afin d'atténuer l'impact négatif sur les montants qui pourront être recouverts en cas de sinistres.

Le dispositif global de gestion des risques de CEGC s'appuie également sur le processus ORSA²³ (Own Risk and Solvency Assessment, ou évaluation interne des risques et de la solvabilité, introduite par l'article 45 de la directive Solvabilité II) des sociétés d'assurance, présenté dans un rapport annuel. Dans ce cadre, CEGC a intégré l'impact des risques climatiques sur ses différents risques cartographiés.

Risques environnementaux				
Risques physiques				
Changement climatique	Biodiversité et écosystèmes	Pollution	Eau et ressources marines	Utilisation des ressources et éco-circularité
Les risques physiques environnementaux englobent les menaces naturelles et anthropiques qui peuvent avoir un impact négatif sur l'environnement naturel, les écosystèmes, la société et l'économie				
Risques de transition				
Réglementaire	Technologique		Attentes du marché	
Les risques de transition environnementaux sont les risques financiers associés à la transition vers une économie plus durable et à faible émission de carbone. Ils découlent principalement de la réponse des gouvernements, des entreprises et des marchés aux défis du changement climatique				

Le changement climatique et la dégradation de l'environnement provoquent des changements structurels qui peuvent impacter l'activité économique et le système financier. Les risques liés au climat et à l'environnement sont considérés comme des facteurs de risque importants.

Le risque physique fait référence aux effets financiers du changement climatique (notamment la multiplication des événements climatiques extrêmes et les modifications progressives du climat) et de la dégradation de l'environnement (comme la pollution de l'air, de l'eau et de la terre, le stress hydrique, la perte de biodiversité et la déforestation). Le risque physique peut être qualifié d'« aigu » quand il découle d'événements extrêmes, tels que la sécheresse, les inondations et les tempêtes, et de « chronique » lorsqu'il résulte de changements graduels, comme la hausse des températures, l'élévation du niveau de la mer, le stress hydrique, la perte de biodiversité, le changement d'utilisation des sols, la destruction de l'habitat et la pénurie de ressources. Il peut entraîner des conséquences directes, par exemple des dommages causés aux biens immobiliers ou une baisse de productivité, ou indirectes, comme la perturbation des chaînes d'approvisionnement.

Le risque de transition désigne la perte financière qu'un établissement peut encourir, directement ou indirectement, du fait du processus d'adaptation à une économie sobre en carbone et plus soutenable d'un point de vue environnemental. Il peut provenir, par exemple, de l'adoption relativement brutale de politiques climatiques et environnementales, du progrès technologique ou de variations du sentiment et des préférences de marché.

Sur la base de ces définitions, nous avons élaboré **une matrice de matérialité** et avons estimé les risques de transition et les risques physiques de notre portefeuille d'investissements comme faibles à court terme et moyens à plus long terme. En effet, pour ce qui concerne les risques de transition, la politique d'investissement intègre des critères ESG et des critères climatiques, ce qui est de nature à limiter les impacts. Pour ce qui concerne les risques physiques, les émetteurs et les actifs immobiliers sont diversifiés dans le portefeuille, cela limite aussi l'impact financier à court terme.

Le risque « fort » de **transition** qui apparaît en **risque d'assurance**, correspond à la réglementation sur les Diagnostics de Performance Énergétique (DPE), qui induit une baisse de valeur des logements les plus mal notés.

Les **risques physiques d'assurance** à long terme, considérés comme « moyens » sont associés aux dommages causés par des événements climatiques, tels que le recul du trait de côte ou les inondations, affectant les biens immobiliers sous-jacents des garanties de CEGC. Ce type de risques est intensifié par le risque d'absence d'assurance multirisque habitation (MRH), en raison du caractère inassurable des zones géographiques menacées. Des études spécifiques sur ces risques ont été réalisées avec Axa Climate, en vue de mieux appréhender les impacts climatiques sur les biens concernés par nos cautions, notamment les risques d'inondation et de sécheresse.

²³ L'ORSA est un processus interne d'évaluation des risques et de la solvabilité par l'organisme d'assurance (ou le groupe). Il doit illustrer la capacité de l'organisme ou du groupe à identifier, mesurer et gérer les éléments de nature à modifier sa solvabilité ou sa situation financière.

