



Politique d'Intégration ESG

Groupe P&V

01/01/2025

(Cette version remplace toutes les versions précédentes)

Introduction	3
Objet	3
Champ d'application.....	5
Objectifs	5
Cadre d'Intégration ESG.....	6
Recherche	6
Valorisation des investissements.....	7
Niveau de portefeuille	9
Gouvernance.....	10
Data	10
Révision et Mises à Jour de la Politique	11

Introduction

Objet

L'objectif de ce document est de définir notre approche de l'intégration des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) dans notre stratégie d'investissement. En tant qu'investisseurs responsables, nous croyons que l'intégration des facteurs ESG dans notre processus de prise de décision est essentielle pour gérer les risques, identifier les opportunités et promouvoir la création de valeur à long terme. Cette politique fournit un cadre clair sur la manière dont nous évaluons les risques et opportunités liés aux ESG dans toutes les classes d'actifs et types d'investissements. Elle reflète notre engagement en faveur de la durabilité, des pratiques commerciales éthiques et de la contribution à une économie mondiale plus équitable et résiliente, tout en s'alignant sur les intérêts de nos parties prenantes.

L'UN PRI définit l'intégration des critères ESG comme suit:

Considération permanente des facteurs ESG dans une analyse d'investissement et un processus de prise de décision visant à améliorer les rendements ajustés au risque.

Cette définition comporte trois éléments clés:

1. *Considération continue des facteurs ESG*

Un facteur ESG est toute information qualitative ou quantitative relative aux sujets environnementaux, sociaux ou de gouvernance. L'intégration des critères ESG repose sur la conviction que tous ces facteurs ne sont pas reflétés dans les prix des actifs, ce qui implique d'explorer des sources d'information fournissant des informations sur ces facteurs.

L'intégration des critères ESG nécessite d'identifier et d'évaluer les risques et opportunités ESG pertinents pour les investissements, de pondérer ces informations et de prendre des décisions concernant ces investissements. L'intégration des critères ESG fait partie intégrante du processus d'investissement, et non une activité ponctuelle.

La considération des facteurs ESG signifie que ces facteurs font partie de la mosaïque d'informations utilisées pour éclairer l'analyse et les décisions d'investissement et qu'ils sont pris en compte et pondérés en fonction de leur pertinence et de leur importance.

La considération des facteurs ESG n'implique pas:

- Qu'il y ait des restrictions sur l'univers d'investissement. Les restrictions sur l'univers d'investissement sont traitées dans une politique de filtrage ou d'exclusion. Plus d'informations sur notre approche d'exclusion peuvent être trouvées dans notre Politique d'Exclusion
- Que les facteurs ESG soient pris en compte plus ou moins que d'autres types de facteurs. D'autres types de facteurs peuvent être, par exemple, la performance financière, la valorisation ou les facteurs macroéconomiques.
- Que tous les facteurs ESG soient pris en compte de manière égale, ou
- Que le portefeuille résultant ait des caractéristiques particulières.

2. *Dans le cadre d'une analyse d'investissement et d'un processus de prise de décision*

L'intégration des critères ESG exige que les facteurs ESG soient pris en compte à la fois dans les composantes analytiques et décisionnelles du processus d'investissement. Les composantes analytiques d'un processus d'investissement incluent, mais ne sont pas limitées à, l'analyse financière, l'analyse des titres, l'analyse des émetteurs, l'analyse sectorielle, l'analyse de scénarios et l'analyse de régression. Les composantes décisionnelles d'un processus d'investissement peuvent inclure les décisions d'allocation d'actifs, de sélection de titres et de construction de portefeuille.

La considération des facteurs ESG en dehors des composantes d'analyse et de prise de décision du processus d'investissement n'est pas une intégration ESG, par exemple :

- Lors de l'établissement d'objectifs ou de contraintes d'investissement liés aux ESG,
- Utiliser un indice ESG comme univers d'investissement ou comme référence de performance,
- Entreprendre le vote par procuration et l'engagement. Plus d'informations sur notre approche de vote dans notre Politique de Vote et sur notre approche d'engagement dans notre Politique d'Engagement.

