



SwissLife

Démarche d'investissement responsable

*Rapport 2018 en réponse à l'article 173
de la loi relative à la transition énergétique
pour la croissance verte*

#YourLife

Although Swiss Life information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the «ESG Parties»), obtain information from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of any data herein. None of the ESG Parties hereby expressly disclaim all warranties of merchantability and fitness for a particular purpose, with respect to any data herein. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein. Further, without limiting any of the foregoing, in no event shall any of the ESG Parties have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

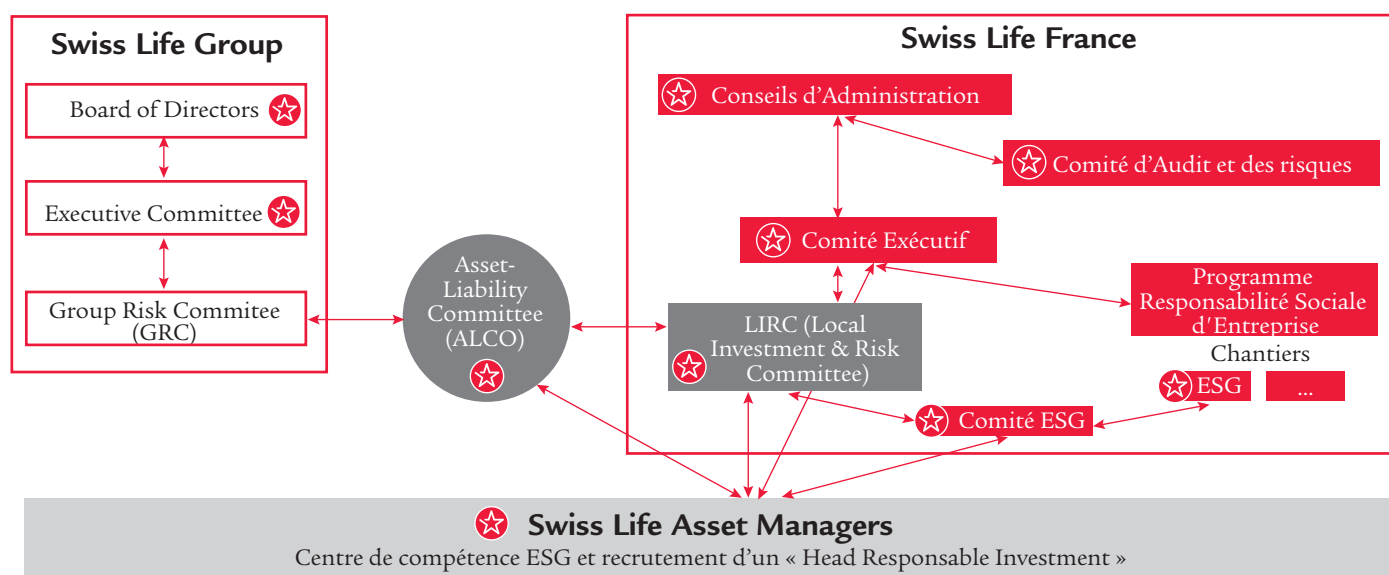
Partie 1

*La démarche
générale
de Swiss Life France
en matière
de finance durable*

1 - L'intégration des critères ESG (environnement, social, gouvernance) / climat dans la gouvernance de Swiss Life

Le sujet de l'investissement responsable chez Swiss Life fait intervenir trois grands acteurs : le groupe Swiss Life, dont le siège est basé à Zurich, Swiss Life France, société d'assurance, ainsi que Swiss Life Asset Managers, société de gestion. Ces acteurs sont organisés selon le schéma ci-dessous.

Intégration de l'ESG dans la gouvernance de Swiss Life



☆ Instances où l'ESG est traitée

1.1 - La gouvernance de Swiss Life France

L'organisation de Swiss Life France

Filiale du groupe Swiss Life, Swiss Life France est une société de groupe d'assurance telle que définie par l'article L. 322-1-2 du Code des assurances.

En tant que holding, Swiss Life France détient les autres entités assurantielles en France, notamment SwissLife Assurance et Patrimoine, SwissLife Prévoyance et Santé et SwissLife Assurance de Biens (voir annexe).

La gestion des actifs de Swiss Life France – dont le montant s'élevait à 22 944 millions d'euros au 31 décembre 2018 – est confiée, dans le cadre d'un mandat de gestion, à **Swiss Life Asset Managers France**, filiale de Swiss Life France et membre de l'organisation Swiss Life Asset Managers⁽¹⁾.

Le fonctionnement

Dans le cadre de la gouvernance d'entreprise, le groupe Swiss Life applique un système de directives internes pour réglementer la gestion fonctionnelle au sein du groupe et définir les principes, normes et thèmes en matière d'organisation et de contenu. La politique de gestion, notamment pour l'investissement et la gestion des risques, est donc régie par les directives du groupe Swiss Life. Swiss Life France transpose ces directives au niveau de l'entité française, en tenant compte de la législation et des particularités du marché national.

(1) Swiss Life Asset Managers France résulte de la fusion récente, intervenue en avril 2019, entre Swiss Life Asset Management (France), spécialiste de l'investissement en valeurs mobilières, et Swiss Life REIM (France), spécialiste de la gestion d'actifs immobiliers.

1.2 - La gestion des actifs de Swiss Life France

La gestion des actifs et la politique d'investissement de Swiss Life sont régies selon les mêmes principes.

Un processus de suivi et de décision est mis en place avec plusieurs instances :

- **l'ALCO** (*Asset-Liability Committee*) traite de l'allocation stratégique d'actifs et prend en compte l'ensemble des objectifs et contraintes au niveau global (rentabilité, solvabilité, liquidité...), y compris l'aspect ESG. La proposition définitive est adoptée par le LIRC et proposée à l'ALCO Groupe. Le président directeur général de Swiss Life France est membre de l'ALCO Groupe ;
- un **comité mensuel** avec Swiss Life Asset Managers assure le suivi opérationnel de la gestion ;
- **le LIRC** (*Local Investment and Risk Committee*) est la déclinaison au niveau de chaque pays, donc de la France, du Group Risk Committee (GRC). Il se réunit environ deux fois par mois. Les membres permanents du LIRC sont des responsables exécutifs de Swiss Life France, des directeurs et des experts.

1.3 - L'intégration de l'ESG et du climat dans cette gouvernance

La gestion de long terme fait partie du modèle d'affaire des assureurs.

Les années 2018 et 2019 constituent un tournant majeur en termes d'intégration des enjeux ESG / climat dans la gouvernance de Swiss Life, tant au niveau du groupe qu'au niveau de Swiss Life France et de Swiss Life Asset Managers.

Au niveau du groupe, la mise en place d'une politique ESG est maintenant activement engagée. Ainsi, le conseil d'administration supervise et est garant de l'engagement de Swiss Life vis-à-vis des principes pour l'investissement responsable signés en 2018.

Au niveau de la France, la prégnance des sujets « finance durable » a en effet conduit depuis plusieurs années l'équipe française à engager des réflexions, analyses et actions pour s'approprier ces enjeux et mettre en place des actions (*cf. partie 2*).

Le sujet est piloté par le directeur général délégué de Swiss Life France en charge des finances (CFO), également sponsor du programme de responsabilité sociale d'entreprise (RSE).

L'année 2018 marque une accélération sur cette thématique. Il a ainsi été décidé de compléter la gouvernance de Swiss Life France pour renforcer l'intégration de l'ESG et placer ces enjeux au cœur de l'activité et des décisions de l'entreprise. Le choix a été fait **d'intégrer cette thématique dans toutes les instances de gouvernance existantes :**

- au conseil d'administration (et plus spécifiquement le comité d'audit et des risques, qui assure le rôle de comité de préexamen, assorti de recommandations au conseil) ;
- au comité exécutif, où le directeur général délégué en charge des finances est le sponsor de la responsabilité sociale d'entreprise et, de fait, du sujet investissements responsables ;
- au LIRC, dont les travaux annuels vont désormais intégrer les critères ESG.

Un comité ESG a par ailleurs été créé depuis trois ans pour suivre le projet d'intégration de l'investissement responsable au sein de Swiss Life France. Parmi les membres, nous retrouvons le directeur général délégué de Swiss Life France en charge des finances et sponsor RSE, des représentants de Swiss Life Asset Managers, dont le Chief Investment Officer (CIO) de Swiss Life France, la direction des Risques de Swiss Life France et la direction de la Responsabilité Sociale d'Entreprise (RSE).

Le principe d'une **formation des administrateurs et des membres du Comex aux enjeux ESG / climat** d'ici à la fin de l'année 2019 a par ailleurs été acté.

