

Rapport de durabilité

Décembre 2024



SOMMAIRE

- 1 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE 3**
 - 1.1 ENGAGEMENT ACTIONNARIAL 3
 - 1.2 INTÉGRATION ESG 5
 - 1.3 INTÉGRATION ODD 5
 - 1.4 EXCLUSION 6

- 2 ANALYSE ESG 7**
 - 2.1 ACTIONS ET OBLIGATIONS COTÉES EN BOURSE 8
 - 2.2 IMMOBILIER DIRECT 12
 - 2.3 IMMOBILIER INDIRECT 12
 - 2.4 PRIVATE EQUITY 14

- 3 IMPACT CLIMATIQUE 16**
 - 3.1 IMPACT CLIMATIQUE DES ACTIONS ET OBLIGATIONS COTÉES 17
 - 3.2 IMPACT CLIMATIQUE DE L'IMMOBILIER DIRECT 21
 - 3.3 IMPACT CLIMATIQUE DE L'IMMOBILIER INDIRECT 22
 - 3.4 IMPACT CLIMATIQUE DU PRIVATE EQUITY 22

- 4 ENGAGEMENT ACTIONNARIAL 23**

- 5 CONCLUSION 26**

- 6 ANNEXE 1 : MÉTHODOLOGIE ESG D'ETHOS 29**
 - 6.1 SCORE QUANTITATIF ESG 29
 - 6.2 EXPOSITION AUX CONTROVERSESES 30
 - 6.3 EXPOSITION AUX SECTEURS SENSIBLES 31
 - 6.4 RATING ESG FINAL 31
 - 6.5 RATING GLOBAL DU PORTEFEUILLE 32

- 7 ANNEXE 2 : MÉTHODOLOGIE PACTA 33**

1 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Dans une optique d'investissement à long terme, la Caisse intègre les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'évaluation des risques de ses placements. Dans ce cadre, elle s'est dotée d'une politique d'investissement responsable, formalisée dans des lignes directrices¹, mise en œuvre au travers de quatre piliers :



Cette approche doit notamment permettre à la CPCN d'aligner son portefeuille sur les principes ratifiés par l'*Accord de Paris*, la Confédération et le canton de Neuchâtel en matière de réchauffement climatique. Elle s'engage ainsi à atteindre la neutralité carbone de ses investissements en valeurs mobilières et dans l'immobilier direct d'ici 2050, tout en instaurant des objectifs intermédiaires à atteindre en 2025 et 2030.

1.1 Engagement actionnarial

Dialogue

Pour mettre en œuvre sa politique d'investissement responsable, la CPCN privilégie avant tout la voie du **dialogue** en partenariat avec plus de 250 investisseurs institutionnels réunis sous la bannière d'Ethos². Elle est ainsi membre de l'**Ethos Engagement Pool Suisse** depuis juillet 2011 et est devenue membre fondateur de l'**Ethos Engagement Pool International** en janvier 2017, afin d'étendre son action au niveau de ses investissements à l'étranger.

Cet engagement se traduit par la participation collective à de nombreuses **initiatives** favorisant le dialogue, la responsabilisation et la sensibilisation des dirigeants de sociétés aux questions

¹ Pour plus d'information <https://cpcn.ch/placements/investissement-responsable/> Lignes directrices d'investissement responsable

² Ethos Fondation suisse pour un développement durable a pour but de promouvoir l'investissement socialement responsable (ISR) et de favoriser un environnement socio-économique stable et prospère au bénéfice de la société civile actuelle et future. Elle est pionnière dans le domaine depuis 1997.

ESG. Il veille à privilégier les progrès globaux en matière de durabilité sans se limiter à investir uniquement dans des sociétés pionnières en matière de développement durable.

Par exemple, l'initiative la plus emblématique, *Climate Action 100+*, réunit environ 700 investisseurs représentant 60'000 milliards d'actifs sous gestion, dont la pression a permis d'obtenir des 130 plus gros émetteurs de gaz à effet de serre de se conformer à l'*Accord de Paris* et d'atteindre la neutralité carbone en 2050 tout en instaurant des objectifs intermédiaires.



Sur le plan social, l'initiative "Workforce Disclosure Initiative (WDI)", qui réunit 60 institutions représentant 9'500 milliards d'actifs sous gestion, a pour but d'améliorer la transparence sur la manière dont les grandes entreprises traitent leurs employés au sein du groupe, mais aussi leurs fournisseurs. Elle collecte des données qui doivent contribuer à une amélioration de la qualité des emplois. En 2023, 170 sociétés ont répondu au questionnaire, soit cinq fois plus que lors de son lancement en 2017.

Le chapitre 4 offre plus de détails sur l'envergure des différentes initiatives et le nombre de sociétés ciblées.

Exercice des droits de vote

Cet actionnariat actif est indissociablement lié à l'**exercice des droits de vote**. Depuis 2013, la CPCN défend au mieux les intérêts des assurés en votant sur tous les points à l'ordre du jour lors des assemblées générales des sociétés suisses cotées dont elle détient des actions. Chaque année elle ratifie les principes éthiques et les lignes directrices de vote d'Ethos et s'appuie sur ses recommandations pour approuver ou refuser les propositions des sociétés notamment sur la composition du conseil d'administration, la rémunération des instances dirigeantes, la publication d'un rapport de durabilité ou encore la structure du capital.

A l'international, la Caisse ne détient aucun titre en direct. Les droits de vote sont exercés par la direction des fonds de placement dans lesquels elle est investie selon leurs propres lignes directrices (règlement/charte), les règles de gouvernance suisses et internationales ainsi que sur les principes des Nation Unies pour l'investissement responsable (UN PRI).

1.2 Intégration ESG

Les entreprises qui intègrent les enjeux ESG dans leur modèle d'affaires ont la plus forte probabilité de générer des performances financières durables sur le long terme. Dans ce cadre, à profil "rendement/risque" similaire, la CPCN privilégie les investissements qui intègrent des critères ESG. Les décisions d'investissement ne reposent donc plus seulement sur des critères financiers tels que la performance, le risque et le coût, mais prennent également en compte des aspects de durabilité. Le niveau d'intégration de critères ESG varie en fonction de la catégorie de placement et de la qualité des données disponibles selon les régions (marchés développés vs marchés émergents, valeurs mobilières vs immobilières).

La Caisse surveille à intervalle régulier le positionnement de son portefeuille en termes ESG. Cette analyse extra-financière met en exergue des risques financiers ou de réputation qui découleraient de son exposition à des sociétés dont les activités ou les pratiques ne correspondent pas aux critères de durabilité définis. Le chapitre 2 présente le positionnement des classes d'actifs pour lesquelles les données sont disponibles.

Au chapitre 3, le rapport se concentre plus spécifiquement sur l'impact climatique du portefeuille. L'intensité carbone est détaillée ainsi que la compatibilité des investissements actuels avec un réchauffement limité à 1.5°C (*Accord de Paris*³).

1.3 Intégration ODD

Pour compléter sa politique d'investissement responsable, la Caisse a décidé d'intégrer les objectifs de développement durable de l'ONU (ODD)⁴. Ces derniers correspondent à un plan d'action universel visant à réaliser des objectifs communs d'importance cruciale pour l'humanité et la planète. Lors de leur lancement, il a été clairement indiqué que la communauté mondiale devait compter autant sur le secteur public que privé pour tendre à leur réalisation. Il est ainsi demandé aux investisseurs institutionnels d'y contribuer activement par la répartition de leurs actifs et leurs décisions d'investissement.

Répartis en 17 catégories, les ODD couvrent les enjeux de développement durable concernant le climat, la biodiversité, l'énergie, l'eau, la pauvreté, l'égalité des genres, la prospérité économique, la paix, l'agriculture ou encore l'éducation. Ils s'appuient également sur différents accords mondiaux, dont ceux concernant les droits de l'homme ou les changements climatiques.

³ L'objectif de l'*Accord de Paris* est de limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°, de préférence à 1.5° Celsius, par rapport au niveau préindustriel.

