

Stratégie d'investissement responsable

2024-2028



PRÉAMBULE

La réglementation ESG en France a connu une évolution importante ces dernières années, en cohérence avec les objectifs européens en matière de finance durable.

➤ **En 2021**, le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) est entré en vigueur. Ce règlement vise à améliorer la transparence des produits financiers en matière de durabilité, en obligeant les fournisseurs de ces produits à fournir des informations sur la prise en compte des critères ESG dans leurs décisions d'investissement, ainsi que sur l'impact de leurs investissements sur l'environnement et la société.

➤ **En 2022**, le règlement MiFID2 (Markets in Financial Instruments Directive) a renforcé les obligations des conseillers en investissement, qui doivent désormais évaluer les besoins et les objectifs ESG des clients avant de leur proposer des produits financiers.

➤ **En 2023**, la directive CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) a été adoptée par le Parlement européen. Cette directive vise à harmoniser la publication d'informations extra-financières par les entreprises, ce qui permettra aux investisseurs, aux consommateurs et au grand public de disposer d'informations comparables et fiables sur les performances ESG des entreprises.

Les principales évolutions de la réglementation ESG en France sont donc les suivantes :

- **Clarté et transparence des produits financiers.**
- **Responsabilité des investisseurs vis-à-vis de l'évaluation des objectifs ESG des clients.**
- **Transparence des entreprises sur leurs performances ESG.**

Ces évolutions sont importantes car elles contribuent à la promotion de la finance durable en France. Elles permettent aux investisseurs de mieux identifier les produits financiers qui correspondent à leurs objectifs ESG et aux entreprises de rendre compte de leurs performances ESG de manière plus transparente.

Pionnier de l'Investissement Responsable depuis ses premiers investissements en 2004, le FRR a conforté son leadership au cours des années. Pour renouveler son engagement en matière d'investissement durable, il a décidé en 2023 de formaliser avec ses collaborateurs et sa gouvernance sa raison d'être qui consacre l'importance de l'investissement responsable dans la gestion de ses actifs.

INVESTIR POUR CRÉER DE LA VALEUR DURABLE AU SERVICE DES GRANDS ENJEUX PUBLICS DE DEMAIN

En qualité d'investisseur institutionnel de long terme, **le FRR a le devoir fiduciaire d'agir au mieux des intérêts à long terme des générations futures**, c'est-à-dire d'optimiser le rendement des fonds qui lui ont été confiés dans les meilleures conditions de sécurité possible. Or les sujets environnementaux, sociétaux et de gouvernement d'entreprise peuvent affecter les performances et les niveaux de risque des portefeuilles d'investissement. Le rendement des investissements ne dépend ainsi pas uniquement de l'impact de la stratégie financière des entreprises mais également des externalités qu'elles génèrent pour l'ensemble de leur industrie ou de l'économie.

L'analyse et la prise en compte des externalités environnementales et sociales des stratégies des entreprises et de leurs conséquences sur la société et la planète sont nécessaires, en particulier, pour un investisseur universel public, acteur de la retraite, qui a vocation à préserver, dans la durée, ses investissements.

Ces analyses s'inscrivent dans un cadre normatif qui s'est étoffé au fil des années, constitué de grands textes internationaux, tout particulièrement : le Pacte Mondial des Nations Unies, la Déclaration de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), les Principes

directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales, les Objectifs du Développement Durable (ODD), l'Accord de Paris sur le Climat, ainsi que des réglementations européenne (Pacte vert européen) et française (Art. 29 Loi Énergie Climat).

Pour mettre en œuvre sa stratégie d'Investisseur responsable, le FRR s'appuie sur les sociétés de gestion auxquelles il délègue la gestion de ses actifs en leur imposant d'inclure systématiquement des considérations Environnementales, Sociétales et de Gouvernance (ESG) dans leurs processus d'investissement, notamment l'alignement avec l'Accord de Paris sur le climat.

L'orientation des investissements prend en compte l'impact des entreprises financées sur la société et sur l'environnement : le FRR ambitionne de contribuer au financement des entreprises françaises et à celles qui contribuent à la transition énergétique et écologique, tout en refusant de financer certaines activités particulièrement néfastes notamment certaines armes, le tabac et le charbon.