3. *Dans le but d'améliorer les rendements ajustés au risque*

L'intégration des critères ESG repose sur notre hypothèse selon laquelle les rendements des investissements ajustés au risque peuvent être améliorés grâce à l'intégration de facteurs ESG qui ne sont pas entièrement reflétés dans les prix des actifs.

L'objectif d'améliorer les rendements ajustés au risque nécessite que seuls les facteurs ESG pertinents pour le risque et le rendement soient pris en compte dans la prise de décision. La matérialité est contextuelle - c'est-à-dire que la matérialité des facteurs ESG dépend de nos objectifs et de notre horizon temporel ainsi que des spécificités de l'investissement. La matérialité est également dynamique : la matérialité d'un facteur ESG spécifique peut changer au fil du temps.

Les impacts ne sont pas reflétés dans notre intégration ESG à moins que ces impacts ne soient jugés financièrement matériels pour les investissements.

L'intégration des critères ESG ne prescrit ni n'exclut aucune opportunité d'investissement.

Cette Politique d'Intégration fait partie de notre Politique d'Investissement Durable globale, étant la partie de cette stratégie visant à optimiser les rendements ajustés au risque dans notre univers d'investissement contraint par l'exclusion.

Champ d'application

Cette politique s'applique à P&V Assurances et aux entités associées¹, à partir du 1er janvier 2025 et remplacera toutes les versions précédentes.

La politique s'applique à la fois aux investissements directs et aux investissements délégués via des gestionnaires tiers, garantissant une approche unifiée de l'intégration ESG et de l'engagement dans les classes d'actifs suivantes :

- Obligations : investissements dans les obligations d'entreprises, municipales et souveraines.
- Actions cotées : investissements dans des sociétés cotées en bourse.
- Fonds gérés par des tiers : diligence raisonnable des gestionnaires d'actifs externes pour s'assurer que leurs pratiques d'intégration ESG sont cohérentes avec nos valeurs et nos objectifs à long terme.
- Prêts hypothécaires résidentiels
- Participations
- Immobilier

Avant d'investir dans des fonds gérés par des gestionnaires d'actifs tiers, nous menons une diligence raisonnable approfondie sur les politiques et pratiques d'intégration ESG des gestionnaires. Cette revue se concentrera sur la manière dont le gestionnaire intègre les considérations ESG, s'aligne avec la création de valeur à long terme et si son approche d'engagement est en accord avec notre propre politique d'intégration ESG. Seuls les gestionnaires disposant d'un cadre solide seront sélectionnés.

Objectifs

Les objectifs de notre politique d'intégration ESG sont de garantir que les facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance sont systématiquement intégrés dans le processus d'analyse et de prise de décision en matière d'investissement. Les objectifs clés incluent :

- Gestion des Risques : Identifier et atténuer les risques liés aux ESG, tels que la dégradation de l'environnement, la non-conformité réglementaire ou une mauvaise gouvernance d'entreprise, qui pourraient avoir un impact négatif sur la performance financière des investissements.
- Création de Valeur à Long Terme : Investir dans des entreprises qui privilégient des pratiques responsables, améliorant ainsi la valeur à long terme pour les investisseurs.
- Alignement avec les Intérêts des Parties Prenantes : S'assurer que les investissements reflètent les valeurs et les attentes de nos parties prenantes, en soutenant les entreprises qui démontrent une forte performance ESG.
- Impact Positif : Contribuer au bien-être sociétal et environnemental en investissant dans des entreprises qui privilégient des enjeux tels que l'action climatique, les droits de l'homme, les pratiques de travail équitables et la gouvernance éthique.
- Conformité Réglementaire : Rester aligné avec le règlement de l'article 8 du SFDR qui stipule l'obligation de promouvoir des caractéristiques environnementales et/ou sociales. Cette exigence de promotion indique la nécessité de piloter activement les facteurs ESG dans la politique et la stratégie d'investissement du produit.
- Transparence et Responsabilité : Établir des critères clairs sur la manière dont les facteurs ESG sont évalués, suivis et rapportés, garantissant la transparence dans le processus d'investissement et la responsabilité envers les investisseurs et les parties prenantes.