⁴ Pour plus d'information <https://www.eda.admin.ch/agenda2030/fr/home/agenda-2030/die-17-ziele-fuer-eine-nachhaltige-entwicklung.html>

La Caisse a choisi de se concentrer plus particulièrement sur la réalisation de quatre ODD⁵ :



égalité entre les sexes



travail décent et croissance économique



villes et communautés durables



mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques

Leur réalisation sera mise en évidence au travers des différentes initiatives soutenues par l'engagement actionnarial et dans la gestion de l'immobilier direct. Depuis 2021, la CPCN demande à ses gérants, dont le 70% sont signataires des UN-PRI, de montrer lors de la revue annuelle comment leurs investissements contribuent à la réalisation de ces quatre objectifs.

1.4 Exclusion

Conformément aux lois, ordonnances, conventions et accords internationaux signés par la Suisse en matière d'armement, la CPCN exclut de son portefeuille les fabricants de mines antipersonnel et d'armes à sous-munitions tels que ceux figurant sur la liste de l'association suisse pour des investissements responsables (ASIR).

⁵ Concentration volontaire sur les ODD ne relevant pas d'une action ou application gouvernementale.

2 ANALYSE ESG

Sur la base d'une fortune de 5.3 milliards au 31.12.2023, près de 72% du portefeuille de la CPCN fait l'objet d'une analyse ESG :

	Montant (mio. CHF)	% fortune
Actifs analysés	4'728	89.8%
Actifs non analysés	535	10.2%
Total	5'263	100.0%

En 2017 l'analyse ESG ne couvrait que les actions. En 2020 les obligations cotées en bourse ont pu être ajoutées. En 2023, grâce aux efforts de sensibilisation menés depuis plusieurs années sur les enjeux de la durabilité, des données sont également désormais disponibles pour l'immobilier direct, l'immobilier indirect et le private equity.

Actifs analysés	Montant (mio. CHF)	% fortune
Obligations	1'528	29.0%
Actions	1'674	31.8%
Immobilier direct	950	18.0%
Immobilier indirect	429	8.2%
Private equity	147	2.8%
Total	4'728	89.8%

Malheureusement, une notation ESG n'est toujours pas disponibles pour les prêts, les actions internationales small cap. Quant aux liquidités, elles sont, de par leur nature, hors du champ d'analyse.

Actifs non analysés	Montant (mio. CHF)	% fortune
Liquidités	207	3.9%
Prêt	198	3.8%
Actions internationales small cap	130	2.5%
Total	535	10.2%

* Compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

2.1 Actions et obligations cotées en bourse

Les actions et les obligations cotées en bourse sont analysées selon la méthodologie et les critères éthiques d'Ethos⁶. Le recours aux services de cette société, engagée de longue date dans l'actionnariat actif, vise à garantir une notation indépendante, transparente et diligente. Après 2017 et 2020, l'analyse a été reconduite en 2023⁷.

Les six classes d'actifs analysées représentent 61% du portefeuille global (63% en 2020).

Actifs analysés	Montant (mio. CHF)	% fortune
Obligations en CHF	1'076	20.4%
Obligations gouvernementales	257	4.9%
Obligations d'entreprises en ME	195	3.7%
Actions suisses	462	8.8%
Actions internationales	1'062	20.2%
Actions marchés émergents	150	2.9%
Total	3'203	60.9%

Compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

A l'intérieur de ces classes d'actifs, certains portefeuilles détiennent du cash et d'éventuels produits dérivés (*futures*) qui sont, de par leur nature, hors du cercle d'analyse, ainsi que certaines sociétés non couvertes par Ethos. En tenant compte de ces éléments, la fortune couverte est de 3.1 milliards.

Actifs analysés	Montant (mio. CHF)	% actifs analysés
Cash + futures	27	0.8%
Non couvert	122	3.8%
Couvert	3'054	95.4%
Total	3'203	100.0%

Le taux de couverture dépasse ainsi les 95%. Sans le cash et les positions *futures*, il est même supérieur à 96%.

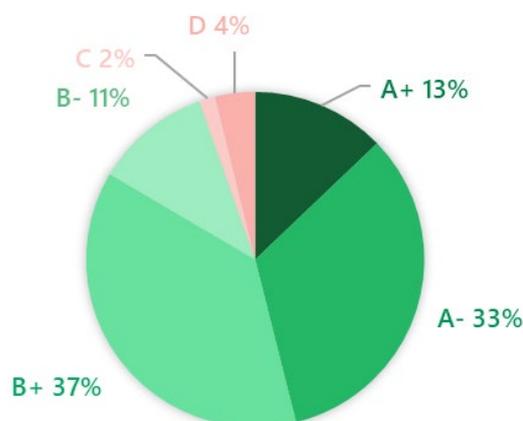
⁶ Ethos met à disposition des membres des Engagement Pool une plateforme permettant d'analyser leurs portefeuilles en tout temps. Pour une brève explication de la méthodologie ESG d'Ethos veuillez-vous référer à l'Annexe 1.

⁷ Sur la base de la composition des portefeuilles au 31 décembre de chaque année.

Répartition des ratings et rating final

Les actifs couverts sont répartis dans 18 portefeuilles et investis dans près de 2'000 sociétés différentes. La répartition des ratings ESG pour les actions et obligations cotées est la suivante :

Rating ESG	# sociétés	Montant (mio. CHF)	% actifs couverts
A+	94	391	12.8%
A-	699	1'017	33.3%
B+	636	1'142	37.4%
B-	357	340	11.1%
C	22	47	1.5%
D	175	117	3.8%
Total	1'983	3'054	100.0%



Compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

Les sociétés notées de A+ à B- représentent 95% du portefeuille global (idem en 2020). L'exposition aux controverses majeures (note C) ou aux secteurs sensibles (note D) n'est que de 5.3% de la fortune couverte (4.0% en 2020).

Rapportées à la fortune totale de 5.3 milliards, les sociétés exposées aux secteurs sensibles ou à des controverses majeures ne représentent que 3.1% du portefeuille.

Sur la base de la distribution des ratings, la note finale des actions et obligations couvertes par l'analyse est de 4.33 ce qui correspond à un rating final de **B+** stable par rapport à 2020.

Exposition aux controverses majeures

La liste des controverses majeures (note C) comprend 20 sociétés et deux pays, soit 1.5% de la fortune couverte. Les 20 sociétés représentent 1.1% du portefeuille couvert (idem en 2020) et sont réparties dans des secteurs d'activités différents. La répartition selon les types de controverses et la suivante :

Controverse majeure	# stés	% des C	% actifs couverts
Environnement	9	23.2%	0.36%
Produit	5	33.9%	0.52%
Ethique	3	11.8%	0.18%
Social	3	5.1%	0.08%
TOTAL	20	74.0%	1.14%

Aucune société n'a pour l'instant de problématique majeure liée à sa gouvernance. Trois sociétés faisant l'objet de controverses environnementales cumulent également d'autres controverses majeures, deux sociétés minières au niveau social et une société pétrolière au niveau étique. La note C pourrait également être attribuée à 31 autres sociétés, déjà exposées aux secteurs sensibles.

Les deux pays concernés par une controverse majeure sont la Chine et Israël, représentant 0.4% du portefeuille couvert⁸.

Exposition aux secteurs sensibles

L'exposition des actions et obligations cotées aux secteurs sensibles représente 3.8% de la fortune analysée (3.2% en 2020), soit 116.5 millions. Le nombre de sociétés concernées est de 175 (145 en 2020). Dans le tableau ci-dessous, le nombre de sociétés et le montant sont supérieurs en raison d'un double comptage de certaines sociétés qui peuvent être exposées à plusieurs secteurs, notamment armement et armement non conventionnel, ainsi que nucléaire et charbon.