Matrice de matérialité des risques de CEGC

CEGC - Catégories de risque	Risques physiques						Risques de transition	
	Horizon de temps		Horizon de temps		Horizon de temps		Horizon de temps	
	2024 Plan Stratégique		Long Terme > 4 ans		2024 Plan Stratégique		Long Terme > 4 ans	
	Aigus	Chroniques	Aigus	Chroniques	Aigus	Chroniques	Aigus	Chroniques
Risque de crédit et de contrepartie défaut client, dépréciation du collatéral	Pas de risque matériel							
Risque de marché et de valorisation des actifs : changement de valorisation des actions, des taux, des matières premières, etc.	Faible	Faible	Moyen	Moyen	Faible	Faible	Moyen	Moyen
Risque de liquidité : risque de crise de liquidité à court terme, risque de refinancement	Faible							
Risque juridique, de conformité et réglementaire	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Moyen	Moyen
Risque d'assurance	Faible	Faible	Moyen	Moyen	Moyen	Moyen	Fort	Fort
Risque d'investissement propre	Faible	Faible	Moyen	Moyen	Faible	Faible	Moyen	Moyen
Risque au sein des portefeuilles clients assurance et gestion d'actifs	Pas de risque matériel							
Risque opérationnel	Faible							
Risque de réputation	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Moyen	Moyen
Risque stratégique	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Moyen	Moyen
Risque juridique, de conformité et réglementaire	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Faible	Moyen	Moyen

À long terme, l'augmentation des aléas climatiques peut accroître la volatilité des marchés financiers. CEGC adopte une politique d'investissement durable qui repose sur plusieurs principes :

- Exclusions sectorielles et normatives pour intégrer les risques de durabilité dans les décisions d'investissement ;
- Calendrier de sortie des énergies fossiles ;
- Méthodologies de notation ESG pour divers types d'actifs, favorisant ceux avec une meilleure performance ESG et des risques réduits ;
- Suivi des notes ESG par émetteur, avec alertes en cas de dégradation ;
- Critères d'éligibilité et règles spécifiques aux fonds (labels durables, etc.) ;
- Définition d'objectifs pour la transition énergétique vers une économie Net Zero.

Ce cadre est complété par la stratégie d'engagement de CEGC (politique de vote et engagement) afin d'influencer les pratiques des entreprises et des marchés ainsi que son adhésion aux UN PRI et à la NZAOA.

Cette politique permet de cibler les supports les mieux notés en termes ESG et ainsi d'atténuer le risque d'une baisse de valeur des actifs.

L'équipe Gestion Financière s'assure de l'application de la politique ESG de CEGC, sur les nouveaux investissements et sur le stock d'actifs : dégradations éventuelles de note ESG, survenance d'une controverse.

Ces éléments sont examinés en Comité de Gestion Financière et donnent lieu à une décision de maintien ou de cession des titres en fonction de la nature des faits.

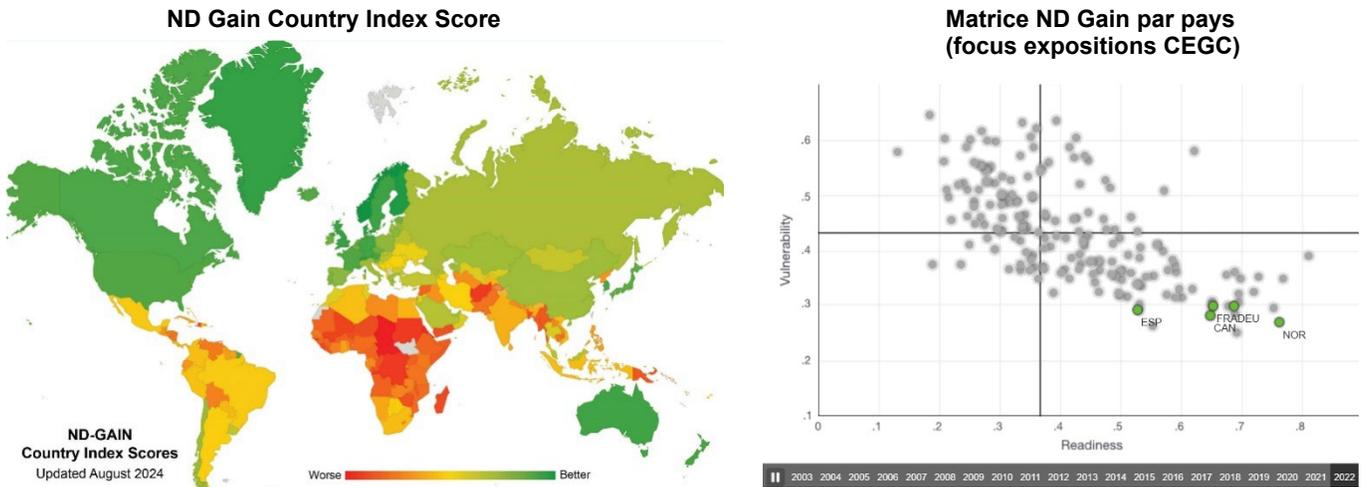
Le suivi de la politique ESG de CEGC est présenté trimestriellement par la Direction des Risques CEGC, en Comité des Risques Groupe BPCE.

En outre, dans le cadre de l'ORSA, CEGC valorise l'impact de scénarios de stress tests climatiques sur son portefeuille d'engagements (notamment sur le recouvrement de biens immobiliers) et sur son portefeuille d'actifs.