¹ P&V Assurances, Prévidis, Financière Botanique, à l'exclusion de Private Insurer car cette ligne d'activité est en cours de suppression progressive.

Cadre d'Intégration ESG

Basé sur la méthodologie de l'UN PRI, notre cadre d'intégration ESG se compose de trois niveaux.

Recherche

Analyse qualitative pour les émetteurs d'entreprises et souverains

Nous utilisons les solutions de durabilité de MSCI pour les données ESG et la recherche pour les émetteurs d'entreprises, ainsi que MSCI Climate pour l'analyse des risques climatiques. Ces notes de recherche nous fournissent une opinion sur la gestion par les entreprises des risques et opportunités ESG financièrement pertinents. Elles prennent en compte l'exposition de l'entreprise aux risques ESG potentiellement matériels, la qualité des systèmes de gestion et des structures de gouvernance pour atténuer les risques ESG potentiels et, le cas échéant, le positionnement pour répondre à la demande du marché pour la fourniture de produits et services ayant une contribution environnementale ou sociale positive. Cette recherche est basée sur un cadre de matérialité spécifique au secteur qui prend en compte le sous-secteur de l'entreprise.

Les notes de recherche souveraines sont basées sur l'évaluation de la gestion des risques ESG d'un émetteur souverain ou sous-souverain par rapport à son exposition aux risques ESG. L'exposition aux risques prend en compte les ressources (capital naturel, capital humain et ressources financières) comme prérequis pour le développement durable et la performance économique d'un souverain. Bien que MSCI n'ait pas de carte de matérialité ESG explicite pour les gouvernements comme c'est le cas pour le cadre des notations ESG des entreprises, le cadre des notations ESG des gouvernements fonctionne de manière similaire en se concentrant sur les risques ESG matériels pertinents pour chaque souverain ou sous-souverain.

La recherche souveraine inclut le cadre des événements exceptionnels, qui peut être considéré comme similaire au cadre des controverses d'entreprise. C'est un mécanisme utilisé pour suivre les événements mondiaux à fort impact et intégrer leur impact sur les notations ESG des gouvernements. Ce processus de révision permet de refléter les événements exceptionnels ayant un impact grave ou très grave sur le profil ESG d'un souverain ou d'un sous-souverain.

Nous avons conçu un tableau de bord interne au niveau des émetteurs ESG avec une fonctionnalité d'indicateur de drapeau rouge/vert qui met automatiquement en évidence les émetteurs à risque sur des facteurs ESG matériels ou ayant une contribution ESG positive matérielle. Ceux-ci peuvent inclure, mais ne sont pas limités à :

- Notation ESG, composants des notations ESG et retour des analystes.
- Indicateurs de risque climatique tels que les plans de décarbonisation, la valeur à risque ou la hausse de température implicite.
- Controverses en termes de comportement ou d'activités.
- Indicateurs d'alignement avec les ODD.
- Alignement avec la taxonomie de l'UE.
- Conformité aux investissements durables du SFDR.

Les équipes d'investissement (y compris les spécialistes de l'équipe ESG) ont un point ESG dédié à l'ordre du jour de toutes les réunions des comités d'investissement et d'ALCO. Les comités se réunissent pour discuter de la stratégie ESG, de la performance ESG des portefeuilles et/ou des titres controversés.

Valorisation des investissements

À ce stade, nous appliquons uniquement les impacts de l'évaluation des titres sur les investissements en corporate pour les facteurs ESG liés au climat. Nous utilisons les solutions climatiques de MSCI pour aider à quantifier ces risques pour les actions cotées et les instruments de dette, nous permettant de prendre des décisions éclairées et de constituer un portefeuille plus résilient. La Valeur à Risque Climatique (Climate VaR) est conçue pour fournir une évaluation prospective et basée sur les rendements afin de mesurer les risques et opportunités liés au climat dans notre portefeuille d'investissement. Le modèle entièrement quantitatif offre des informations approfondies sur la manière dont le changement climatique pourrait affecter les évaluations des investissements.