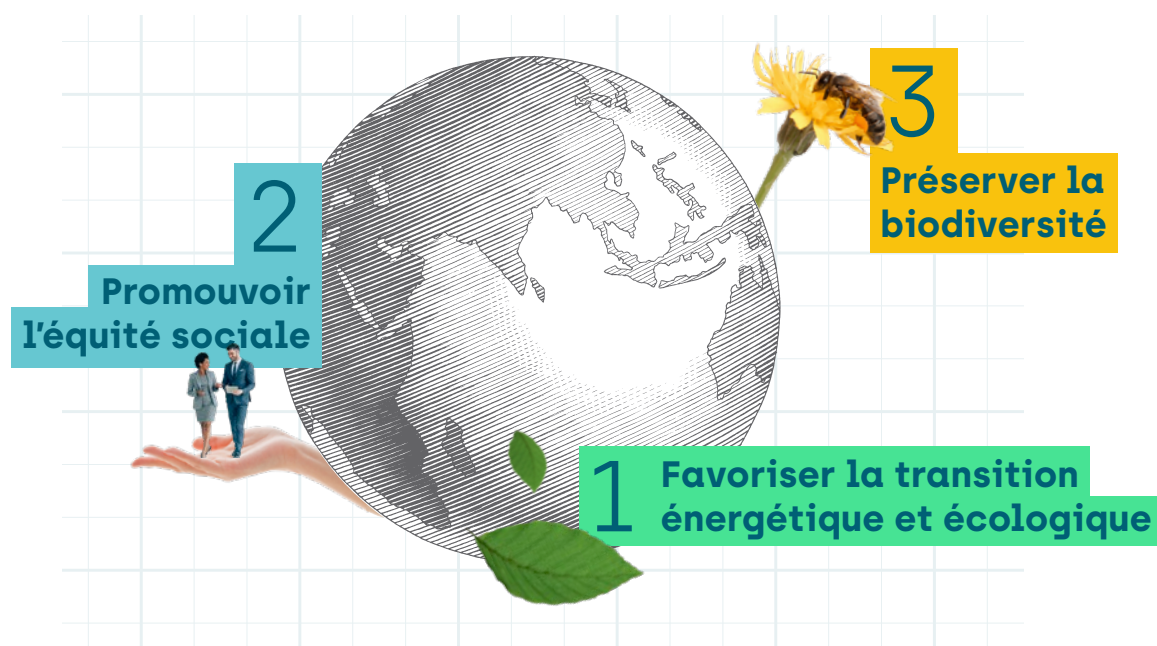
PARTIE I

Stratégie d'investissement responsable 2024-2028

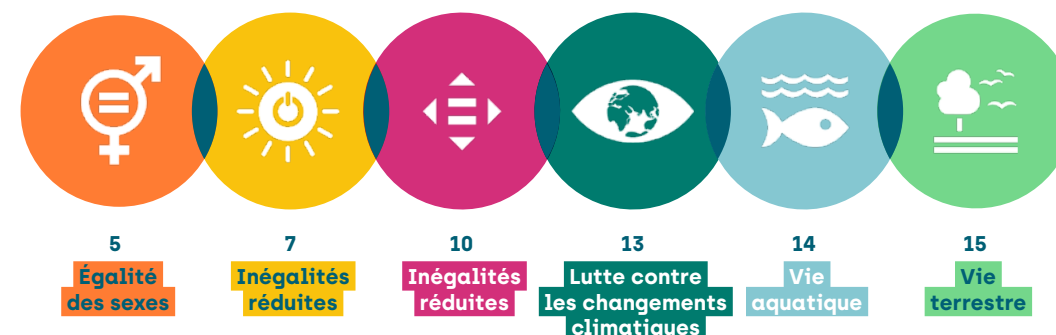
La présente stratégie d'investissement responsable portée par le Conseil de Surveillance du FRR sur recommandation du Directoire est la cinquième depuis la création du FRR. Dans la continuité des stratégies d'investissement responsable précédentes, elle poursuit l'ambition d'adopter les standards les plus volontaristes et s'inscrit dans le prolongement d'engagements pris par le FRR, notamment en qualité de membre fondateur des **Principes pour l'Investissement Responsable** et membre de la **Net Zero Asset Owners Alliance**.