La gouvernance de Swiss Life Asset Managers France

est alignée. Afin d'assurer une parfaite adéquation des stratégies et pratiques, Swiss Life Asset Managers participe aux instances de gouvernance exécutive de Swiss Life France. Ainsi, le Chief Investment Officer (CIO) de Swiss Life Asset Managers France participe au comité exécutif de Swiss Life France, le CIO et le directeur des mandats PAM (Proprietary Asset Management) participent notamment au LIRC, et des membres de Swiss Life Asset Managers France contribuent également au Comité ESG.

Au-delà des inflexions stratégiques et opérationnelles que cela implique, la gestion des actifs de Swiss Life France par Swiss Life Asset Managers France s'en trouve impactée au niveau du mandat de gestion qui a intégré, en 2019, les nouvelles directives relatives à la prise en compte de l'ESG dans les arbitrages d'investissement. La bonne application de ce mandat de gestion, incluant donc ces nouvelles directives ESG, sera vérifiée annuellement par le LIRC, dont les décisions s'imposent à Swiss Life Asset Managers, dans le cadre de la gouvernance interne. Un suivi plus régulier de l'investissement responsable sera, lui, réalisé par le comité ESG.

2 - La prise en compte des risques ESG / climat dans la gestion des risques de Swiss Life France

2.1 - Les risques ESG / climat auxquels sont exposés les actifs de Swiss Life France

Description des actifs de Swiss Life France

Du fait de la durée longue de son passif, Swiss Life (groupe et filiales) investit significativement dans des obligations. Par ailleurs, le groupe investit dans l'immobilier et les actions, ainsi que, dans une moindre mesure, dans des actifs diversifiants de type infrastructure equity.

Répartition par classes d'actifs au 31 décembre 2018 (en millions d'euros), Actif général

	Valeur de marché	%	
Total des investissements	22944	100 %	
<i>Obligataire et assimilés</i>	17 974	78,3 %	} 98 % de taux de couverture par la gestion <i>ex post</i> et tous les flux <i>ex ante</i> .
Trésorerie et monétaire	97	0,4 %	
Obligations et prêts*	17877	77,9 %	
<i>Actions</i>	1 608	7,0 %	} L'évaluation <i>ex ante</i> couvre la quasi-totalité du portefeuille détenu en propre ou via des fonds dédiés (soit plus de 67 % du périmètre) et le reste est couvert <i>ex post</i> .
Immobilier	2 811	12,3 %	
Participation	193	0,8 %	} Les critères ESG sont examinés par le Local Investment and Risk Committee (LIRC) pour chaque décision d'investissement dans un fonds.
<i>Investissements alternatifs</i>	309	1,3 %	
Private equity	46	0,2 %	
Infrastructure equity	239	1,0 %	
Autres	24	0,1 %	
<i>Autres</i>	49	0,2 %	

*Y compris prêts aux projets infrastructures

Les risques ESG/Climat identifiés par Swiss Life France et ayant des conséquences potentiellement défavorables sur son modèle d'affaires

En ligne avec les travaux de la Fédération française d'assurance (FFA), Swiss Life France a intégré les risques suivants dans sa réflexion sur les risques ESG / climat :

- risque de réputation (y compris la perception des collaborateurs) ;
- risque de conformité ;
- risque business (notamment les appels d'offres) ;
- risque lié au financement.

Comme pour l'ensemble des assureurs, la valorisation des actifs de Swiss Life France peut dépendre de l'exposition aux :

Risques
« physiques »

- Pertes liées à des événements climatiques extrêmes.

Risques de
« transition »

- Ajustement vers une économie « bas carbone » et problématique dite des « stranded assets » (ou « actifs bloqués »).

Par ailleurs, ces risques peuvent avoir une influence sur l'ensemble des thématiques ESG / climat identifiées ci-dessus.

Les analyses de place sur la part de ces risques non encore reflétées dans la valorisation ou dans la volatilité des marchés font l'objet d'une attention particulière (cf. partie 2).

2.2 - L'intégration de ces risques dans le système de gestion des risques de l'entreprise

Le système de gestion des risques de l'entreprise et du groupe

Au niveau groupe, la gestion des risques fait partie intégrante de toutes activités du groupe Swiss Life.

Les principes clés sont les suivants :

- les rôles et responsabilités des « preneurs de risque » et des « contrôleurs de risques » sont clairement définis et séparés ;
- les exigences légales et réglementaires doivent être respectées à tout moment et de manière efficace ;
- coordination entre les différentes fonctions.

La structure organisationnelle du groupe Swiss Life contient trois « lignes de défense » assurant le pilotage et le contrôle des risques (contrôle métier de premier niveau, contrôle interne de second niveau et audit interne).

Différentes instances sont mobilisées à tous les échelons du groupe pour la gestion des risques : par exemple, l'Investment and Risk Committee (IRC) au niveau du Board, et le Group Risk Committee (GRC) au sein du Corporate Executive Board.

Au niveau France, comme évoqué précédemment, les instances de contrôle des risques de Swiss Life France sont :
- **le comité LIRC** (Local Investment and Risk Committee) ;
- **le comité local ALCO** (Asset Allocation Committee).

Pour connaître le rôle de ces instances, se référer au début de la partie 1.

Une dynamique d'intégration des risques ESG / climat dans le système de gestion des risques de Swiss Life France

L'intégration des risques ESG / climat dans l'analyse des risques de Swiss Life France se fait progressivement. **Elle est favorisée par le fait que la fonction gestion des risques est rattachée au directeur général délégué de Swiss Life France en charge des finances, qui est également le sponsor des sujets RSE et ESG au comité exécutif.**

Swiss Life France a engagé, depuis 2017, des travaux sur l'exposition de ses actifs aux risques ESG / climat (cf. partie 2).

Un premier rapprochement entre la cartographie des risques de Swiss Life France a ensuite été opéré en 2018, en associant étroitement le directeur des risques de l'entreprise aux travaux sur la matérialité des enjeux RSE pour la France.

Dans le cadre de cette collaboration, une parallélisation entre la matrice de matérialité RSE et la cartographie des risques stratégiques de l'entreprise a notamment été réalisée. À l'issue de ces travaux – auxquels ont été également associés les membres du Comex et du comité RSE, mais aussi des parties prenantes externes – **le thème « Investissement ESG » est ressorti parmi les enjeux prioritaires.**

Début 2019, **la catégorie des risques « Sustainability, ESG investment and Climate Change » a été intégrée dans la cartographie des risques stratégiques de l'entreprise.** Une revue des enjeux ESG et climat a été réalisée au préalable, en intégrant notamment les travaux sur les risques émergents réalisés par la Fédération Française de l'Assurance⁽²⁾.

Les composantes considérées comme matérielles pour Swiss Life France à l'issue de cet exercice sont notamment celles relatives aux enjeux de l'investissement ESG.

(2) <https://www.ffa-assurance.fr/presse/communique-de-presse/deuxieme-edition-du-barometre-des-risques-emergents-pour-assurance>

3 - La politique d'investissement responsable de Swiss Life France

3.1 - Les orientations ESG

Signataire des PRI en 2018, le groupe Swiss Life reconnaît ainsi la matérialité des enjeux ESG et s'engage à intégrer des critères ESG dans ses processus d'investissement, puis à reporter annuellement sur l'effectivité de cette intégration.

Ces engagements s'imposent à toutes ses filiales, et donc à Swiss Life France. Ils ont conduit à l'élaboration, en 2018, d'une **politique d'investissement responsable Swiss Life** endossée par toutes les filiales du groupe. Celle-ci précise l'approche ESG retenue pour chaque classe d'actifs (titres, infrastructures, immobilier). Elle vient compléter l'approche long terme qui a toujours présidé à l'évaluation des investissements au sein de Swiss Life.

Cette politique a été opérationnellement traduite dans une guideline dédiée aux investissements responsables à l'intention des filiales Asset Managers du groupe (entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2019).

Ces directives groupe posent le principe de l'intégration des critères ESG dans la gestion d'actifs comme un des piliers de l'asset management chez Swiss Life.

Un groupe de travail ESG a été constitué en 2018 pour déterminer le dispositif et les orientations opérationnelles qui permettront de déployer effectivement les engagements de cette politique (cf. partie 2).

3.2 - Les orientations climat

À l'heure actuelle, la démarche du groupe Swiss Life, et donc de Swiss Life France, se concentre sur les enjeux ESG dans leur globalité, avec une intégration de critères ESG dans sa gestion, et l'objectif d'assurer une parfaite appropriation de ces composantes au sein des équipes. Concernant la partie climat, Swiss Life France a d'ores et déjà engagé des travaux pour explorer et s'approprier les différentes méthodologies existantes. L'intégration plus spécifique de ces critères climat dans la gestion sera ensuite déployée dans une prochaine étape.