Le modèle calcule d'abord les coûts pertinents pour le climat et les profits verts au niveau de l'émetteur. La métrique d'évaluation pertinente au niveau de l'émetteur est la valeur d'entreprise. Le résultat de la VAR Climatique est une estimation de la valeur actuelle de l'impact financier futur prévu d'un émetteur en raison des coûts et opportunités climatiques, rapportée en pourcentage de sa valeur d'entreprise actuelle. Pour capturer le plus large éventail de coûts climatiques potentiels, les valeurs standard de la VAR Climatique reflètent les impacts jusqu'à un horizon de 2100.

Les facteurs climatiques pris en compte sont:

- Risque physique:

Le risque climatique physique fait référence à l'impact financier potentiel que les événements météorologiques extrêmes et les changements climatiques à long terme peuvent avoir sur nos investissements. Deux types de risques climatiques sont modélisés:

- Risques climatiques chroniques : ces risques se manifestent lentement au fil du temps et peuvent provoquer des interruptions d'activité. Les risques chroniques se manifestent principalement par une réduction de la productivité et de la disponibilité de la main-d'œuvre ou des changements dans l'efficacité des processus de production. Le modèle prend en compte les divers effets des interruptions d'activité pour cinq dangers climatiques : chaleur extrême, froid extrême, fortes précipitations, fortes chutes de neige et conditions de vent sévères.
 - Risques climatiques aigus : ils surviennent lors de catastrophes naturelles rares telles que les cyclones tropicaux, les inondations, les faibles débits des rivières et les incendies, à des intervalles de temps distincts. Selon le type de danger, ils peuvent provoquer des interruptions d'activité ainsi que des dommages aux actifs.
- Risque de politique de transition Le risque de politique de transition fait référence aux risques financiers qui surviennent lorsque les gouvernements et les régulateurs mettent en œuvre des politiques visant à lutter contre le changement climatique et à faciliter la transition vers une économie à faible émission de carbone. Ces politiques, telles que la tarification du carbone, les réglementations sur les émissions ou les mandats d'énergie renouvelable, peuvent avoir un impact significatif sur la valeur de nos investissements, en particulier dans les secteurs à forte intensité de carbone. Les entreprises qui ne parviennent pas à s'adapter aux évolutions du paysage réglementaire peuvent faire face à des coûts opérationnels plus élevés, à des actifs échoués ou à une demande réduite pour leurs produits.
 - Opportunités technologiques à faible émission de carbone La transition vers une économie à faible émission de carbone peut présenter un potentiel de croissance inexploité pour les entreprises. En regardant vers l'avenir, la question est : quelles entreprises pourraient émerger comme innovateurs futurs et tirer parti de ces opportunités de croissance grâce au développement ou à la croissance réussie de technologies clés à faible émission de carbone ? Le modèle est basé sur les revenus actuels estimés à faible émission de carbone ainsi que sur les données de brevets spécifiques à l'entreprise, qui sont ensuite utilisées pour prévoir le potentiel de revenus à faible émission de carbone d'une entreprise pour les 15 prochaines années.

Afin d'évaluer la sensibilité de chaque instrument, deux scénarios climatiques différents et trois horizons temporels différents sont intégrés dans les résultats de la Valeur à Risque Climatique (Climate VaR). Nous avons choisi les scénarios climatiques suivants :

- Scénario NGFS en dessous de 2°

Le scénario en dessous de 2 °C augmente progressivement la rigueur des politiques climatiques, donnant une chance de 67 % de limiter le réchauffement climatique à moins de 2 °C. Ce scénario suppose que les politiques climatiques sont introduites immédiatement et deviennent progressivement plus strictes, bien que pas autant que dans le scénario Net Zéro 2050. Le déploiement de la capture du carbone est relativement faible. Les émissions nettes de CO₂ sont atteintes après 2070. Les risques physiques et de transition sont tous deux relativement faibles.²