Exposition du portefeuille de dettes souveraines

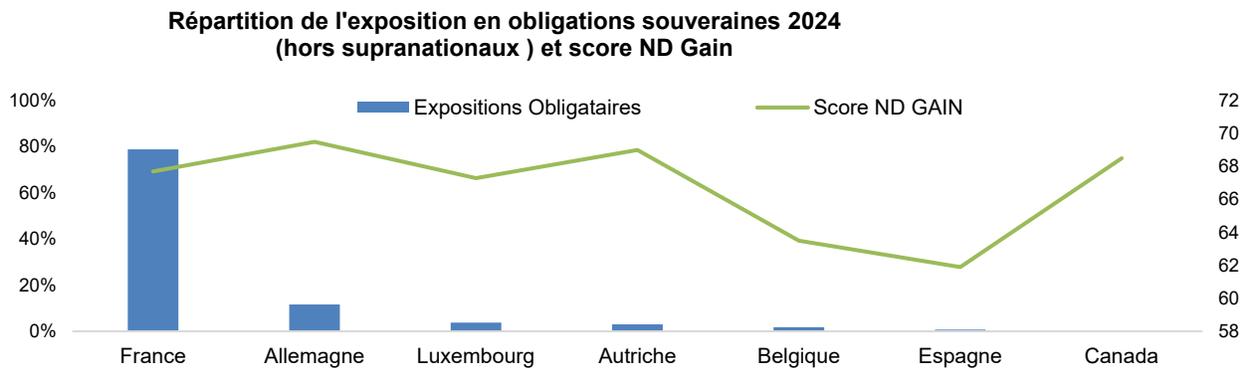
Pour mesurer l'exposition aux risques physiques et de transition des investissements en dettes souveraines qui représentent 29 % du portefeuille au 31 décembre 2024, CEGC s'appuie sur le Global Adaptation Index fourni par l'université américaine de Notre Dame (ND Gain Index²⁴).

L'indice ND Gain mesure la vulnérabilité d'un pays en fonction de sa capacité à faire face au changement climatique. Il calcule son exposition au stress climatique (exemple, dépendance vis-à-vis de l'agriculture), sa vulnérabilité aux chocs climatiques et sa capacité d'adaptation. Il en évalue ensuite le degré de préparation, qu'il définit comme la volonté d'exploiter ses ressources économiques, sociales et de gouvernance, pour réduire les risques associés au climat (score de 0 *Worst* à 100 *Highest*).



Source : ND Gain <https://gain.nd.edu/our-work/country-index/> et <https://gain.nd.edu/our-work/country-index/matrix/>

Le portefeuille d'investissement en dettes souveraines de CEGC présente un score ND Gain satisfaisant à près de 68, du fait de la faible exposition aux risques physiques de son portefeuille majoritairement investi en Europe, en France principalement.



²⁴ <http://gain.org/>

Scénario de stress tests climatiques CEGC 2024-2028

CEGC a intégré des risques liés aux critères ESG dans le rapport ORSA, conformément aux recommandations de l'EIOPA, dont les conclusions sont présentées au Conseil d'Administration et communiquées à l'ACPR. Les hypothèses retenues reprennent les conditions de marché du Stress Test Interne du Groupe BPCE auquel CEGC contribue.

Les hypothèses retenues dans le cadre du scénario climatique propre à cet exercice pour le portefeuille de placement sont les suivantes :

- pour le risque physique : baisse des prix de l'immobilier conséquence des événements climatiques d'inondations marquées sur la zone euro ²⁵;
- pour le risque de transition : hausse des spreads des obligations corporate et baisse des titres actions.

Ce scénario de stress faisant état d'un contexte de marché dégradé est directement matérialisé par la baisse des valeurs des actifs de placement.

5. DEMARCHE D'AMELIORATION

CEGC est engagée dans un processus itératif de déploiement et d'amélioration de sa stratégie climatique en lien avec les recommandations **Net Zero Asset Owner Alliance**.

Dans une démarche d'amélioration continue, un rapport d'évaluation de **l'empreinte carbone sera élaboré sur le portefeuille de Private Equity**. En 2024, cette initiative inclura une mesure de l'empreinte carbone au niveau des sociétés sous-jacentes. Pour CEGC, 39 sociétés seront évaluées dans ce cadre.

Enfin, les risques liés à la biodiversité et les impacts sur le portefeuille global d'actifs feront l'objet d'analyses plus développées.

²⁵ Hypothèses reprises du scénario inondation du stress test ACPR 2022

Compagnie Européenne de Garanties et Cautions

59, avenue Pierre Mendès France
75013 Paris
Téléphone : +33 (0)1 58 19 85 85
www.c-garanties.com

 GROUPE BPCE

Société anonyme au capital de 262 391 274 euros
382 506 079 RCS Paris
Entreprise régie par le Code des assurances

Entité du Groupe BPCE, titulaire de l'identifiant unique REP Papiers n° FR232581_03FWUB délivré par l'ADEME