Secteur sensible	Seuil défini	# stés	Montant (mio. CHF)	% actifs couverts
Armement	5.0%	38	27.3	0.89%
dont Armement non conventionnel	0.0%	19	14.5	0.48%
Jeux de hasard	5.0%	20	5.7	0.19%
OGM	5.0%	5	2.5	0.08%
Nucléaire	5.0%	32	27.5	0.90%
Pornographie	5.0%	0	0.0	0.00%
Tabac	5.0%	9	8.0	0.26%
Charbon thermique	5.0%	41	26.6	0.87%
Sables bitumineux	5.0%	8	5.7	0.19%
Gaz et pétrole de schiste	5.0%	26	21.4	0.70%
Gaz et pétrole de l'Arctique	5.0%	1	2.3	0.08%
Pipelines de gaz ou pétrole non conventionnels	5.0%	14	11.2	0.37%
Total		194	138.2	4.53%

Les sociétés dont la part du chiffre d'affaires issue des secteurs sensibles est supérieure à 5%, sont principalement actives dans l'armement (0.9% des actifs couverts, dont 0.01 point de pourcentage également exposé au nucléaire, soit 1 société), le nucléaire (0.9% dont 0.5 point de pourcentage également exposé au charbon, soit 15 sociétés) et le charbon (0.9%).

⁸ Pour plus d'information <https://www.ethosfund.ch/fr/publications> *Méthodologie du rating pays d'Ethos*

Les sociétés exposées au gaz et pétrole de schiste représentent 0.7% du portefeuille (dont 0.1 point de pourcentage également exposé aux sables bitumineux et 0.1 point de pourcentage exposé au gaz et pétrole de l'Arctique, soit trois sociétés).

Les sociétés exposées à l'armement non conventionnel sont actives dans la fabrication d'armes nucléaires. Cependant, conformément aux lois, ordonnances, conventions et accords internationaux signés par la Suisse, le portefeuille n'est pas investi dans les fabricants de mines antipersonnel, ni d'armes à sous-munitions tels que ceux figurant sur la liste de l'association suisse pour des investissements responsables (ASIR).

En relâchant la contrainte sur le seuil d'exclusion de 5% à 20% du chiffre d'affaires, l'exposition aux secteurs sensibles diminue à 2.5% de la fortune des actions et obligations cotées (1.4% de la fortune totale).

Les 20 plus importantes sociétés exposées aux secteurs sensibles représentent 40% de l'ensemble des sociétés exposées.

Société	Montant (mio. CHF)	% des D	Secteur	Pays	Secteur sensible
BKW	6.3	5.4%	Services publics	CH	Nucléaire 19.9% - Charbon 9.9%
Chevron	4.0	3.4%	Energie	US	Gaz et pétrole de schiste 19.9%
General Electric	2.6	2.2%	Industrie	US	Armement 9.9%
ConocoPhillips	2.3	2.0%	Energie	US	Schiste 50% - Arctique 19.9% - Sables bitumineux 9.9%
BHP Group Ltd	2.3	2.0%	Matériaux	AU	Charbon 6.6%
Boeing	2.3	2.0%	Industrie	US	Armement 49.9% - dont non conventionnel >0%
Philip Morris International	2.3	2.0%	Cons. non cycl.	US	Tabac 100%
Eaton	2.3	2.0%	Industrie	IE	Armement 9.9%
Axpo	2.3	1.9%	Services publics	CH	Nucléaire 29.9%
British American Tobacco	2.1	1.8%	Cons. non cycl.	UK	Tabac 98.1%
Honeywell International	2.1	1.8%	Industrie	US	Armement 9.9% - dont non conventionnel >0%
Glencore	2.0	1.7%	Matériaux	UK	Charbon 9.8%
RTX	2.0	1.7%	Technologie	US	Armement 59% - dont non conventionnel >0%
NextEra Energy	1.9	1.6%	Services publics	US	Nucléaire 19.9%
Duke Energy	1.9	1.6%	Services publics	US	Nucléaire 49.9% - Charbon 19.9%
Cheniere Energy	1.7	1.5%	Energie	US	Gaz et pétrole de schiste 5 - 9.9%
Marathon Petroleum	1.7	1.5%	Energie	US	Pipelines de gaz ou pétrole non conventionnels 5 - 9.9%
Southern Co	1.6	1.4%	Services publics	US	Nucléaire 19.9% - Charbon 19.9%
Altria	1.6	1.4%	Cons. non cycl.	US	Tabac 100%
Analog Devices	1.6	1.4%	Technologie	US	Armement 9.9%
TOTAL	47.0	40.3%			

Compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

Impact positif

Ethos a également développé une méthodologie qui permet d'identifier les entreprises actives dans des secteurs ou des activités qui ont un impact positif sur l'environnement et la société en général. Près de 10% de la fortune analysée est exposé à des activités à impact positif et se répartit de la manière suivante dans dix secteurs différents :

Secteur	Proportion du chiffre d'affaires			# sociétés	% actifs couverts
	5 - 9.9%	10 - 19.9%	>= 20%		
Économie circulaire	0.3%	0.0%	0.0%	13	0.4%
Enseignement, formation et culture	-	-	0.0%	1	0.0%
Santé et bien-être	4.2%	1.5%	6.4%	97	12.1%
Mobilité à faibles émissions de carbone	0.3%	0.0%	0.8%	31	1.1%
Contrôle de la pollution	0.0%	-	-	2	0.0%
Agri-, aqua- et sylviculture résilientes	0.1%	-	0.0%	4	0.1%
Immobilier durable	0.1%	0.1%	0.3%	31	0.6%
Énergies durables	0.2%	0.5%	0.3%	49	1.1%
Finance durable	-	0.1%	0.0%	4	0.1%
Gestion durable de l'eau	0.0%	-	0.1%	8	0.1%
Total (sans double comptage)	4.9%	1.8%	3.1%	210	9.9%

2.2 Immobilier direct

Dans le cadre de la gestion de son parc immobilier, en complément d'une gouvernance appropriée, la CPCN s'accorde à offrir des logements de typologies variées à des prix accessibles à la majeure partie de la population. Ponctuellement, elle soutient des locataires en difficultés financières, aux services sociaux ou appuie des associations de réinsertion par le logement. De plus, elle propose depuis peu près de 90 logements labellisés avec encadrement. Lors des rénovations, les questions d'efficacité énergétique, la préservation du patrimoine, la vie de quartier, la mixité intergénérationnelle et sociale, la qualité des aménagements extérieurs sont systématiquement intégrés à la réflexion. Ponctuellement, la CPCN recycle des éléments de construction, sélectionne des matériaux plus écologiques et intègre progressivement la thématique de limitation de l'énergie grise (gestion du chantier, transport et choix des matériaux).

2.3 Immobilier indirect

En ce qui concerne l'immobilier indirect, les données ESG proviennent de nos gérants BCV et Maerki Baumann.

Depuis 2021, des chercheurs de la Faculté des HEC de l'Université de Lausanne (UNIL) conduisent une enquête auprès des fonds de placements, fondations et sociétés immobilières dans le but d'évaluer leur durabilité selon des critères ESG. Sur cette base, un score ESG pour l'ensemble de la branche et pour les trois véhicules d'investissement est calculé. En 2022, avec

un taux de couverture de 56% du marché, le score ESG moyen de la branche était de 5.4 sur une échelle de 0 (pire) à 10 (meilleur), soit légèrement mieux que la médiane⁹.

Actifs gérés par la BCV

Le gérant BCV suit actuellement plusieurs pistes, notamment avec l'UNIL, pour fournir à terme une notation ESG des portefeuilles sous gestion. En attendant, il se base sur les données publiques disponibles (rapport annuel, rapport RSE, site web, ...) pour donner un aperçu du degré d'implication quant aux questions ESG des différents véhicules d'investissement. Au 31.12.2023, leur évaluation est la suivante :

Degré d'implication ESG	Montant (mio. CHF)	% actifs gérés
Cash (hors du champ d'analyse)	3	1.4%
Pas de prise en compte de critères ESG	2	0.9%
Prise en compte de critères ESG SANS rapport ESG	33	15.6%
Prise en compte de critères ESG AVEC rapport ESG	176	82.1%
Total	214	100.0%

Plus de 80% des actifs gérés par la BCV prennent en compte des critères ESG et publient un rapport circonstancié sur le sujet.