- Transition Retardée NGFS

La Transition Retardée suppose que les émissions mondiales annuelles ne diminuent pas avant 2030. Des politiques fortes sont alors nécessaires pour limiter le réchauffement à moins de 2 °C. Ce scénario suppose que de nouvelles politiques climatiques ne sont pas introduites avant 2030 et que le niveau d'action diffère selon les pays et les régions en fonction des politiques actuellement mises en œuvre. La disponibilité des technologies de capture du carbone est supposée faible, ce qui pousse les prix du carbone plus haut que dans le scénario Net Zéro 2050. En conséquence, les émissions dépassent temporairement le budget carbone et diminuent plus rapidement que dans le scénario bien en dessous de 2 °C après 2030 pour garantir une chance de 67 % de limiter le réchauffement climatique à moins de 2 °C. Cela conduit à des risques de transition et physiques plus élevés que dans les scénarios Net Zéro 2050 et en dessous de 2 °C.³

Nous avons choisi les périodes suivantes :

- Court terme : maintenant à 2030
- Moyen terme : 2030 à 2040
- Long terme : 2040 à 2050

Actions

La Valeur à Risque Climatique pour les détenteurs d'actions est calculée comme suit :

$$VarEquity = \frac{\text{equity climate costs and opportunities (present value)}}{\text{market capitalisation}}$$

Obligations

Pour calculer la Valeur à Risque Climatique d'une obligation individuelle, la date d'échéance de chaque obligation est également prise en compte. Plus la date d'échéance de l'obligation est éloignée, plus le coût pertinent pour le climat qui est attribué à l'obligation est élevé.

$$VarDebt = \frac{\text{debt / bond climate costs and opportunities (present value)}}{\text{market value of debt / bond}}$$

² [NGFS Scenarios Portal](#)

³ [NGFS Scenarios Portal](#)

Niveau portefeuille

Au niveau du portefeuille, nous intégrons les facteurs ESG de manière agrégée sur l'ensemble des avoirs. En fixant des objectifs ESG spécifiques, qu'ils soient absolus ou relatifs à un indice de référence, nous ajustons les pondérations de notre portefeuille d'investissement pour garantir que le profil ESG du portefeuille s'aligne avec nos objectifs de durabilité et notre appétit pour le risque.

Les objectifs absolus incluent :

- Réduire l'intensité carbone de notre portefeuille d'investissements d'entreprises.
- Augmenter le pourcentage d'investissements durables éligibles au SFDR.
- Augmenter le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE.
- Avoir un portefeuille d'investissements souverains avec une note de risque moyenne MSCI de "A" ou mieux.
- Avoir un portefeuille d'investissements d'entreprises avec une note de risque moyenne MSCI de "A" ou mieux.

Relative targets focus on outperforming a benchmark:

- Avoir une note de risque ESG meilleure que l'indice de référence pertinent pour les obligations d'entreprises et les actions cotées.

L'analyse de scénarios est utilisée au niveau agrégé du portefeuille uniquement pour les risques et opportunités liés au changement climatique.

Cette approche garantit que l'intégration des critères ESG dans le portefeuille devient un outil dynamique pour adapter notre portefeuille d'investissement à la gestion des risques, à l'amélioration de la performance en matière de durabilité et à la création de valeur à long terme.

Gouvernance

Data

Notre processus d'intégration ESG repose sur des données et des méthodologies robustes pour évaluer les facteurs ESG des entités dans lesquelles nous investissons. Nous utilisons les données ESG et les analyses de MSCI, un leader mondial dans la fourniture de données et d'analyses ESG complètes. MSCI couvre un large éventail de secteurs et de régions, nous fournissant des évaluations détaillées de l'exposition des entreprises aux risques et opportunités ESG. Les données sont mises à jour régulièrement pour refléter tout changement significatif. Les données et méthodologies ESG de MSCI utilisées sont les suivantes :