La politique d'investissement responsable du groupe formalise cet engagement en ces termes : « *Le changement climatique et les risques dont il est porteur auront à long terme un impact sur les portefeuilles d'investissements. Nous nous engageons à assumer notre rôle dans la résolution de ces questions. Accroître la résilience des investissements de nos clients face aux risques liés au changement climatique, et identifier les opportunités de placement à faible empreinte carbone sont des actions positives que nous pouvons entreprendre dès aujourd'hui, en vue d'accompagner la transition mondiale vers une économie sobre.* »

La réflexion est engagée et fait partie des missions confiées au directeur de l'investissement responsable nouvellement nommé au niveau Swiss Life Asset Managers dans le cadre de la gouvernance groupe. Un groupe projet plus global sur la RSE, intégrant les dimensions ESG / climat, a par ailleurs été initié en 2019 et placé sous la responsabilité de l'Executive Board du groupe Swiss Life.

4 - La volonté de promouvoir largement la finance durable

4.1 - L'engagement de Swiss Life France dans les démarches de place

Le groupe Swiss Life et sa société de gestion Swiss Life Asset Managers sont tous deux devenus signataires des principes pour l'investissement responsable des Nations unies (PRI) en 2018, afin d'aller plus loin dans leur engagement de mise en place d'une stratégie d'investissement responsable, et affirmer leur soutien aux démarches de place sur les enjeux de finance durable.

En parallèle de cette adhésion aux PRI, Swiss Life a décidé de fortement renforcer son implication dans les initiatives de place en faveur de la finance durable.

À la fin 2018, le groupe Swiss Life était membre des organisations et réseaux suivants :

- Principles for Responsible Investment (PRI) ;
- UN Global Compact (UNGC) ;
- Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) ;
- CDP (formerly Carbon Disclosure Project) ;
- Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) ;
- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) ;
- Forum Nachhaltige Geldanlagen (Sustainable Investment Forum) ;
- European Sustainable and Responsible Investment Forum (Eurosif) ;
- International Corporate Governance Network (ICGN).

La nomination en 2019 d'un directeur de l'investissement responsable à l'échelle du groupe permettra de renforcer la présence et la contribution de Swiss Life au sein de ces initiatives de place.

Swiss Life France, pour sa part, participe activement aux travaux de la Fédération française d'assurance (FFA) sur les enjeux ESG et climat. Au niveau de la France, Swiss Life est également membre de l'Observatoire de l'investissement durable (OID), du Plan bâtiment durable, ou encore du groupe de travail ASPIM sur le label ISR appliqué à l'immobilier. De la même façon que pour le groupe Swiss Life, un responsable de l'investissement responsable a été désigné en 2019 chez Swiss Life France, ce qui permettra notamment de renforcer la représentation de l'organisation au sein des instances de place du marché français.

Cette participation accrue aux initiatives et forums sur les sujets de la finance durable et de l'ESG marque la volonté de Swiss Life France de renforcer son engagement vis-à-vis des différentes parties prenantes de l'investissement responsable, ce qui est par ailleurs l'objectif de ce premier rapport dédié à l'ESG / climat.



10 Démarche d'investissement responsable

4.2 - La promotion de l'investissement responsable auprès des clients épargnants

Actions en direction des souscripteurs

Depuis 2018, Swiss Life France a élaboré une offre financière « Choix Responsable » à l'intention de ses clients épargnants. Les experts de Swiss Life ont ainsi évalué et sélectionné une gamme de fonds sur des critères de performance, de transparence et d'implication dans l'investissement responsable : une diligence répondant à de nombreuses exigences en termes d'engagement ISR (Investissement

Socialement Responsable) et ESG (Environnement, Social, Gouvernance) de la société de gestion et du fonds sélectionné, détermine l'éligibilité du fonds à l'allocation choix responsable. Cette liste d'unités de compte (UC) n'est pas figée ; elle est mise à jour régulièrement, profitant de la dynamique d'intégration des pratiques liées à travers le prisme des critères extra-financiers : environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Par ailleurs, cette gamme s'intègre parfaitement dans l'offre financière globale de Swiss Life. Le client peut ainsi choisir d'investir en partie dans la gamme Choix Responsable, tout en épargnant également sur d'autres supports d'investissements proposés par l'assureur.

La gamme Swiss Life Choix Responsable

Vous préférez gérer seul votre épargne

Allocation libre choix responsable

Nos experts Swiss Life ont sélectionné pour vous une large gamme d'OPC répondant notamment à des critères de performance, de transparence et de notation ESG pour vous permettre d'investir de façon durable *en toute liberté de choix*.

Le niveau de risque ainsi que la durée de placement recommandée dépendent des unités de compte que vous aurez sélectionnées en fonction de votre profil d'investisseur, défini avec votre conseiller.

Vous souhaitez déléguer la gestion de votre épargne

Allocation déléguée choix responsable

Nos experts Swiss Life réallouent régulièrement votre épargne conformément à votre acceptation du risque et aux évolutions des marchés financiers. L'univers d'investissement de cette allocation est composé d'unités de compte répondant à nos critères d'éligibilité à la gamme Swiss Life Choix Responsable.

Niveau de risque : 5/7
Durée de placement recommandée : 5 ans

Un plan de communication dédié a été mis en place à destination des clients et partenaires commerciaux de Swiss Life, avec un volet pédagogique mettant en avant les raisons d'épargner de manière responsable pour promouvoir cette gamme.

La volonté de Swiss Life France, en alignement avec la loi Pacte, est de développer progressivement l'offre d'épargne durable à destination de ses clients épargnants.

Sensibilisation et formation des réseaux de distribution

À l'automne 2018, une webconférence sur l'investissement responsable, à destination des partenaires commerciaux et collaborateurs de Swiss Life a été organisée pour les sensibiliser au sujet. C'était l'occasion d'expliquer les tendances portant sur l'investissement responsable, les risques et opportunités afférents, et de promouvoir l'offre « Choix Responsable ».

4.3 - L'engagement des gérants d'actifs

L'ensemble des actifs de Swiss Life France est géré par Swiss Life Asset Managers France. Le renforcement de la démarche d'investissement durable de Swiss Life France s'est matérialisé en 2019 par une **modification du mandat de gestion donné à Swiss Life Asset Managers France**.

Le nouveau mandat de gestion rappelle la nécessité d'appliquer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion des actifs, et précise le cadre d'application d'une part pour les obligations, et d'autre part pour les actions. À noter que Swiss Life Asset Managers s'est également fixé ses propres objectifs de développement de gestion ESG, qui viendront renforcer la démarche de Swiss Life France.

4.4 - Les démarches auprès des émetteurs

L'engagement des entreprises est essentiel à la progression et à la promotion de l'investissement responsable dans l'ensemble du secteur privé et financier. Convaincue que le dialogue actif avec les entreprises dans lesquelles Swiss Life investit permet de réduire efficacement les risques, elle entend profiter de son influence pour créer de la valeur dans les secteurs de la mobilité, de la santé et du cadre de vie.

Un engagement qui se traduit en plusieurs étapes :

- **politiques de vote** : elles s'appliquent aux positions en actions qui sont gérées pour le compte des investisseurs, directement ou via des investissements collectifs ;
- **exercice des droits de l'actionnaire** : des équipes dédiées à l'investissement responsable examineront l'ensemble des votes liés à l'ESG, et soumettront ensuite une recommandation à l'entité votante ;
- **gouvernance active** : lorsque Swiss Life Asset Managers siège au conseil d'administration d'un fonds, elle défend les critères ESG, tels que la publication des données de performance ESG et l'amélioration de la gestion des risques ;
- **amélioration de la collaboration** : les acteurs du secteur engagés en faveur de l'investissement responsable doivent collaborer, agir ensemble et échanger afin de s'améliorer. Swiss Life souhaite partager ses perspectives et expériences avec les associations nationales de place et les organisations internationales.

Partie 2

*La mise en place
opérationnelle
de la démarche
d'investissement
responsable
de Swiss Life France*

5 - Les moyens

5.1 Les compétences internes

Intégration de l'ESG à travers un projet pilote

En avril 2018, le groupe Swiss Life a constitué un groupe projet ESG pour initier une réflexion sur le déploiement en interne d'une politique d'investissement responsable. L'objectif de ce groupe projet était de réfléchir aux processus à mettre en place pour traduire de façon opérationnelle les engagements pris par le groupe en matière d'investissement responsable, et de permettre l'intégration systématique des critères ESG dans les décisions d'investissement des gérants de Swiss Life Asset Managers.

Cette réflexion a conduit à la mise en place de :

- nouveaux outils (notamment de recherche extra-financière) ;
- directives au niveau de la gestion, qu'elles soient pour compte propre ou pour compte de tiers ;
- la formalisation d'un processus de décision intégrant les critères ESG, au même titre que les considérations financières.

Le déploiement de ces mesures a débuté au deuxième semestre 2018.