Actifs gérés par Maerki Baumann

De son côté, en l'absence de normes standards en matière de reporting, Maerki Baumann a développé, dès 2021, son propre questionnaire ESG, comportant plus d'une centaine de questions, afin de pouvoir comparer les différents fonds de placements immobiliers sur le thème de la durabilité. Le positionnement qualitatif et quantitatif du portefeuille sous gestion est établi sur une quinzaine de dimensions ESG. Selon leur approche, la notation ESG au 31.12.2023 est de 4.2 sur une échelle de 1 (pire) à 7 (meilleur). Par rapport à 2022, Maerki Baumann a constaté une nette amélioration de la disponibilité des données et qualifie de réjouissants les progrès réalisés pour la majorité des véhicules de placement. Toutefois, des efforts sur la récolte des données et une certaine prise de conscience doivent encore être faits sur les thèmes, arrivés dernièrement sur le devant de la scène, tels que la consommation d'eau, la gestion des déchets et l'économie circulaire.

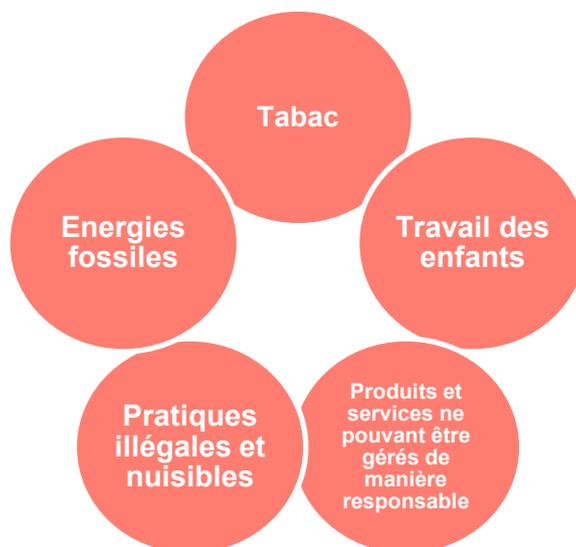
Dans le cadre de sa politique de durabilité, Maerki Baumann exerce également une pression constante sur les directions des fonds afin d'améliorer la qualité des données récoltées et les pousse à élaborer des plans de réduction des émissions de CO₂¹⁰.

⁹ Pour plus d'information <https://crml.ch/2022-switzerland-real-estate-esg-survey/>

¹⁰ Cf. chapitre 3.3

2.4 Private equity

Pour Partners Group, gérant de la CPCN pour ses placements en actions non cotées, la durabilité est un thème central dans le choix de ses investissements. Les critères ESG font partie intégrante du processus de sélection des sociétés. Partners Group privilégie ainsi des prises de participation dans des entreprises liées à la décarbonation, la santé, la nutrition ou l'éducation et applique les exclusions suivantes :



Toutes les sociétés dans lesquelles un investissement est envisagé ainsi que celles en portefeuille sont passées au crible d'un outil d'analyse ESG développé en interne et basé sur les indicateurs du Sustainability Accounting Standards Board¹¹.

Durant la phase d'investissement, sur le plan environnemental, Partners Group oblige les entreprises en portefeuille à mesurer leurs émissions de gaz à effet de serre et à mettre en place un objectif net zéro pour 2050 avec des paliers intermédiaires¹². Sur le plan social, des incitations pour la promotion interne des employés, la diversité des genres au sein de la direction et du conseil d'administration ainsi que des normes en matière de droits humains, de santé et de sécurité sont mises en place. Des contrôles sont aussi effectués sur les chaînes d'approvisionnement. Sur le plan de la gouvernance, un membre du conseil d'administration est nommé responsable du contrôle des progrès réalisés sur les thèmes de la durabilité.

¹¹ Pour plus d'information <https://sasb.ifrs.org/>

¹² Cf. chapitre 3.4

Exposition aux secteurs sensibles

Malgré la volonté d'éviter les risques liés à la durabilité, certains investissements, réalisés avant 2017, sont tout de même exposés à des secteurs sensibles d'un point de vue ESG. Cependant, cette exposition est de moins de 1.0% du portefeuille géré.

Secteur sensible	% actifs gérés
Energie fossile	0.4%
Transport d'énergie	0.1%
Transport	0.2%
Armement	0.1%
Agriculture	0.1%
Contraception	0.0%
Jeux de hasard	0.0%
Alcool	0.0%
Total	0.9%

3 IMPACT CLIMATIQUE

L'impact climatique des entreprises est évalué selon leur niveau d'émissions de gaz à effet de serre (GES) et la conformité de ce dernier avec un réchauffement climatique limité selon l'*Accord de Paris*. Les émissions totales de GES d'une société sont généralement exprimées en tonnes de CO₂ équivalent (tCO₂e) par million de chiffres d'affaires. On parle alors d'**intensité carbone**. Pour l'investisseur, l'intensité carbone d'un portefeuille est la somme des intensités carbonées de chaque société multipliée par leur poids au sein du portefeuille.

Dans le cadre de ce rapport, l'intensité carbone comprend les domaines 1 et 2 d'émissions (scope 1 et 2) tels que définis par le GHG Protocol¹³. Le domaine 1 englobe les émissions directes issues des activités de production (par exemple combustion de carburant sur les sites de l'entreprise). Le domaine 2 contient les émissions indirectes provenant des fournisseurs directs d'énergie (par exemple la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur achetées à des tiers). Quant au domaine 3 (scope 3), il représente généralement la plus grande partie de l'empreinte carbone d'une entreprise et couvre les émissions associées aux activités en amont et en aval de la chaîne de valeur, comme le transport et la distribution ou l'élimination des biens chez le consommateur. La disponibilité des données relatives au domaine 3 n'en étant qu'à ses débuts, ce dernier n'est pas encore intégré à l'analyse.

L'intensité carbone est disponible, grâce à différentes sources, pour les actions cotées, l'immobilier direct, l'immobilier indirect et le private equity.

L'alignement des investissements avec l'*Accord de Paris* est mesuré au travers de la proportion d'entreprises ayant des objectifs à court terme et à long terme de réduction des émissions de GES qui soient alignés avec un réchauffement climatique à 1.5°C et validés par la SBTi (Science Based Targets Initiative)¹⁴. La compatibilité des portefeuilles avec la limitation du réchauffement climatique peut également être évaluée au travers du modèle PACTA (Paris Agreement Capital Transition Assessment), développé par l'organisation non gouvernementale 2°C Investing Initiative¹⁵ et soutenu par l'Office fédéral de l'environnement (OFEV) et le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales. Dans ce cadre, les investissements en actions et en obligations d'entreprises sont analysés sous l'angle du maintien du réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°C fixé par l'*Accord de Paris*.

¹³ GHG Protocol fournit les normes de comptabilisation des gaz à effet de serre les plus utilisées au monde. Ces normes sont conçues pour fournir un cadre aux entreprises, aux gouvernements et à d'autres entités pour mesurer et déclarer leurs émissions de gaz à effet de serre de manière à soutenir leurs missions et leurs objectifs

¹⁴ SBTi est une initiative qui encourage les entreprises à fixer des objectifs de réduction basés sur des données scientifiques

¹⁵ Modèle désormais géré par l'organisation non gouvernementale RMI (Rocky Mountain Institute)

3.1 Actions et obligations cotées

Intensité carbone

L'intensité carbone est disponible sur la plateforme d'Ethos uniquement pour les actions cotées¹⁶. En 2023, elle est de 116.3 tCO₂e par millions de chiffres d'affaires, soit inférieure de 8% à celle de 2020.