- Notations ESG : MSCI attribue des notations ESG en fonction de l'exposition d'une entreprise aux risques ESG matériels et de la manière dont ces risques sont gérés par rapport à leurs pairs du secteur. Ces notations vont de AAA (leader) à CCC (retardataire), nous aidant à évaluer la performance globale de durabilité d'une entreprise.
- Principaux Indicateurs ESG : MSCI fournit des indicateurs clés sur les facteurs environnementaux (par exemple, les émissions de carbone, l'utilisation de l'eau, la gestion des déchets), les facteurs sociaux (par exemple, les pratiques de travail, l'engagement communautaire, la sécurité des produits) et la gouvernance (par exemple, la diversité du conseil d'administration, la rémunération des dirigeants, les droits des actionnaires).
- Suivi des Controverses : MSCI suit les controverses significatives liées aux pratiques ESG, qui sont prises en compte dans notre processus de décision pour éviter les entreprises impliquées dans des incidents critiques tels que les violations des droits de l'homme, les catastrophes environnementales ou la corruption.
- Évaluation des Risques Climatiques : Les données sur les risques climatiques évaluent l'exposition des entreprises aux risques et opportunités liés au climat conformément au cadre de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Cela inclut des indicateurs tels que les émissions de carbone, les risques climatiques de transition et physiques, mais aussi les stratégies des entreprises pour atténuer les risques climatiques et tirer parti des opportunités à faible émission de carbone, nous aidant à évaluer leur positionnement pour une transition vers une économie à faible émission de carbone.

Nous reconnaissons qu'il peut y avoir des cas où les données de MSCI sont incomplètes, obsolètes ou indisponibles. Dans de tels cas, nous pouvons utiliser des sources et des méthodologies alternatives pour garantir une évaluation approfondie des facteurs ESG :

- Autres Fournisseurs de Données ESG : Nous pouvons nous appuyer sur des sources de données supplémentaires telles que Bloomberg ou les recherches de courtiers pour combler les lacunes. Ces fournisseurs offrent des informations complémentaires et peuvent couvrir des entreprises ou des régions non entièrement évaluées par MSCI.
- Divulgations des Entreprises : Dans les cas où les données de tiers sont manquantes, nous nous référons directement aux rapports de durabilité publiés par les entreprises, aux rapports financiers annuels et aux dépôts réglementaires. Ces sources primaires peuvent fournir des informations détaillées sur les pratiques, la performance et les risques ESG.
- Engagement avec les Entreprises : Pour les entreprises manquant de données suffisantes, nous pouvons engager un dialogue direct avec la direction pour demander des informations ESG plus détaillées. Cet engagement nous aide à comprendre comment les entreprises gèrent leurs efforts de durabilité et les risques en cours ou émergents.
- Analyse Interne et Données de Substitution : Si les données de tiers et les données rapportées par les entreprises sont insuffisantes, nous pouvons effectuer des évaluations ESG internes en utilisant des données de substitution, des références sectorielles et des recherches académiques. Cette méthodologie nous permet d'estimer les risques et opportunités ESG en fonction des normes sectorielles ou des entreprises comparables.

Révision et Mises à Jour de la Politique

Pour garantir la pertinence et l'efficacité continues de notre politique d'intégration ESG, nous nous engageons à effectuer des révisions et des mises à jour régulières. Cette politique sera révisée au moins une fois par an, ou plus fréquemment si des changements significatifs dans l'environnement réglementaire, des risques ESG émergents ou des évolutions des pratiques de marché l'exigent. Le processus de révision sera dirigé par l'équipe de durabilité, en collaboration avec le comité d'investissement et d'ALCO, et prendra en compte :

- Changements Réglementaires et de Marché : Les mises à jour des réglementations ESG, des normes de reporting et des meilleures pratiques seront intégrées dans la politique pour maintenir la conformité et garantir l'alignement avec les attentes évolutives des investisseurs.
- Évaluations de la Performance : Nous évaluerons l'impact de la politique d'intégration ESG sur la performance des investissements et la gestion des risques, en utilisant à la fois des indicateurs internes et des références externes pour garantir son efficacité.
- Avancées des Données et Méthodologies ESG : À mesure que la qualité des données ESG, les techniques d'analyse et les outils de filtrage évoluent, nous intégrerons de nouvelles méthodes et technologies pour améliorer nos processus d'évaluation ESG.

Toute modification proposée de la politique sera examinée et approuvée par le comité exécutif et le conseil d'administration, garantissant que les mises à jour sont pleinement alignées avec notre stratégie globale d'investissement et de durabilité.