Définition des responsabilités sur l'investissement responsable au niveau de Swiss Life Asset Managers groupe

À la suite du travail du groupe de travail, une équipe dédiée à l'investissement responsable s'est structurée au sein du groupe Swiss Life, afin de pérenniser la démarche. Un directeur de l'investissement responsable, avec une solide expérience « finance durable », a ainsi rejoint Swiss Life Asset Managers début 2019, soutenu par un adjoint « *Responsible Investment* » en charge de superviser la bonne implémentation des règles de gestion. Cette nouvelle équipe est directement rattachée au *Chief Risk Officer* de Swiss Life Asset Managers, lui-même rattaché au *Chief Investment Officer* du groupe Swiss Life.

Définition des responsabilités sur l'investissement responsable au niveau France

Au niveau de Swiss Life France, des responsables de l'investissement responsable locaux ont été désignés, tant du côté de l'investisseur institutionnel que de la maison de gestion.

Au sein de Swiss Life France, un responsable des sujets liés à l'investissement responsable a été désigné en 2019, afin de piloter le comité ESG, superviser la bonne mise en place de la gestion ESG par Swiss Life Asset Managers, et porter ces sujets auprès de la direction et du Local Investment & Risk Committee (LIRC). Il aura aussi pour mandat de représenter la société dans les initiatives de place (*voir partie 1*).

Au sein de Swiss Life Asset Managers France, deux responsables de l'ESG ont été désignés — l'un pour la gestion des actifs cotés, l'autre pour les actifs immobiliers —, avec pour responsabilité d'assurer la mise en place des considérations ESG définies dans les mandats confiés par Swiss Life France. Ils sont les relais auprès des gérants.

Toutefois, il est aussi de la responsabilité de chaque gérant de portefeuille d'appliquer les règles de gestion en matière d'investissement responsable, et d'assurer le respect au quotidien des nouveaux processus.

Sensibilisation et formation des équipes de gestion et de la direction

Comme évoqué précédemment, chaque gérant de portefeuille au sein de Swiss Life Asset Managers a la responsabilité de l'implémentation des nouvelles directives concernant l'investissement responsable. Les gérants ont suivi une formation spécifique sur les investissements responsables et les critères ESG, complétée par une présentation des nouveaux processus et outils mis à disposition. Ces formations avaient notamment pour objectif de présenter la méthodologie de la recherche ESG et les procédures à suivre pour sa bonne intégration aux analyses de préinvestissement.

94 %

des gérants de portefeuille du groupe ont été formés aux investissements responsables en 2018.

En outre, il incombe au conseil d'administration de Swiss Life France, plus particulièrement au comité d'audit et des risques, ainsi qu'au comité exécutif, de superviser la stratégie d'investissement responsable globale de l'assureur à l'échelle de la France. C'est pourquoi, ils recevront une formation dédiée à l'investissement responsable.

5.2 Les méthodologies

L'investissement responsable est un domaine en développement. Ainsi, différentes méthodologies sont en train d'émerger sur le marché. Toutefois, il convient de distinguer :

- **la thématique des investissements responsables** qui concerne les critères ESG (environnement, social et gouvernance). Dans ce cas, les méthodologies sont relativement stabilisées, et les objectifs sont proches. Il existe différentes métriques associées, notamment SustainAnalytics et MSCI ESG. Depuis 2017, Swiss Life France avait initié un travail d'analyses ESG basé sur SustainAnalytics. En 2018, les travaux du groupe de travail ESG ont finalement amené Swiss Life à prendre la décision d'utiliser la métrique MSCI ESG. Pour être en cohérence avec les nouveaux outils de pilotage, les résultats ESG de ce rapport seront donc basés sur la métrique MSCI ESG ;
- **la thématique du réchauffement climatique** (« empreinte carbone », « part verte » et « trajectoire 2 °C ») pour laquelle plusieurs méthodologies coexistent et visent à répondre à différentes questions.

Dans ce rapport, les résultats seront basés sur différentes métriques présentées au fur et à mesure, car Swiss Life France suit les différents travaux de place dans ce domaine.

Toutes ces méthodologies, notamment celles concernant la thématique de « l'alignement 2 °C », seront très probablement amenées à évoluer dans le temps et selon les recherches scientifiques menées dans ces domaines.

Par ailleurs, les approches sont toutes dépendantes de la qualité des données et de la pertinence des hypothèses faites. Ainsi, la comparabilité des résultats publiés par les différents acteurs est faible à ce stade.

5.3 Les outils

Afin de conduire les analyses de performance et d'exposition aux risques ESG et climat de ses actifs en portefeuille, Swiss Life France et sa société de gestion Swiss Life Asset Managers France ont mobilisé la recherche et les travaux de plusieurs prestataires aux expertises complémentaires.

Travaux exploratoires conduits en France

Swiss Life France est accompagnée, depuis 2017, par trois sociétés spécialisées dans l'accompagnement et le développement d'outils d'aide aux investissements, afin de mesurer l'empreinte climat et ESG de ses portefeuilles :

- **EthiFinance**, cabinet de conseil en investissement responsable et agence de notation spécialisée dans la notation des PME-ETI européennes, avec une expertise en matière de mesure de la performance ESG de tout type d'actif ;
- **Beyond Ratings**, spécialisée dans l'analyse extra-financière, en particulier la mesure de l'empreinte carbone des émissions souveraines ;
- **I Care & Consult**, cabinet de conseil en environnement et stratégie, ayant développé une expertise autour de la mesure de l'exposition et de l'adaptation au changement climatique.

Leurs travaux ont été initiés sur le périmètre France en réponse à la prise de conscience collective que l'investissement pouvait et devait comporter des considérations sociales et environnementales.

C'est pourquoi la société d'assurances a sollicité les trois prestataires mentionnés ci-dessus, afin que ceux-ci fassent un état des lieux du comportement de ses investissements.

Mise à jour des manuels opérationnels groupe

Afin d'encadrer la mise en place, à l'échelle du groupe, de ces nouvelles directives en matière d'intégration *ex ante* de l'ESG, un certain nombre de manuels de référence ont été mis à jour. De cette manière, les différentes directions concernées (investissement, marketing, etc.) et les gérants peuvent s'y référer afin de bien appréhender les impacts dans la gestion au quotidien de la mise en place de cette politique d'investissement responsable.

Par ailleurs, pour les gérants de Swiss Life Asset Managers, l'outil de référence dans l'évaluation des actifs est la Credit Sheet, qui a elle-même été adaptée afin d'intégrer de façon systématique des critères ESG dans le processus d'analyse et de décision d'investissement concernant les obligations et les prêts aux entreprises. Le processus ne s'applique pas pour les investissements dans les fonds de type ETF, par exemple les fonds actions à gestion indicielle passive. En revanche, pour les investissements dans des fonds spécifiques, tels que les infrastructures equity, les aspects environnementaux sont pris en compte lors de l'analyse présentée en Local Investment and Risk Committee (LIRC).

5.4 Les critères ESG et climat utilisés dans la gestion des investissements responsables


Les critères et données utilisés pour les actifs immobiliers


Swiss Life Asset Managers France a mis en place, et ce depuis plusieurs années déjà, une approche innovante de l'analyse extra-financière de ses actifs immobiliers, afin d'augmenter leur valeur sociale et environnementale.


Depuis 2019, cette approche s'est structurée en intégrant les outils nécessaires pour répondre à ses grands objectifs de gestion. Ainsi, un référentiel d'analyse a été créé sur mesure, appliquant les mêmes principes que l'évaluation des actifs mobiliers, soit une analyse s'articulant autour de trois thématiques : environnementale (E), sociale (S) et de gouvernance (G), mais dont les critères composant ces piliers sont spécifiques aux actifs immobiliers. Par exemple, on retrouve des critères tels que la démarche de développement durable du promoteur, la mise en place de baux verts, la gestion des consommations d'énergie, la gestion des déchets, l'accessibilité du bien, le bien-être des habitants, etc.

Chaque bien composant le portefeuille immobilier de Swiss Life Asset Managers France est ainsi évalué et noté sur 100, grâce à cette analyse de 45 critères en moyenne (selon le type d'actif immobilier), qui sont communs à tous ou bien spécialisés selon le type de bien. C'est une méthodologie unique mais permettant d'élargir l'analyse ESG des actifs immobiliers aux caractéristiques spécifiques de chaque type de bien, en tenant compte de son état (neuf ou en exploitation) au moment de la prise de décision d'investissement, comme par la suite lors de son exploitation.

Les types d'actifs concernés sont les logements, les bureaux, les commerces, les établissements de santé / Ehpad, les résidences étudiantes et les hôtels.