Intensité carbone	2020		2023		Variation	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
Actions suisses / SPI	122.4	125.9	90.3	111.5	-26%	-11%
Actions internationales / MSCI World	131.6	144.2	100.9	108.0	-23%	-25%
Actions marchés émergents	114.1		326.6		186%	
Total	127.1		116.3		-8%	

Le résultat global est péjoré par l'augmentation de l'intensité carbone des marchés émergents qui est principalement due à une meilleure disponibilité des données et à la présence dans le portefeuille d'une société indienne active dans la production de ciment. L'intensité carbone de l'indice de référence pour les marchés émergents n'est, pour l'instant, pas disponible sur la plateforme d'Ethos. En excluant ces derniers, l'intensité carbone des portefeuilles actions suisses et internationales a baissé de près de 24% en trois ans (de 128.0 à 97.7), pratiquement en ligne avec les objectifs de réduction fixés par la Caisse en 2021 (-30% entre 2020 et 2025).

Les dix plus importants contributeurs

Parmi les dix sociétés les plus contributrices à l'intensité carbone du portefeuille en actions cotées, quatre sont basées aux États-Unis, deux en Suisse, deux en Inde et deux en Europe. Les deux plus importantes sont des sociétés productrices de ciment, très grosses consommatrices d'énergie. À elles seules, elles contribuent pour près de 20.0% à l'intensité carbone du portefeuille. La présence de deux sociétés suisses dans ce classement s'explique par le biais suisse dans l'allocation stratégique.

¹⁶ Les données sont fournies par la société S&P Trucost. Lorsqu'elles ne sont pas publiées par les sociétés, elles sont estimées par ce fournisseur. Malgré des vérifications multiples, l'information ne peut être certifiée exacte.

Rang	Société	Pays	Secteur	Contribution à l'intensité carbone du portefeuille	Rating ESG
1	Holcim	CH	Matériaux	14.4%	B+
2	Ultratech Cement	IN	Matériaux	5.2%	A-
3	NTPC	IN	Services publics	2.1%	Excl.
4	Southern Co	US	Services publics	2.1%	Excl.
5	Nestlé	CH	Cons. non cycl.	1.7%	B+
6	NextEra Energy	US	Services publics	1.7%	Excl.
7	CF Industries	US	Matériaux	1.5%	B+
8	Duke Energy	US	Services publics	1.5%	Excl.
9	Linde Plc	IE	Matériaux	1.4%	A-
10	Air Liquide	FR	Matériaux	1.4%	A-
Total				32.8%	

Compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

En l'absence de société active dans le secteur de l'énergie en Suisse, Holcim et Nestlé concentrent près de 75% de l'intensité carbone du portefeuille en actions suisses. Ces deux sociétés sont toutefois incluses dans le programme d'engagement au travers de l'initiative "Climate Action 100+" visant une réduction des émissions de gaz à effet de serre. Dans ce cadre, les deux sociétés ont annoncé leurs ambitions de neutralité carbone en 2050 et ont pris des mesures importantes pour limiter leur impact. De plus, suite à l'entrée en vigueur de l'article 964 du Code des obligations suisses, les sociétés de plus de 500 employés doivent désormais publier un rapport de durabilité soumis à l'approbation des actionnaires (à l'image du vote sur les rémunérations).

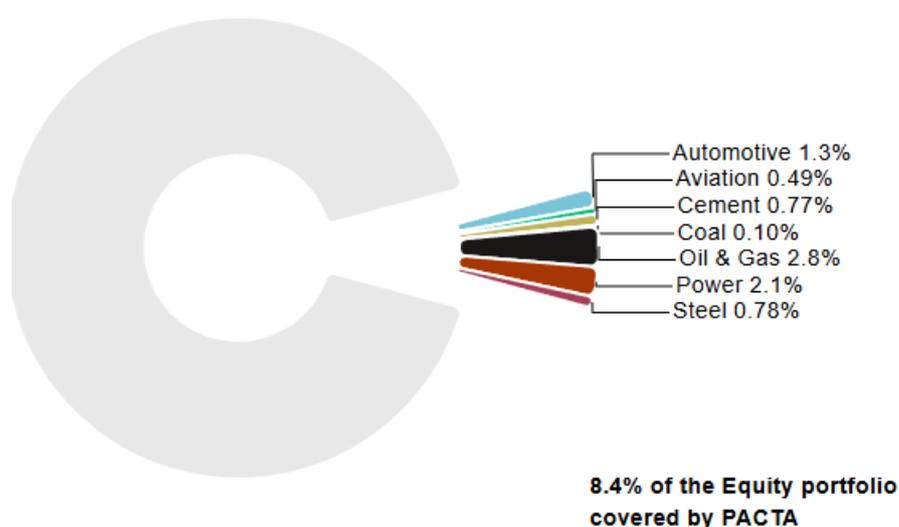
Ces deux exemples ainsi que les réductions affichées par les indices de référence démontrent la pertinence de l'engagement actionnarial pour l'avancée de la cause globale par opposition aux exclusions qui risquent de laisser les votes en main d'actionnaires moins regardant et attentifs au développement durable.

Alignement avec l'Accord de Paris

Le pourcentage des actions cotées ayant un objectif de réduction des émissions des GES qui soit aligné avec un réchauffement climatique à 1.5°C et validé par la SBTi est de 32.%.

Après des participations volontaires en 2017 et 2020, la Caisse a à nouveau participé en 2024 au test de compatibilité climatique PACTA (sur la base des portefeuilles au 31.12.2023)¹⁷.

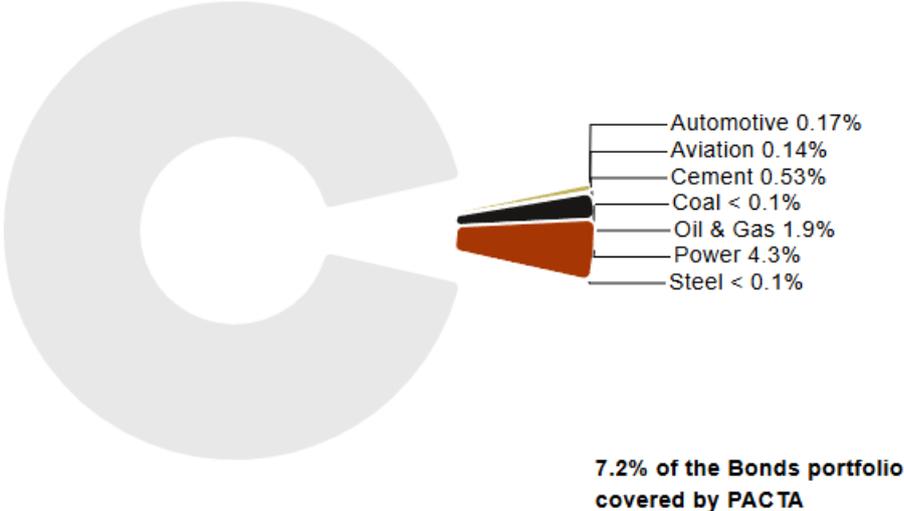
Pour le portefeuille d'actions cotées (suisse, internationales, émergentes et small cap), 8.4% des investissements sont exposés aux huit secteurs les plus émetteurs de GES (7.5% en 2020). Cette valeur est inférieure à la moyenne des participants au test (9.5%).



La production d'électricité (Power) représente 2.1% des actions cotées, mais plus de la moitié (57.2%) est toutefois investie dans des technologies à faibles émissions de carbone (énergies renouvelables, hydraulique et nucléaire). Les voitures électriques et hybrides représentent un peu moins de la moitié (46.4%) de l'exposition au secteur automobile (1.3%). Dans la production d'acier (0.8%), près de 40% des investissements sont exposés à des technologies bas carbone. L'extraction de charbon (0.1%), de pétrole et gaz (2.8%) et la production de ciment (0.8%) n'offrent, pour l'instant, pas de technologie à faibles émissions de carbone.

¹⁷ Une brève description de la méthodologie PACTA se trouve à l'Annexe 2.

Pour le portefeuille en obligations d'entreprises, 7.2% du portefeuille est exposé aux secteurs concernés, contre 10.6% pour la moyenne des participants.



L'acier, l'aviation et le charbon représentent chacun 0.1% du portefeuille. La production d'électricité (Power) pèse 4.3%, mais 59% est investie dans des technologies à faibles émissions de carbone (énergies renouvelables, hydraulique et nucléaire). Par contre, dans l'automobile, la part des voitures électriques et hybrides est pratiquement nulle (moins de 0.1%). Les productions de ciment (0.5%), de pétrole et gaz (1.9%) n'offrent pour l'instant pas de technologie à faibles émissions de carbone.