4 •

La stratégie est structurée autour de **trois domaines prioritaires** pour le FRR :



Ces domaines prioritaires permettent de s'inscrire dans le cadre des **Objectifs de Développement Durable** (ODD), en particulier les objectifs suivants :



1 FAVORISER LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Le changement climatique est l'un des défis majeurs du XXI^e siècle. Les émissions de gaz à effet de serre provenant des activités humaines entraînent une augmentation des températures moyennes et des phénomènes qui y sont liés (sécheresses, incendies, inondations...). Cela affecte la santé et le bien-être humains ainsi que l'environnement naturel, et fait peser des risques importants pour l'économie mondiale et donc pour les entreprises.

Le FRR a rejoint en 2019 la Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) dont l'objectif est de conduire les portefeuilles d'investissement à des émissions nettes de GES nulles d'ici 2050, conformément à une augmentation maximale de la température de 1,5 °C telle que prévue par l'Accord de Paris sur le Climat.

L'atteinte de cet objectif de limitation du réchauffement climatique **ne dépend pas uniquement des investisseurs** : elle nécessite le développement de nouvelles solutions technologiques, notamment sur la capture et le stockage de carbone. De plus, l'exposition globale du portefeuille du FRR est dépendante des progrès de

l'économie mondiale et de l'évolution des politiques et réglementations. Toutefois, en tant qu'investisseur, le FRR considère qu'il est essentiel d'inciter, autant que faire se peut, les entreprises à tendre vers ces objectifs qu'elles soient cotées ou non cotées.

Le FRR cherchera à **favoriser les investissements dans les entreprises qui alignent leurs activités avec les trajectoires de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C**, en cohérence avec l'AccWord de Paris sur le Climat. Les gestionnaires devront lui reporter tous les indicateurs relatifs à l'alignement avec l'accord de Paris notamment les émissions de gaz à effet de serre, mais également les risques encourus qu'ils soient physiques ou de transition sur la valeur des actifs et qu'ils l'informent, le cas échéant, des principales controverses et d'actions d'engagement menées par leurs soins sur cette thématique. Les entreprises non cotées du portefeuille du FRR devront désormais, à l'instar des entreprises cotées, publier leurs émissions de gaz à effet de serre.

• 5

2 PROMOUVOIR L'ÉQUITÉ SOCIALE

L'accent mis ces dernières années par la communauté financière sur le climat et l'environnement ne doit pas occulter que l'équité sociale a toujours été défendue par le FRR comme un **vecteur d'équilibre de la société, créateur de valeur au niveau des entreprises et cohérent avec sa mission de gestion au service des générations futures.**

Dans le cadre de la nouvelle stratégie, ce domaine fera l'objet d'une attention encore plus approfondie en ciblant en particulier les quatre thématiques suivantes : les droits humains, les pratiques fiscales, l'égalité femme/homme, et la transition juste.

6 •

Sur la thématique **des Droits Humains et des Droits fondamentaux au travail**, le FRR s'appuie sur les principaux textes internationaux, notamment la Déclaration de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), le Pacte mondial des Nations Unies et les Principes directeurs de l'OCDE auxquels les entreprises doivent se référer pour assurer le respect des droits humains et des Droits fondamentaux au travail. Outre le risque financier qu'il peut impliquer, le non-respect de ces référentiels fait porter sur le FRR un risque de réputation. **Les sociétés de gestion du FRR doivent donc s'assurer que les entreprises dans lesquelles elles investissent pour le compte du FRR respectent les Droits Humains dans leur sphère d'influence et en rendre au compte au FRR.**

L'égalité entre les hommes et les femmes est une valeur fondamentale mais aussi un moyen d'atteindre d'autres finalités de cohésion sociale essentielles à la mise en place de sociétés pacifiques dotées d'un plein potentiel humain et d'un développement durable. Des avantages se présentent aussi en termes de dévelop-



pement humain et de croissance économique. Les études montrent de façon prédominante une corrélation entre l'égalité entre les hommes et les femmes, et les résultats des entreprises. La dimension économique s'exprime, entre autres, en termes de profit amélioré, de performance, d'innovation, de recrutement, d'environnement de travail et d'image.

Afin de peser sur cette thématique, **le FRR accordera une grande importance** à ce que les entreprises dans lesquelles il investit d'une part publient chaque année des indicateurs de diversité et en particulier leur écart moyen de rémunération et d'autre part que ceux-ci soient équilibrés ou en amélioration. De plus, s'agissant des entreprises françaises, le FRR vérifiera qu'elles publient selon la législation en cours un index d'égalité professionnelle et de représentation femmes / hommes et les mesures correctives associées lorsque le niveau de cet index révèle des retards dans le respect de l'égalité.