1  *Mettre en place une politique ISR adaptée*

2  *Établir le diagnostic ESG du parc immobilier sous gestion*

3  *Investir et gérer de manière responsable*

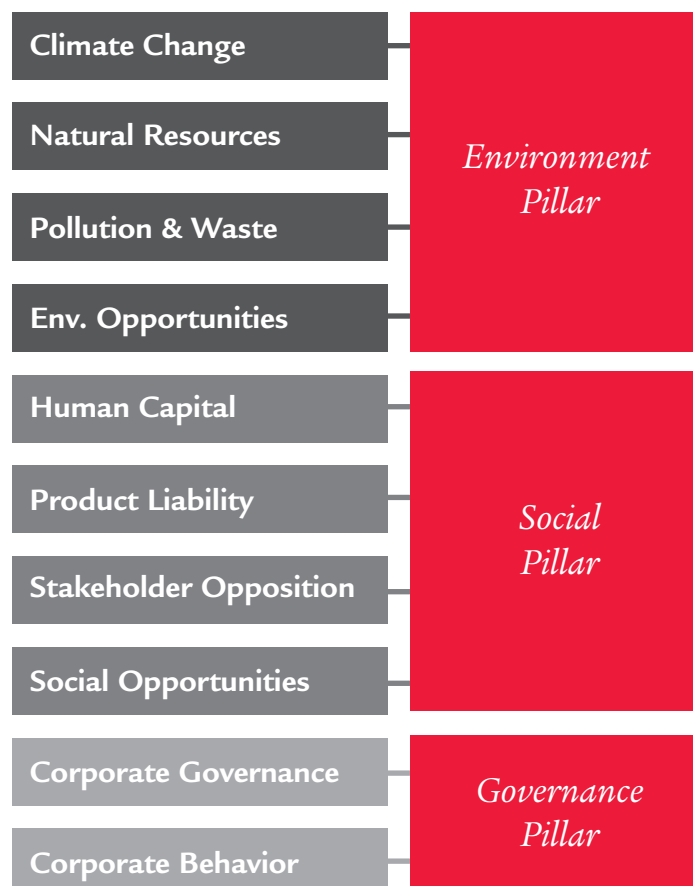
Les critères et données utilisés pour les actifs mobiliers Les critères d'exclusion sectorielle

Swiss Life France applique les règles d'exclusion du groupe en matière d'armes controversées. La liste des entreprises exclues est basée sur les recommandations de l'Association suisse pour des investissements responsables et concerne **toutes les entreprises, cotées ou non cotées, pour lesquelles est avérée une implication dans l'utilisation, le développement, la production, la commercialisation, la distribution, le stockage ou le transport des mines antipersonnelles, des bombes à sous-munitions ou des armes nucléaires.**

Les indicateurs ESG utilisés pour l'analyse

L'analyse ESG des actifs mobiliers se base sur les notes obtenues par les émetteurs selon la méthodologie de MSCI ESG Ratings.

Les émetteurs sont évalués sur les trois piliers – environnement, social et gouvernance (ESG) –, eux-mêmes composés de 10 thématiques et 37 sous-thématiques, parmi lesquelles on trouve, par exemple, la santé / sécurité des employés, la vulnérabilité face au changement climatique, le stress hydrique, la gestion de la qualité produit, les standards sociaux dans la chaîne d'approvisionnement, etc.



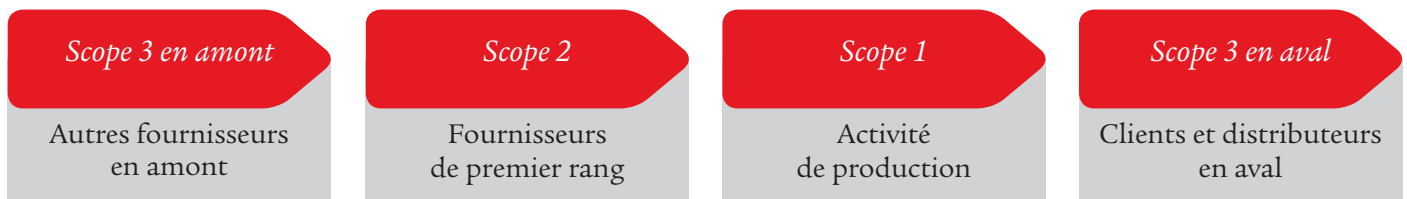
Chaque sous-thématique représente un enjeu clé matériel potentiel pour les émetteurs. L'activation de ces sous-thématiques est conditionnée par le degré d'exposition de l'émetteur, selon son secteur d'activité, à cet enjeu. En moyenne, entre trois et huit enjeux clés sont sélectionnés et analysés par émetteur, ce qui permet d'obtenir une note sur 10. Ensuite, cette note sur 10 est normalisée, par secteur, afin d'obtenir un score / rating de performance ESG relatif à la performance de ses pairs sectoriels. Ces scores se présentent comme suit :



©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Selon la méthodologie MSCI ESG, le score ESG total pondéré est transformé en notation « lettre » (à titre d'exemple, une note de 5,7 à 7,1 correspond à « A »).

La recherche MSCI permet aussi de détecter les controverses. Celles-ci sont qualifiées selon le degré de sévérité de la controverse, et se voit attribuer une couleur : jaune, orange, vermillon ou rouge, rouge étant le degré le plus sévère. Enfin, MSCI ESG permet de mesurer l'empreinte carbone d'un émetteur, à travers sa ligne de recherche dédiée. L'empreinte carbone couvre les scopes 1 et 2. Le schéma ci-dessous présente une description synthétique des notions de scope 1,2 et 3.



The Final Industry Adjusted Company Score is mapped to a Letter Rating as follow

Letter Rating	Final Industry-Adjusted Company Score
AAA	8.6* - 10.0
AA	7.1 - 8.6
A	5.7 - 7.1
BBB	4.3 - 5.7
BB	2.9 - 4.3
B	1.4 - 2.9
CCC	0.0 - 1.4

©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

* Appearance of overlap in the score ranges is due to rounding error. The 0 to 10 scale is divided into 7 equal parts, each corresponding to a letter rating

6 - Le processus

6.1 Le processus de gestion des investissements responsables

Intégration de l'ESG / climat dans la gouvernance opérationnelle des investissements

À l'échelle du groupe Swiss Life, la gouvernance assure le lien entre allocation d'actif et critères ESG pour les investissements du groupe d'assurances.

Au niveau de la France, le Local Investment & Risk Committee (LIRC) se charge notamment de communiquer ses attentes en matière d'ESG aux gestionnaires d'actifs de Swiss Life Asset Managers, et de superviser la bonne application de ces règles.

Intégration des données ESG / climat pour les équipes d'analystes gérants de Swiss Life Asset Managers / Swiss Life REIM

Comme évoqué précédemment, la totalité des encours de Swiss Life France est gérée par la maison de gestion interne Swiss Life Asset Managers France, qui gère elle-même en direct la gestion cotée (actions et obligations), la gestion des actifs immobiliers (à travers Swiss Life REIM) et l'infrastructure.

Les attentes de Swiss Life France vis-à-vis de la gestion sont spécifiées dans le mandat d'exécution confié à Swiss Life Asset Managers France, qui inclut notamment tout ce qui a trait aux notions d'investissement responsable.

Ainsi, les mandats ont été modifiés afin d'y ajouter certains points spécifiques dédiés à l'intégration de critères ESG.

Trois modifications principales ont été réalisées : la première touche la philosophie et les objectifs de la gestion, alors que les deux autres concernent des attentes plus opérationnelles d'intégration ex-ante des critères ESG dans la gestion « equity » et dans la gestion obligataire. Le mandat établit notamment que la société de gestion devra tenir compte des notations ESG et des controverses de l'émetteur, et que si ces notations sont en deçà d'un niveau déterminé par le groupe Swiss Life, la maison de gestion devra exclure la valeur. En outre, le mandat spécifie que Swiss Life Asset Managers devra prendre en compte cette donnée ESG dans son estimation du risque de crédit présent et futur que présente l'émetteur.

En parallèle, Swiss Life Asset Managers France, qui s'occupe de la gestion des actifs immobiliers, intègre depuis plus longtemps des considérations ESG dans sa gestion. Toutefois, comme présenté dans la partie précédente, la gestion ESG s'est structurée au cours du premier semestre 2019, avec la mise en œuvre de logiciels d'évaluation spécifiques, ainsi que le lancement d'une cartographie des risques climatiques et d'évaluation du bilan carbone des immeubles. Par ailleurs, le mandat spécifie que des critères ESG doivent être intégrés au cours des différentes phases d'investissement des actifs immobiliers, c'est-à-dire pendant l'acquisition, le développement ou encore la rénovation de ceux-ci ; ce qui est traduit au niveau de la procédure de due diligence suivie par Swiss Life Asset Managers France, à travers l'ajout d'une section dédiée à l'ESG. En outre, les activités d'investissement en immobilier doivent suivre les principes établis par les PRI, et certains actifs seront évalués par le GRESB dès 2020. Enfin, pour la gestion « infrastructure », il a été décidé d'intégrer des critères ESG dans les processus de gestion du risque ainsi que dans les exercices de due diligence réalisés en phase d'investissement. Là aussi, les principes établis par le GRESB Infra doivent être respectés et appliqués.