En ce qui concerne l'alignement avec un réchauffement climatique limité à 1.5°C, les actions et obligations d'entreprises cotées sont seulement alignés avec le scénario établi par l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) sur la production d'électricité issue du charbon. Par contre, elles ne sont pas alignées dans les sept autres secteurs (extraction de pétrole, de gaz, de charbon, automobile, aviation, ciment et acier). Les entreprises de production de pétrole prévoient même de continuer à augmenter globalement leurs capacités de production au lieu de les réduire comme cela est nécessaire pour atteindre l'objectif climatique. La part des énergies renouvelables est également, pour l'instant, insuffisante pour être conforme au scénario. Le portefeuille analysé est toutefois dans la moyenne des caisses de pensions.

3.2 Immobilier direct

Dans le cadre du PACTA, il est possible depuis 2020 d'évaluer les émissions de gaz à effet de serre (GES) des immeubles détenus en direct grâce à un modèle développé, sur mandat de l'OFEV, par l'entreprise Wüest Partner AG puis repris et perfectionné en 2024 par Fahrländer Partner AG. L'exercice a été reconduit dans le but d'évaluer l'alignement du parc immobilier de la CPCN avec les objectifs climatiques nationaux. La qualité des données transmises pour l'évaluation a été jugée "bonne" (note maximale) pour le 100% des bâtiments de la Caisse contre 82% pour l'ensemble des caisses de pensions suisses.

En 2024, les émissions moyennes de CO₂ du parc immobilier dues à la combustion de combustibles fossiles (mazout et gaz) pour le chauffage (scope 1) ont été évaluées par le calculateur de CO₂ du PACTA à 7.0 kg/m², **soit une diminution de 37% par rapport à 2020** (11.1 kg/m²) et 41% inférieure à la moyenne des caisses de pensions (11.9 kg/m²). Les objectifs de réduction, par rapport au niveau de 2020, de 10% en 2025 et de 30% en 2030 sont ainsi déjà dépassés et largement en dessous de l'objectif de 10.7 kg/m² fixé par la Confédération pour 2030.

Lors des rénovations d'immeubles, la CPCN évalue systématiquement les possibilités de sorties des énergies fossiles. Elle privilégie ainsi le raccordement au chauffage à distance renouvelable, la pose de pompes à chaleur, la géothermie et le chauffage à pellets ou à bois déchiqueté. Ce type de chauffage équipe actuellement 35% des surfaces, le gaz 49% et le mazout 16%. La moindre importance de mazout par rapport aux autres caisses de pensions explique certainement le bon positionnement de la CPCN par rapport à ses pairs.

Pour la première fois, les émissions moyennes de CO₂ provenant de la consommation d'électricité et du chauffage à distance (scope 2) ont également été estimées. Pour la CPCN, elles s'établissent à 2.8 kg/m², en tenant compte de la production des installations photovoltaïques. Cette valeur est 44.0% inférieure à la moyenne de l'ensemble des caisses de pensions (5.0 kg/m²).

La pose de panneaux solaires photovoltaïques et/ou thermiques est étudiée par la CPCN à chaque rénovation. A fin 2023, la surface totale des panneaux solaires en exploitation est de 1'968 m². Cette dernière devrait doubler à l'horizon 2025-2026.

Enfin, les locataires sont régulièrement sensibilisés à la sobriété énergétique et aux bonnes pratiques en matière d'économie d'énergie aux travers de brochures explicatives réalisées par la CPCN et fournies par les gérances.

3.3 Immobilier indirect

Au 31.12.2023, l'intensité carbone et énergétique des portefeuilles de l'immobilier indirect sont les suivantes :

Gérant	Intensité énergétique kWh / m ²	Intensité carbone kg CO ₂ e / m ²	Taux de couverture
BCV	103.2	16.3	96.5%
Maerki Baumann	117.0	19.6	91.0%

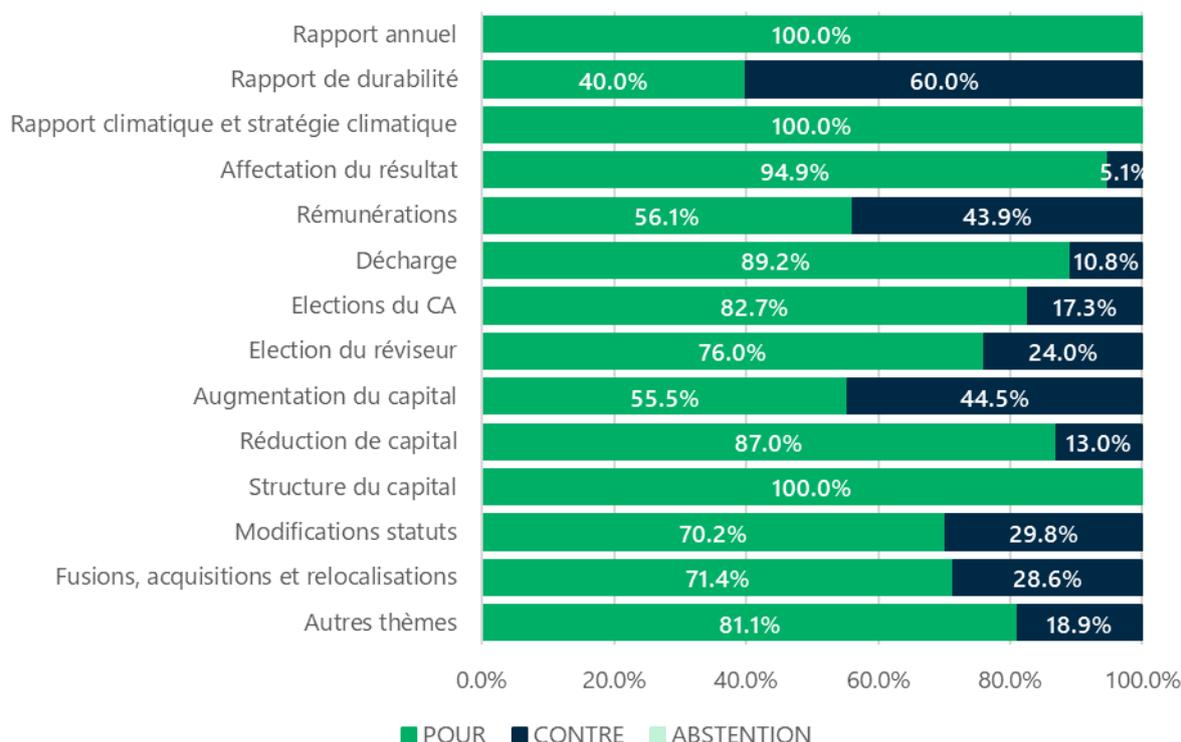
3.4 Private equity

Pour le private equity, l'intensité carbone du portefeuille est de 411.7 avec un taux de couverture de 67.1%.

4 ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

Exercice des droits de vote

En 2023, la CPCN a voté selon les lignes directrices d'Ethos lors de 177 assemblées générales (ordinaires et extraordinaires) de sociétés suisses cotées sur 3'921 points à l'ordre du jour¹⁸. Globalement, 77.4% des résolutions proposées par les conseils d'administration ont été approuvées et 22.6% ont été refusées. La répartition selon les catégories de résolution montre que les refus les importants ont concerné la publication des rapports de durabilité¹⁹, les augmentations de capital et les rémunérations :



Dialogue

Le dialogue avec les entreprises est l'instrument privilégié par la Caisse pour répondre à la problématique de durabilité de ses portefeuilles. Sur l'ensemble des actions et obligations cotées, 1'428 sociétés, représentant 82% de la fortune couverte, ont été ciblées par des initiatives collectives auxquelles la Caisse participe via l'Ethos Engagement Pool. Cela représente un peu moins de 700 activités d'engagement (lettres, emails, téléphones)²⁰.