S'agissant de **la transition juste, elle est décrite par l'Organisation Internationale du Travail [OIT]** comme le « verdissement de l'économie d'une manière aussi équitable et inclusive que possible pour toutes les personnes concernées, en créant des opportunités de travail décent et en ne laissant personne de côté ». En effet, la réalisation des objectifs de

l'Accord de Paris consistant à limiter le réchauffement de la planète à 1,5° appelle un changement sans précédent de notre façon d'agir. Or, tout changement brutal peut faire peser un prix élevé sur les travailleurs et la société. En outre, si la transition climatique n'est pas gérée de manière juste et équitable, les risques de troubles civils sont élevés.

La transition juste contribue ainsi à faire progresser l'action climatique en permettant également de progresser dans la réalisation de plusieurs objectifs de développement durable (ODD), notamment ceux relatifs à l'énergie propre et d'un coût abordable, au travail décent et à la croissance économique, à la réduction des inégalités et à des modes de production et de consommation responsables.

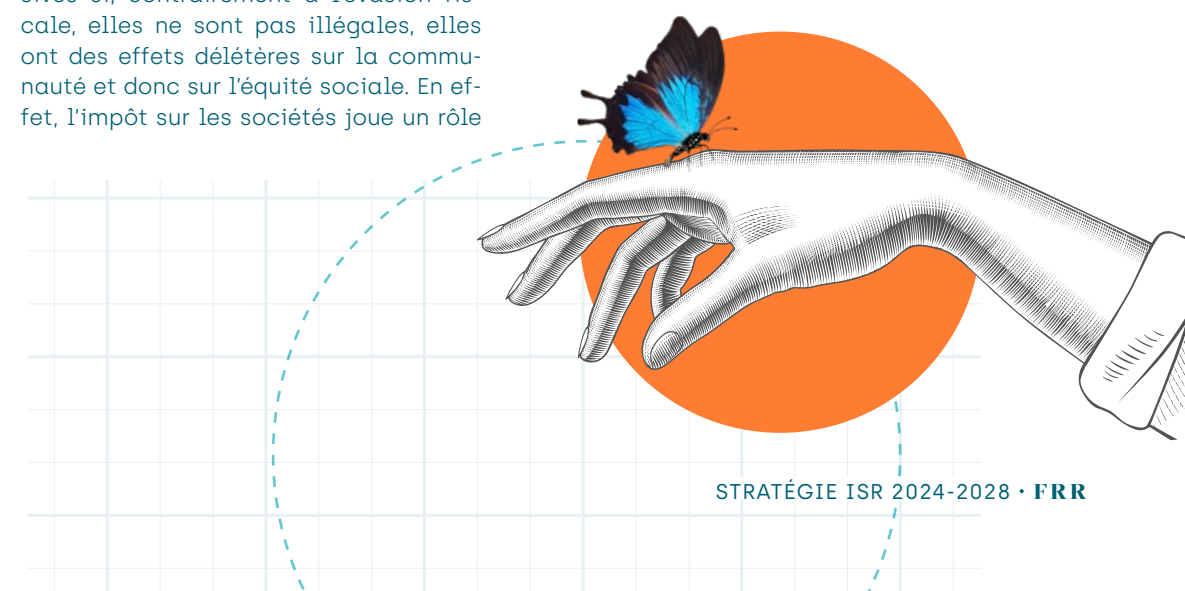
Conscient depuis longtemps de l'importance de cet enjeu, le FRR est attaché à ce que la transition énergétique et écologique se fasse dans le respect des salariés et de la société civile. Il attend donc de ses gestionnaires qu'ils prennent en compte dans leurs investissements la manière dont les entreprises gèrent les impacts sociétaux de leur stratégie « Climat », en respectant les principes directeurs pour une transition juste de l'OIT.