6.2 Les règles de gestion d'investissement responsable mises en œuvre

La gestion responsable des actifs immobiliers

Dans le cas de la gestion des actifs immobiliers de Swiss Life France, déléguée à 100 % à Swiss Life Asset Managers France, le processus est le suivant :

- dès qu'un actif est ciblé pour un potentiel achat, une grille d'acquisition contenant des critères ESG est à compléter ;
- quand l'actif entre dans le portefeuille, une analyse ESG plus approfondie est réalisée via l'outil dédié (voir plus haut). L'objectif de couverture est 100 % des lignes de fonds immobiliers dont les biens sont gérés en direct ;
- grâce à cette évaluation ESG, le gérant est capable d'identifier les bonnes pratiques et les axes d'amélioration pour chacun des biens en portefeuille ;
- lorsqu'un axe d'amélioration est identifié, un plan d'action est mis en place, dont le gérant a la charge. Si le bien est géré en délégation, à travers un exploitant, le gérant devra travailler avec cet exploitant à la mise en place du plan d'action ;
- le suivi des plans d'action peut se faire directement à travers l'outil d'évaluation.

Les règles pour les actifs mobiliers

Des règles de gestion en matière d'intégration ESG ont été établies par le groupe et doivent être appliquées par tous et testées au niveau local, y compris par Swiss Life Asset Managers France dans la gestion des actifs de Swiss Life France. Toutefois, il s'agit aussi d'une première étape, et les efforts continueront afin d'élever progressivement le niveau d'exigence du dispositif d'investissement responsable.

En 2019, les gestionnaires des portefeuilles doivent, selon le type de gestion, appliquer les règles suivantes :

- **actions** : les notations ESG et controverse de MSCI ESG Ratings sont intégrées directement au système informatique de Swiss Life Asset Managers, ce qui facilite l'analyse systématique de ces notations pendant le processus d'investissement. En complément du respect des règles d'exclusion sectorielle mentionnées précédemment, les gérants doivent aussi s'assurer de ne pas investir ou de progressivement réduire les encours investis dans les émetteurs ayant reçu une note en deçà d'un seuil (CCC) et faisant l'objet d'une controverse jugée « sévère ». Si la valeur reste présente dans les portefeuilles, il faut que les gérants soient en capacité de le justifier ;
- **obligations « corporate »** : de façon similaire, les notations ESG et controverses sont intégrées au credit sheet, afin d'assurer l'analyse systématique des performances ESG des émetteurs en parallèle de leur performance financière. Les règles d'exclusion sectorielle et de note en vigueur pour la gestion « Equity » s'appliquent à la gestion obligataire ;
- **obligations gouvernementales et assimilées** : Swiss Life France a investi très majoritairement en obligation des pays de l'Union européenne ayant de bonnes évaluations ESG.

7 - Le portefeuille

7.1 Le portefeuille mobilier

Couverture de la gestion ESG ex ante

Actuellement, l'intégration de critères ESG au processus décisionnel est effectuée pour l'ensemble de la gestion cotée (obligations et actions), ainsi que pour les actifs immobiliers, ce qui représente un total de 97,2 % des actifs sous gestion ESG. Par ailleurs, les investissements en infrastructure comptent pour 1 % des encours de Swiss Life France.

Couverture de l'évaluation ESG ex post

Outre l'intégration de critères ESG de façon ex ante, Swiss Life France a évalué la performance ESG absolue et relative (à un benchmark de référence) de ses portefeuilles, afin de s'assurer de la qualité de sa gestion en matière d'ESG. Cet exercice est réalisé pour la première fois en 2017 (sur les encours au 31 décembre 2016) en utilisant les métriques de SustainAnalytics.

Comme déjà évoqué, le groupe Swiss Life a pris la décision, en 2018, d'utiliser des données MSCI ESG pour la gestion ESG. Ce choix découle de la décision du groupe d'intégrer les performances ESG et les controverses des émetteurs dans sa gestion et dans son processus de décision d'investissement (voir la partie 2.2 pour les précisions quant aux impacts opérationnels).

Par conséquent, une évaluation basée sur cette méthodologie est présentée dans ce rapport.

Dans le cadre de l'exercice de reporting 2019 (sur les encours au 31 décembre 2018), le périmètre d'analyse était de 81,5 % des encours de Swiss Life France alloués en gestion obligataires (corporate et souveraines) et actions, soit presque 15 milliards d'euros. Cela représenterait un taux de couverture global de 73 % des encours de Swiss Life France.

97,2 %
des actifs du portefeuille
sont sous gestion ESG

Par la suite – sauf mention contraire –, seront présentées les analyses du portefeuille d'actifs agrégé des trois entités d'assurance de Swiss Life France : SwissLife Assurances et Patrimoine, SwissLife Prévoyance et Santé et SwissLife Assurance de Biens, désignées dans ce rapport par le terme « Swiss Life France ».

7.1.1 Analyse du portefeuille obligataire de Swiss Life France

Pour rappel, les obligations et les prêts aux entreprises représentent 77,9 % (soit 17 877 millions d'euros) du portefeuille d'actifs (fonds euros) de Swiss Life France. Le taux de couverture par les analyses ESG dans ce chapitre par rapport au total des investissements de type obligataires est de l'ordre de 98 %.

La note globale du portefeuille est « A » ; il s'agit d'un score de bonne qualité.

Au 31/12/18

MSCI ESG Rating	ESG Quality Score	Environmental (Weight - 24%)	Social (Weight - 34%)	Governance (Weight - 42%)
A	6.3	5.1	6.1	6.5

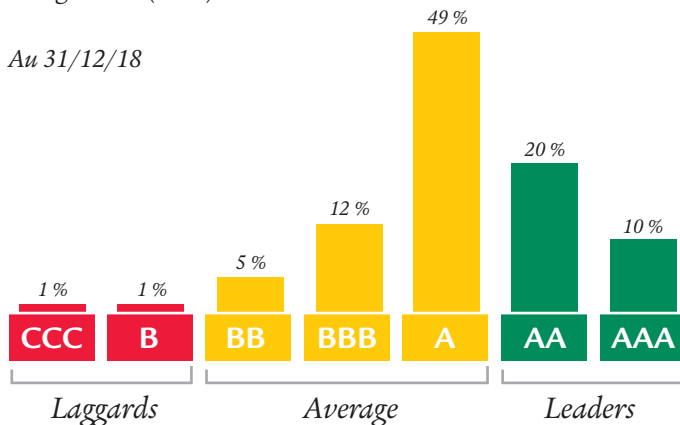
©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

La qualité du facteur « gouvernance » est légèrement supérieure à la moyenne, alors que celle du facteur « environnement » est légèrement inférieure.

La contribution plus positive du facteur « gouvernance » par rapport aux deux autres facteurs, « environnement » et « social », s'explique aussi par la bonne qualité du rating crédit des obligations du portefeuille. En effet, la gouvernance est l'un des critères déjà pris en compte par les agences de notation (S&P, Moody's) lors de leur évaluation du risque crédit. La politique de gestion des risques de Swiss Life, notamment la surveillance du risque de crédit et les limites internes associées, ont contribué à la performance ESG.

La répartition de la notation montre qu'une très faible proportion du portefeuille (environ 2 %) correspond à des émetteurs en retard par rapport aux problématique de développement durable (« laggards »), alors que la très grande majorité a une notation MSCI ESG supérieure ou égale à A (79 %).

Au 31/12/18



©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Comparaison avec l'indice de référence (« benchmark »)

La composante obligataire de l'actif général de Swiss Life France n'est pas gérée en fonction d'un benchmark, mais en recherchant une optimisation du couple rendement – risque sous contrainte d'une protection de l'épargne des assurés, et dans le respect des différentes exigences réglementaires.

Dès lors, comme pour la plupart des investisseurs institutionnels, il ne s'agit pas d'une gestion « benchmarkée » au sens strict du terme, c'est-à-dire d'une politique visant à surperformer le benchmark.

Toutefois, une comparaison avec un tel indice de référence est utile pour une meilleure compréhension des résultats. À cet effet, Swiss Life France utilise l'indice de référence 55 % Barclays Euro Aggregate (corporate) + 45 % Barclays Euro Treasury (souverains).

En termes de comparaison avec le Benchmark, le portefeuille de Swiss Life France apparaît comme mieux noté.