¹⁸ Pour plus d'information <https://cpcn.ch/placements/investissement-responsable/> Exercice du droit de vote / Rapport Ethos au 31.12.2023

¹⁹ Suite à l'entrée en vigueur de l'article 964 du Code des obligations suisses, les sociétés de plus de 500 employés doivent désormais publier un rapport de durabilité soumis à l'approbation des actionnaires (à l'image du vote sur les rémunérations)

²⁰ Pour plus d'information <https://cpcn.ch/placements/investissement-responsable/> Rapport d'engagement 2023

Parmi les 175 sociétés cotées exposées aux secteurs sensibles, 122 ont été la cible d'initiatives. Pour les 20 entreprises cotées faisant l'objet de controverses majeures, 19 se sont vues adresser au moins une initiative. Ainsi, la Chine, Israël et une seule société controversée n'ont pas été la cible d'initiatives.

Sur les 45 initiatives en cours en 2023, 17 traitaient de problématiques environnementales encourageant notamment les sociétés à produire un rapport sur leurs émissions de gaz à effet de serre (Carbon Disclosure Project), à établir des objectifs de réduction des émissions (Climate Action 100+), à lutter contre la perte de nature et le déclin de la biodiversité (Nature Action 100) ou encore à garantir des pratiques environnementales et sociales appropriées dans les chaînes d'approvisionnement en métaux rares utilisés dans la fabrication de batteries (véhicules électriques, ordinateurs, téléphones portables).



Sur le plan social, 21 campagnes ont tenté de sensibiliser les entreprises à renforcer le respect des droits humains, les droits du travail ainsi que la santé et la sécurité des travailleurs (Workforce Disclosure Initiative (WDI), Corporate Human Rights Benchmark (CHRB), Inclusion numérique) ou encore à lutter contre le travail forcé dans leurs chaînes d'approvisionnement (KnowTheChain).



Sur le plan de la gouvernance, sept initiatives ont traité des problématiques suivantes :

- changements statutaires liés à la révision du code des obligations suisses
- composition et fonctionnement du conseil d'administration des sociétés suisses
- rémunération des instances dirigeantes des sociétés suisses
- reporting environnemental et social des sociétés suisses
- responsabilité fiscale des sociétés suisses
- responsabilité fiscale des sociétés américaines
- responsabilité numérique des sociétés suisses

5 CONCLUSION

La politique d'investissement responsable de la CPCN repose sur quatre piliers : l'engagement actionnarial, l'intégration ESG, l'intégration ODD et, en dernier recours, l'exclusion. Dans ce cadre, elle analyse son portefeuille sous l'angle ESG et de l'impact climatique à intervalles réguliers. Grâce à la pression exercée sur les entreprises et les gérants d'actifs, la disponibilité des données s'améliore continuellement. Ainsi, l'immobilier indirect et le private equity font désormais partie de l'analyse ESG, alors que les actions internationales small cap sont incluses dans l'analyse d'impact climatique. Au final, plus de 92% du portefeuille est couvert par l'un ou l'autre aspect de l'analyse de durabilité. Seules les liquidités, hors du champ d'analyse de par leur nature, et les prêts, en raison d'un manque de données, ne sont pas couverts par cette analyse globale.

Analyse ESG

Au 31.12.2023, les actions et obligations cotées représentent près de 61% de la fortune, soit 3.2 milliards investis dans près de 2'000 sociétés. Sur une échelle allant de A+ à D, A+ étant la meilleure note, elles obtiennent un très bon score ESG de **B+** identique à celui de 2020. Seuls 5.3% des montants couverts sont actuellement exposés aux secteurs sensibles ou à des controverses majeures et concernent 195 sociétés, dont plus de 70% d'entre elles sont ciblées par l'engagement actionnarial. Parmi les secteurs sensibles, les actions et obligations cotées sont principalement exposées à l'armement, au nucléaire et au charbon. Cependant, conformément aux lois, ordonnances, conventions et accords internationaux signés par la Suisse, le portefeuille exclut les fabricants de mines antipersonnel et d'armes à sous-munitions tels que ceux figurant sur la liste de l'ASIR²¹. A l'inverse, près de 10% des actions et obligations cotées est investi dans des activités qui ont un impact positif sur l'environnement et la société en général.

Grâce à la pression exercée par l'engagement actionnarial et les gérants d'actifs, de réjouissants progrès ont été réalisés dans la récolte et la disponibilité des données liées à la durabilité dans l'immobilier indirect et le private equity. Les premiers résultats démontrent un degré d'implication grandissant pour ces deux classes d'actifs. Plus largement, la CPCN constate que les gérants d'actifs intègrent les thèmes de la durabilité dans leurs processus internes.

²¹ Association suisse pour des investissements responsables (www.svk-asir.ch).

Impact climatique

Sur le plan climatique, l'intensité carbone des actions suisses et internationales a diminué de 24% entre 2020 et 2023, pratiquement en ligne avec les objectifs de réduction, par rapport à 2020, des émissions de GES fixés par la Caisse en 2021 et qui sont donc maintenus :



Dans ce domaine, l'engagement actionnarial porte petit à petit ses fruits puisque désormais 32% des sociétés cotées en portefeuille ont fixé des objectifs de réduction validés par la science et qui sont alignés avec un réchauffement climatique à 1.5°C. Par contre, sous l'angle du PACTA, la part trop faible des énergies renouvelables et les augmentations prévues des capacités de production de pétrole ne permettent pas aux portefeuilles d'être, pour l'instant, alignés avec l'*Accord de Paris*.

En ce qui concerne l'impact climatique de l'immobilier direct, la CPCN fait toujours partie des bons élèves et récolte les fruits de sa politique de rénovation ambitieuse entamée en 2012. Les émissions moyennes de CO₂ pour l'ensemble des bâtiments ont été évaluées à 7.0 kg/m², soit une diminution de 37% par rapport à 2020 (11.1 kg/m²) et 41% inférieure à la moyenne des caisses de pensions (11.9 kg/m²). Les objectifs de réduction, par rapport au niveau de 2020, sont ainsi déjà dépassés et largement en dessous de l'objectif de 10.7 kg/m² fixé par la Confédération pour 2030.



La Caisse poursuit ses efforts et, lors des rénovations, elle isole l'enveloppe des bâtiments (façades, toiture et fenêtres) et le plafond du sous-sol selon les dernières normes en vigueur chaque fois que la réglementation l'autorise. Elle privilégie également l'utilisation de sources d'énergies renouvelables, notamment le solaire thermique et photovoltaïque, le chauffage à distance, les pompes à chaleur (PAC) ou encore les pellets.

Afin d'améliorer la conformité de son portefeuille avec l'*Accord de Paris*, la Caisse pourrait décider d'exclure certains titres ou secteurs. Cependant, une telle approche risquerait d'introduire des biais dans le portefeuille. Par exemple, en favorisant le nucléaire au détriment

du charbon pour la production d'électricité, le portefeuille s'alignerait sur le scénario de l'AIE, mais divergerait significativement de la politique climatique de la Suisse.

Engagement actionnarial

L'engagement actionnarial, voie choisie par la Caisse dès juillet 2011 auprès des entreprises suisses et dès 2017 à l'international, semble plus pertinent. Il permet en effet d'engager le dialogue avec les entreprises afin d'influencer leur rapport à l'environnement. Des recherches démontrent d'ailleurs que les stratégies d'engagement, si elles sont bien conduites, ont un plus grand potentiel d'impact que les réallocations de portefeuilles (réduction des pondérations de certains titres ou exclusions) qui risquent de laisser les votes en main d'actionnaires moins regardant et attentifs au développement durable.

La très grande majorité des 45 initiatives actuellement en cours ont trait aux problématiques environnementales encourageant notamment les sociétés à produire un rapport sur leurs émissions de gaz à effet de serre (Carbon Disclosure Project), à établir des objectifs de réduction des émissions (Climate Action 100+) ou encore à lutter contre la perte de nature et le déclin de la biodiversité (Nature Action 100). D'autres initiatives tentent d'encourager les entreprises à lutter contre le travail forcé dans leurs chaînes d'approvisionnement à l'exemple de KnowTheChain ou encore à améliorer la transparence sur la façon dont elles traitent leur capital humain (Workforce Disclosure Initiative).