Concernant **les pratiques fiscales** agressives si, contrairement à l'évasion fiscale, elles ne sont pas illégales, elles ont des effets délétères sur la communauté et donc sur l'équité sociale. En effet, l'impôt sur les sociétés joue un rôle

important dans les finances publiques des pays : il constitue la manière dont les sociétés contribuent notamment au financement des infrastructures qu'elles utilisent pour leurs activités. Or, les entreprises multinationales qui opèrent au niveau mondial bénéficient de régimes fiscaux nationaux qui ne sont pas harmonisés entre pays. **Le FRR s'attache donc à ce que les entreprises multinationales se conforment aux Principes directeurs de l'OCDE** à l'intention des entreprises multinationales et en particulier s'abstiennent de rechercher ou d'accepter des exemptions non prévues par la réglementation concernant la fiscalité. Il convient notamment que les impôts soient payés à l'endroit où la valeur économique est générée, et que cette information soit publiée en toute transparence, pays par pays, ainsi que les prix de transfert.

Enfin, le FRR estime que les dispositifs fiscaux des sociétés sont une responsabilité qui relève des conseils d'administration. Le FRR attend de ses gérants qu'ils **identifient les situations d'optimisation fiscale agressive afin de les limiter et d'engager un dialogue avec les entreprises concernées. De surcroît dans une telle situation, les lignes directrices de vote du FRR recommandent notamment un vote défavorable à l'approbation des comptes annuels.**

• 7



3 PRÉSERVER LA BIODIVERSITÉ

La préservation et la restauration de la biodiversité constituent un enjeu majeur, intimement lié à la lutte contre les changements climatiques. En effet, l'augmentation des risques climatiques (incendies, sécheresses, inondations...) fait peser une pression supplémentaire sur la biodiversité alors même que la biodiversité fait partie des solutions de limitation des changements climatiques (absorption de gaz à effet de serre...). En 2019, la Plateforme intergouvernementale sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES) a publié un rapport confirmant le déclin alarmant de la biodiversité : plus d'un million d'espèces sont menacées d'extinctions. La biodiversité décline à un rythme sans précédent dans l'histoire humaine et le taux d'extinction des espèces s'accroît, provoquant dès à présent des effets graves sur les populations humaines du monde entier.

Le FRR accordera une importance accrue à la prise en compte de cet enjeu dans ses investissements en privilégiant les entreprises qui communiquent de manière transparente sur leur analyse des risques et les actions menées concernant la préservation de la biodiversité. Bien que cette thématique soit transversale, ce sont les secteurs d'activité qui reposent, ou ont le plus d'impacts, sur la biodiversité et les écosystèmes terrestres ou marins qui sont particulièrement concernés. Il s'agit notamment des secteurs suivants identifiés par l'initiative **Nature Action 100** : les biotechnologies et la pharmacie, la chimie, la distribution de biens de consommation, les produits alimentaires, l'exploitation des forêts, la production de papier, les biens de consommation courante, les biens à usage domestique, les restaurants, les métaux et l'industrie minière.

En particulier, les sociétés de gestion du FRR devront **veiller au respect des accords internationaux par les entreprises de ces secteurs dans lesquels ils investissent, notamment la Convention des Nations Unies sur la diversité biologique de décembre 2022** qui a trois principaux objectifs :

- la conservation de la diversité biologique,
- l'utilisation durable de la diversité biologique,
- le partage juste et équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques.

8.

. 9



PARTIE 2

Déploiement de la stratégie d'investissement responsable

La Stratégie d'Investissement Responsable du FRR se déploie **en s'appuyant sur plusieurs leviers : l'orientation des investissements, l'action sur l'écosystème de la gestion financière et l'influence sur les entreprises.**

La mise en œuvre de cette Stratégie sera détaillée dans la Plan d'actions Investissement Responsable du FRR, qui comprend les *plans d'actions*, assortis *d'objectifs ciblés* en fonction de leur faisabilité et leur pertinence, ainsi que des *indicateurs de résultats*. De plus, le FRR attache une grande importance à la *transparence* : un bilan des actions menées et les indicateurs de résultats sont publiés dans son rapport de durabilité.

1 L'ORIENTATION DES INVESTISSEMENTS

Au-delà de la prise en compte des impératifs de rendement, de niveau de risque, et de respect de bonnes pratiques ESG globales, une partie des investissements doit être orientée vers des activités qui ont des impacts positifs pour l'environnement ou la société. De plus, les investissements vers les activités les plus néfastes sur le plan social ou environnemental seront exclus.