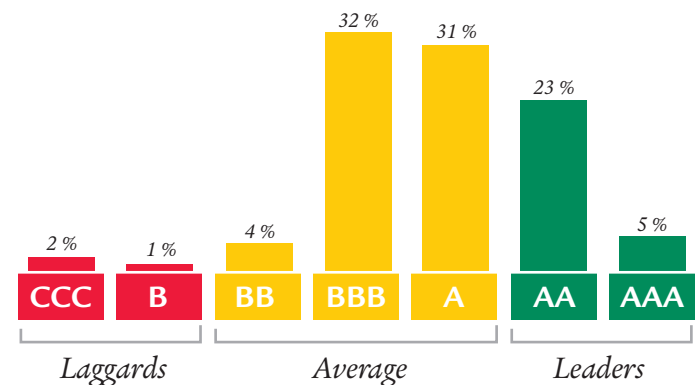
Cela s'explique par la faible exposition aux obligations de la République italienne du portefeuille Swiss Life France, alors que celle-ci représente plus de 12 % du benchmark. En effet, l'Italie est considérée par la méthodologie MSCI ESG comme un pays qui doit réaliser des progrès (note BBB). De même, les obligations du Royaume d'Espagne (note MSCI ESG BBB) sont très faiblement représentées dans le portefeuille de Swiss Life France, alors qu'elles représentent plus de 8 % du benchmark.

En revanche, le portefeuille de Swiss Life France surpondère la France (note A), contribuant à sa performance ESG.

Benchmark au 31/12/18



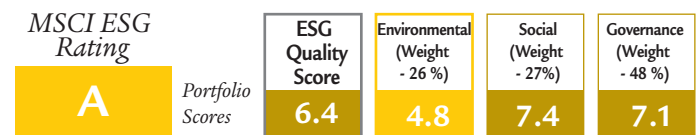
©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission



©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Focus sur les obligations gouvernementales ou assimilées

Au 31/12/18



©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

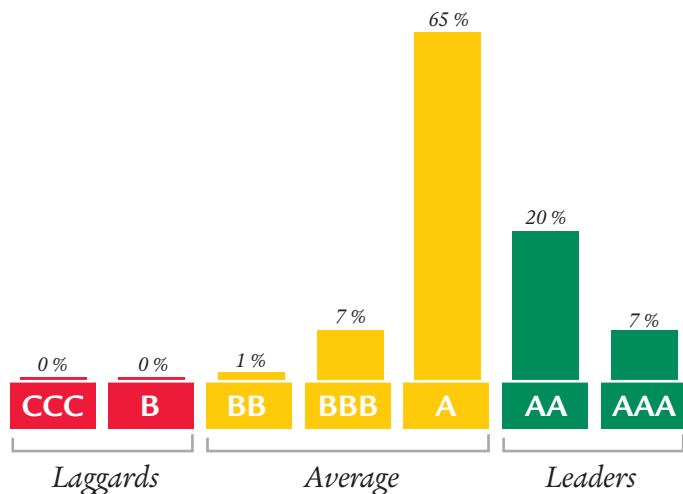
Le périmètre correspond aux obligations d'État et à celles des entreprises publiques détenues à 100 % par un État ou ayant une garantie explicite d'un État.

La bonne notation de cette sous-catégorie permet au portefeuille de Swiss Life d'obtenir également une notation élevée. Elle s'explique par le poids significatif des émissions gouvernementales de plusieurs pays de l'Union européenne, avec une bonne notation MSCI ESG : la France (notée « A », 42,8 % du sous-portefeuille), la Belgique (notée A, 9,3 % du sous-portefeuille), l'Allemagne (notée AA, 8,41 % du sous-portefeuille).

Pour cette sous-catégorie de titres, comme pour l'ensemble du portefeuille, les composantes « social » et « gouvernance » ont une meilleure notation que la composante « environnement ». Cela s'explique par la composition de cette poche où prédominent

21 Démarche d'investissement responsable

les expositions à certains pays de l'Union européenne, caractérisés par une politique sociale plus développée, un respect des principes de l'État de droit et une lutte contre la corruption.

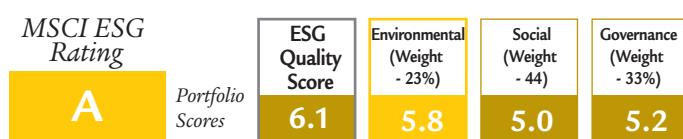


©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

Le poids des émissions gouvernementales des pays dont la notation ESG est médiocre (note CCC ou B) est négligeable. Il s'agit essentiellement d'une ligne d'obligations d'une entreprise du secteur pétrolier (notée CCC par MSCI ESG) et détenue par un État, représentant 0,49 % du portefeuille.

Focus sur les obligations d'entreprise

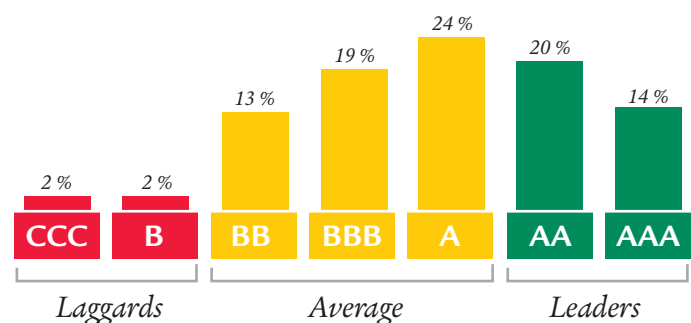
Le périmètre couvre l'ensemble des obligations, à l'exception des titres émis par des entreprises détenues à 100 % par un État, ou ayant une garantie explicite d'un État.



©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

La notation de cette poche est également bonne. La distribution des notes est moins concentrée que celles des obligations souveraines.

Toutefois, plus de 58 % de cette poche correspond à des entreprises bien notées (A ou supérieur). Seuls 2 % des titres ont une note CCC. Il s'agit d'entreprises qui ont été sujettes à des controverses, notamment dans le secteur automobile. Les autres lignes avec une note faible sont des obligations dans le secteur pharmaceutique et automobile.



©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

7.1.2 Analyse du portefeuille actions de Swiss Life France

Les analyses présentées dans cette section couvrent 84 % du portefeuille actions. Il a été analysé en transparence : les lignes d'investissement au sein des fonds ont fait l'objet d'une analyse.

L'indice de référence utilisé pour cette étude est (4 % MSCI USA + 35 % MSCI Europe + 61 % MSCI World DM).

Le portefeuille actions est bien noté, même si la note MSCI ESG de celui-ci est de 5,6, légèrement inférieure à celui des obligations.

Par ailleurs, le niveau qualité du portefeuille est le même que celui du benchmark :

	MSCI ESG rating
Portefeuille actions	5,6
Benchmark actions	5,6

©2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission

La part des entreprises sujettes à controverses ou ayant une performance ESG médiocre (notée CCC) est très faible : elle concerne une entreprise du secteur financier (caractérisée par des problèmes de gouvernance et qui représente 0,42 % du portefeuille actions) ou une entreprise du secteur minier (qui représente 0,11 %).

7.2 Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

Le sujet des performances des investissements en termes de lutte contre le changement climatique est en plein développement. De nombreuses méthodologies émergent actuellement, avec différents objectifs. Chacune d'elles présente des avantages et des inconvénients, notamment des problèmes de comparabilité. Des questions de pertinence des données et de robustesse des modèles se posent également.

Dans ce contexte, Swiss Life France reste en phase d'analyse et continue à tester, depuis 2017, les différentes approches.

Intensité carbone du portefeuille actions

Les résultats présentés dans cette section concernent les actions au 31/12/18.

Les métriques présentées ici reflètent l'émission de carbone (en tonnes de CO₂) pour 1 million de dollars de revenus. La normalisation par le montant des revenus permet de mesurer l'« intensité » de l'émission et non pas son volume. Ainsi, elle présente l'avantage d'être indépendante de la taille de l'entreprise.

À titre indicatif, dans un premier temps, Swiss Life France a réalisé une étude en partenariat avec EthiFinance, qui utilise la méthodologie et les données du cabinet Trucost. L'étude a porté sur les périmètres dits Scope 1 (activité de production) et les principales émissions indirectes [une partie de Scope 2 (fournisseurs de premier rang) et Scope 3 (autres fournisseurs en amont)].

Nous avons constaté que l'intensité « carbone » du portefeuille (266 tonnes de CO₂ par million de chiffre d'affaires en dollars) est très proche de celle de son indice de référence (« benchmark »), estimée à 255 tonnes de CO₂ par million de chiffre d'affaires en dollars. Cela s'explique par le fait que l'un des objectifs de la gestion d'action est de construire un portefeuille diversifié, ce qui conduit à une exposition proche de celle du benchmark. Au moment de la rédaction de ce rapport, Swiss Life était en phase de mise en place d'une mesure d'intensité carbone basée sur la méthodologie du fournisseur MSCI ESG.

À la différence de l'étude réalisée avec EthiFinance, cette analyse couvrira les périmètres dits Scope 1 (activité de production) et Scope 2 (fournisseurs de premier rang) ; pour la définition des scopes, se référer à la section 2.1.4. Les premiers résultats en utilisant les sources MSCI ESG indiquent également une intensité carbone proche du benchmark.