Le dialogue avec les entreprises et l'exercice des droits de vote sont des outils importants de la politique de durabilité du portefeuille et permettent de faire pression sur les entreprises pour tenter de les rendre compatibles avec un réchauffement climatique limité à 1.5°, mais également de manière plus vaste, en abordant les thèmes de la responsabilité sociale et de gouvernance.

Les améliorations entrevues entre 2020 et 2023 poussent la Caisse à poursuivre sur la voie de l'engagement actionnarial comme levier d'action prioritaire. Elle publiera son prochain rapport sur la durabilité en 2026 et, en cas de résultats infructueux sur la réduction des émissions de GES, d'autres mesures devront être envisagées comme une réduction de la pondération de certaines sociétés voire, dans des cas extrêmes, l'exclusion.

6 ANNEXE 1 : MÉTHODOLOGIE ESG D'ETHOS

La méthodologie extra-financière d'Ethos repose sur trois étapes pour attribuer une note ESG finale à chaque société.

6.1 Score quantitatif ESG

La première étape consiste à établir pour chaque société un score quantitatif ESG basé sur 150 critères répartis dans trois piliers : gouvernance, stratégie de durabilité & reporting et impact sur les parties prenantes.

Gouvernance	Stratégie de durabilité et reporting	Parties prenantes
<ul style="list-style-type: none">• Conseil d'administration et auditeur externe• Structure du capital et droits des actionnaires• Rémunération des instances dirigeantes• Ethique des affaires	<ul style="list-style-type: none">• Stratégie de durabilité• Produits• Reporting environnemental et social	<ul style="list-style-type: none">• Employés• Clients / produits• Sociétés et communautés• Fournisseurs• Environnement

Le score quantitatif s'étend sur une échelle de 0 à 100 points, 100 étant le meilleur score.

Les sociétés sont classées au sein de chaque secteur selon leur score quantitatif ESG (approche "best in class"). Les sociétés ayant un score supérieur de plus d'un écart-type²² par rapport à la moyenne du secteur obtiennent la note A+. Les sociétés avec un score supérieur à la moyenne sont classées A-. La note B+ est attribuée aux sociétés dont le score est inférieur à la moyenne et celles dont le score est inférieur de plus d'un écart-type obtiennent un B-.

²² L'écart-type sert à mesurer la dispersion, ou l'étalement, d'un ensemble de valeurs autour de leur moyenne

6.2 Exposition aux controverses

La deuxième étape consiste à déterminer si la société fait l'objet de controverses liées à son comportement dans les cinq domaines suivants :



Les controverses peuvent être de quatre niveaux de gravité : **modérées, sérieuses, sévères et majeures.**

Les sociétés sont dégradées en fonction de leur niveau de controverse. Ainsi, une société notée A+ est rétrogradée à A- en cas de controverse modérée, à B+ en cas de controverse sérieuse, à B- en cas de controverse sévère et à C en cas de controverse majeure. Toutes les sociétés faisant l'objet d'une controverse majeure reçoivent la note C.

		Score ESG (différence par rapport à la moyenne)			
		Au-dessous de -1 écart-type	Au-dessous de la moyenne	Au-dessus de la moyenne	Au-dessus de +1 écart-type
Niveau maximum de controverse	Aucune / Mineure [None / minor]	B-	B+	A-	A+
	Modérée [Moderate]	B-	B+	A-	A-
	Sérieuse [Serious]	B-	B-	B+	B+
	Sévère [Severe]	B-	B-	B-	B-
	Majeure [Major]	C	C	C	C

Source Ethos

6.3 Exposition aux secteurs sensibles

La troisième étape consiste à analyser l'exposition des sociétés à douze secteurs sensibles.

Armement	Armement non conventionnel	Tabac	Nucléaire
OGM	Jeux de hasard	Pornographie	Exposition au charbon
Sables bitumineux	Gaz et pétrole de schiste	Gaz et pétrole de l'Arctique	Pipelines de gaz ou pétrole non conventionnels

L'exposition d'une société est mesurée en fonction du pourcentage de son chiffre d'affaires réalisé dans ces secteurs sensibles. Dans le cadre de cette analyse, le seuil d'exposition a été fixé à 5% et même à 0% pour l'Armement non conventionnel. Ces niveaux sont considérés dans la pratique comme très restrictifs. Les sociétés qui dépassent ce seuil reçoivent la note finale D.

6.4 Rating ESG final

Le rating ESG final des sociétés est donc le suivant :

Rating ESG	Note ESG	Score quantitatif ESG	Niveau maximum de controverses ESG
A+	6	Au-dessus de +1 écart-type	Mineur
A-	5	Au-dessus de la moyenne	Modéré
B+	4	Au-dessous de la moyenne	Sérieux
B-	3	Au-dessous de -1 écart-type	Sérieux
C	2		Majeur
D	1	>5% du chiffre d'affaires réalisé dans un secteur sensible	

6.5 Rating global du portefeuille

Sur la base de la distribution des ratings, la Caisse calcule une note globale pour le portefeuille. Une note allant de 1 à 6 est attribuée aux six niveaux de rating ESG, A+ étant équivalent à 6. La note finale du portefeuille est obtenue en multipliant la proportion de chaque rating au sein du portefeuille par sa note. La note finale ainsi obtenue est ensuite reconvertie en rating global selon le schéma suivant :

Note finale	Rating global
≥ 5.5	A+
de 4.5 à 5.4	A-
de 3.5 à 4.4	B+
de 2.5 à 3.4	B-
de 1.5 à 2.4	C
< 1.5	D

7 ANNEXE 2 : MÉTHODOLOGIE PACTA

L'analyse PACTA se concentre sur les huit secteurs les plus émetteurs de GES : extraction de combustibles fossiles (pétrole, gaz, charbon), production d'électricité, transport (automobile, aviation) et production de matériaux (ciment et acier). L'exposition des portefeuilles en actions et obligations d'entreprises à ces secteurs pertinents pour le climat est ensuite comparée à un portefeuille modèle compatible avec le scénario "Net Zero Emissions by 2050" (NZE) défini par l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE). Ce scénario climatique tient compte du nombre croissant de pays et d'entreprises qui se sont engagés à atteindre la neutralité carbone en 2050 (ou avant), tout en visant à limiter la hausse des températures mondiales à 1,5 °C d'ici la fin du siècle (avec une probabilité de 50 %). Il s'appuie sur des hypothèses qui divergent significativement de la politique climatique de la Suisse, en ce qui concerne le déploiement du nucléaire et le captage et stockage de carbone par exemple. Il a toutefois été choisi comme référence en raison de sa notoriété au niveau mondial et de sa large couverture sectorielle.

Le scénario climatique se base sur des feuilles de route qui décrivent les changements nécessaires au court du temps pour chaque secteur en termes d'efficacité des émissions ou de capacité de production. Il se fonde sur des données associées aux actifs physiques et industriels à l'échelle mondiale, par exemple les centrales électriques, les usines de production automobile, les champs pétroliers et gaziers. Il associe ces actifs avec les entreprises les détenant, leurs sociétés mères et les titres financiers qu'elles émettent. L'évolution de l'exposition technologique dans le portefeuille est ensuite calculée à l'aide des plans d'investissement (demande de permis de construire, dépôt de brevets, etc.) et de production des entreprises auxquelles il est exposé.

Dans les secteurs pour lesquels des alternatives technologiques concrètes sont disponibles, par exemple les énergies renouvelables, l'évolution de la production dans les scénarios peut être directement comparée à l'évolution prévue de la production des entreprises en portefeuille. Pour les secteurs dans lesquels il n'existe actuellement aucune alternative zéro carbone (la production d'acier, de ciment et le transport aérien), seule l'intensité carbone peut être mesurée, avec l'incertitude qui en découle.