Le FRR s'engage ainsi à renforcer ses investissements en faveur de la transition énergétique et écologique et accélérer sa sortie des activités les plus polluantes.

En conformité avec les engagements pris par les membres de la NZAOA, le FRR va **poursuivre ses objectifs de décarbonation** des portefeuilles, ses investissements en faveur de la transition énergétique et écologique ainsi que **l'accélération de la sortie des activités les plus polluantes** liées aux énergies fossiles, avec :

- d'une part une sortie du charbon thermique à horizon 2030 pour les entreprises de la zone OCDE et 2040 pour les autres zones géographiques, conformément aux trajectoires de limitation

du réchauffement climatique prévu par l'Accord de Paris. Ceci implique notamment l'arrêt du financement de tout nouveau projet de centrale électrique à charbon autre que celles déjà en construction et l'arrêt de tout projet supplémentaire de centrale ou de mine de charbon thermique.

- d'autre part **la mise en place de critères d'exclusion concernant les énergies fossiles non conventionnelles** (Sable bitumineux, Arctique, Forage en eaux profondes et la Fracturation hydraulique).

Afin de converger vers cette cible, le FRR fixe des cibles de réduction de l'empreinte carbone à ses gérants en début ainsi qu'en fin de mandat, et crée parfois des versions personnalisées de ses indices de référence.

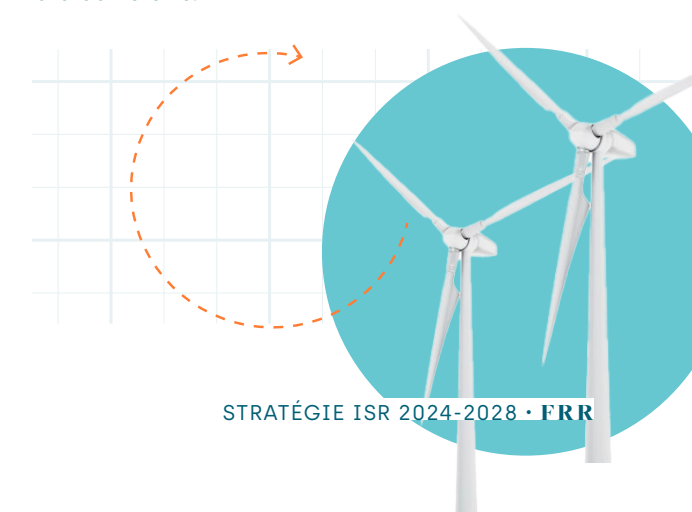
Le FRR tiendra également compte du risque physique et de transition climatique dans les hypothèses de son allocation stratégique, afin d'adapter au mieux son portefeuille à ces enjeux. Afin de prendre en compte le risque physique et de transition climatique dans les hypothèses de son allocation stratégique, le FRR a ainsi choisi d'associer à chacun de ses scénarios macro-économiques un scénario climatique inspiré de ceux développés par le NGFS (Network for Greening the Financial System - Central Banks and Supervisors).

Enfin, concernant le financement de la transition énergétique, **il pourra consacrer une nouvelle enveloppe en actifs non cotés dédiés aux infrastructures ou aux solutions innovantes** par exemple en réinvestissant une partie des remboursements des fonds dans lesquels il est actuellement investi.

Le FRR ciblera en outre dans le cadre de cette nouvelle stratégie des investissements à impacts positifs tout en excluant les activités les plus controversées.

Concernant les investissements cotés, le FRR maintient évidemment son refus de financer des activités aux impacts particulièrement néfastes : tabac, matières premières agricoles, armes visées par les conventions internationales signées par la France. Il continuera d'évaluer annuellement la qualité des entreprises en portefeuille afin d'identifier celles sur lesquelles des efforts doivent être accomplis afin d'engager des actions de dialogue et permettre l'amélioration des pratiques visées. La mise en place d'une **poche d'investissements consacrée à des investissements thématiques à impacts positifs** sur les sujets de biodiversité, d'équité sociale ou d'environnement de manière générale devra trouver sa place au sein du portefeuille du FRR.

S'agissant des actifs non cotés, ceux-ci permettent d'apporter un soutien très ciblé et significatif à des structures porteuses de solutions en faveur de l'équité sociale et/ou de la biodiversité : logement social, inclusion sociale, préservation du capital naturel (eau, forêts, lutte contre les pollutions liées au plastique...). D'une manière plus générale, **le FRR devra chercher à consacrer une poche d'investissements en nouveaux actifs non cotés à ces activités génératrices d'impacts positifs** sur l'équité sociale et/ou la biodiversité.



2 L'ACTION SUR L'ÉCOSYSTÈME DE LA GESTION FINANCIÈRE

Pour compléter son action au-delà des activités d'investissement, **le FRR peut agir pour la promotion de l'investissement responsable auprès de l'écosystème de la gestion financière**, qu'il s'agisse des gérants, des collaborateurs du FRR, des fournisseurs d'indices et des organismes de place.

S'agissant de la sélection et du suivi des gérants, les exigences seront renforcées en matière d'inclusion de critères ESG dans le processus de sélection (expertises, objectifs...), et de suivi de la gestion ESG en termes d'indicateurs et de résultats des activités d'engagement avec les entreprises dans lesquelles les gérants investissent pour le compte du FRR.

Après avoir déployé activement ces exigences sur les actifs en mandat de gestion, le FRR doit maintenant **mettre l'accent sur les OPC en particulier ceux investis dans des entreprises de pays émergents**, au moment de la sélection des nouveaux fonds mais également en entretenant un dialogue plus nourri sur les aspects ESG avec les gestionnaires actuels des fonds. En effet, il s'agit d'une zone géographique où les activités demeurent les plus fortement carbonées, de fait notamment de l'utilisation de charbon comme source d'énergie et où la dimension sociale est un point d'attention ainsi que les autres problématiques ESG. Les critères liés à l'amélioration des pratiques des entreprises devront donc être renforcés dans le processus de sélection de ces fonds.

En matière d'appropriation de l'investissement responsable, l'axe de la **formation interne sur les thématiques d'investissement responsable** pour les collaborateurs, les membres du Direc-

toire, les membres du Conseil de Surveillance et du Comité de Sélection des Gérants **sera approfondi** en lien avec les exigences de l'article 29 de la Loi Énergie Climat sur les connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance notamment. **Un plan de formation pluriannuel sera mis en place.** Cette appropriation renforcera la sensibilité et la maîtrise des enjeux de l'investissement responsable et contribuera à enrichir le dialogue avec les sociétés de gestion et les parties prenantes dans un mécanisme vertueux auto-entretenu d'amélioration réciproque.

Les fournisseurs, quant à eux, qu'il s'agisse des agences de notations, des fournisseurs d'indices ou des prestataires d'analyse, jouent un rôle important dans la mise en œuvre et le suivi des gestions en matière d'investissement responsable. Le FRR continuera **d'agir pour améliorer la qualité des données ESG et des analyses**, en incluant des critères de sélection déterminants dans les appels d'offres notamment et en entretenant un bon niveau d'échanges avec les différents prestataires. Il maintiendra également une **veille active sur les méthodologies de construction d'indices ESG ou climatiques**, en participant le cas échéant aux réflexions sur des nouveaux développements.

Enfin, Le FRR peut également influencer sur **les organismes de place** et il continuera de le faire **en participant aux principaux travaux de place, en soutenant la recherche académique** portant sur les diverses dimensions de l'Investissement Responsable et **en intervenant dans différents forums** pour partager avec le plus grand nombre son expérience.

3 L'INFLUENCE SUR LES ENTREPRISES

Le FRR poursuit sa stratégie d'engagement auprès des entreprises afin qu'elles adoptent les meilleures pratiques ESG.

Le FRR se donne pour objectif d'inciter les entreprises dans lesquelles il investit à atténuer leurs principaux impacts négatifs sur l'environnement et l'ensemble des parties prenantes. Il conduira des **actions de dialogue ciblé** – via les sociétés de gestion et via des actions collectives – pour promouvoir l'application des principales normes internationales, européennes ou françaises. Les axes prioritaires sont ceux en lien avec les Droits Humains, l'équité sociale, l'environnement en général et le climat en particulier, ainsi que la préservation de la biodiversité.

Le FRR veut également les meilleures pratiques de gouvernance, pour favoriser la création de valeur à long terme et réduire les risques ESG. Cela s'exprime notamment lors des votes en Assemblées Générale, qui sont exercés conformément aux **lignes directrices relatives à l'exercice des droits de vote révisées en 2022**.