Intensité carbone du portefeuille obligations

Les données des modèles MSCI ESG n'étant pas encore accessibles, Swiss Life France a procédé à des analyses en partenariat avec ses prestataires⁽³⁾.

En synthèse, au 31 décembre 2018 le portefeuille obligataire corporate de l'entreprise apparaît comme légèrement plus intense que son benchmark.

Le portefeuille obligataire souverain apparaît, lui, comme légèrement moins intense que son benchmark.

Le portefeuille bénéficie surtout de la surpondération de la France, caractérisée par une exposition carbone modérée (changement d'usage des sols / forêts, nucléaire...).

Toutefois, ces résultats sont dépendants de la méthodologie choisie et des données utilisées. Au fur et à mesure que les approches scientifiques seront stabilisées, les conclusions pourront évoluer.

Alignement 2 °C

L'objectif de cet exercice est de vérifier si le portefeuille d'investissement contribue de manière favorable à l'atteinte de l'objectif de réchauffement climatique global ne dépassant pas 2 °C.

Il s'agit de la thématique la plus sujette à discussions méthodologiques de place. En effet, les différentes approches ont des avantages et des inconvénients.

Approches	2° Investing / PACTA	I Care & Consult / SB2A	Carbone4 / Finance / CIA
Périmètre des investissements examiné	Certains secteurs (utility, automobile, pétrole et gaz), dont l'activité est significative dans la lutte contre le réchauffement climatique	9 secteurs avec une performance carbone pertinente + pétrole et gaz	Tous secteurs
Mesuré pour le portefeuille Swiss Life France	Oui	Oui	Non

Par ailleurs, les approches sont toutes dépendantes de la qualité des données et de la pertinence des hypothèses faites. Dès lors, la comparabilité des résultats publiés entre les assureurs est faible à ce stade.

Résultats de l'étude 2° Investing / PACTA

Swiss Life France a eu recours au modèle PACTA développé par 2 Degrees Investing Initiative, afin d'analyser l'alignement du portefeuille d'investissements avec un scénario 2 °C. Le modèle PACTA mesure l'alignement du portefeuille avec le scénario 2 °C de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), et se concentre sur les secteurs d'activité qui ont le plus recours aux énergies fossiles : les producteurs d'électricité, le secteur pétrolier et gazier, ainsi que le secteur automobile.

(3) L'empreinte carbone de la part obligations corporate est obtenue à partir de la recherche Trucost, partenaire d'EthiFinance pour ce type d'exercice. L'empreinte carbone de la part obligations souveraines est obtenue à partir de la recherche de Beyond Ratings.

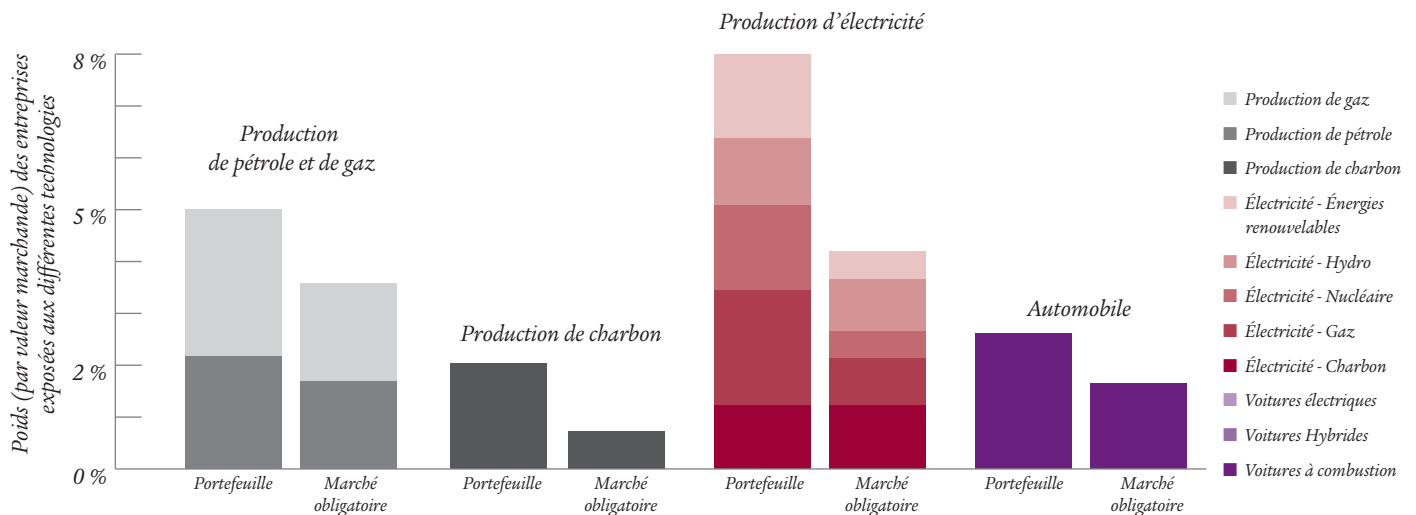
23 Démarche d'investissement responsable

L'étude 2° / PACTA vise à répondre, par exemple, aux questions suivantes :

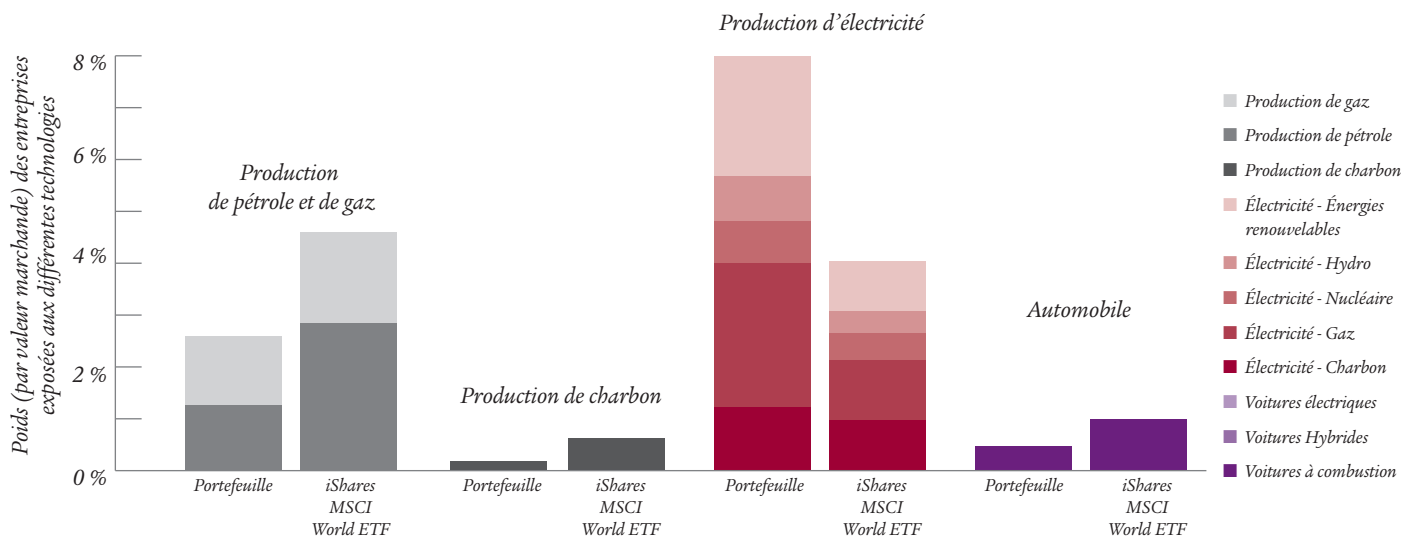
Quelle est l'exposition actuelle du portefeuille aux activités économiques affectées par une transition économique bas-carbone ?

La première partie du rapport résume l'exposition du portefeuille (en pourcentage du portefeuille) aux activités économiques potentiellement touchées par la transition vers une économie bas-carbone et, par extension, aux risques de transition.

Exposition actuelle du portefeuille d'obligations d'entreprises aux activités à forte et faible intensité carbone, en % du portefeuille, et comparaison au marché obligataire.



Exposition actuelle du portefeuille actions aux activités à forte et faible intensité carbone, en % du portefeuille, par rapport au indice Actions de références.



Il est à noter que les benchmarks utilisés par l'étude 2° Investing / PACTA ne sont pas ceux de Swiss Life France. En synthèse, le portefeuille d'obligations d'entreprise est légèrement plus exposé que le marché aux productions de charbon, mais l'exposition reste très faible (< 2 %). Concernant les secteurs pétrole, gaz et automobile à combustion, le portefeuille obligataire est légèrement plus exposé que le marché.

Le portefeuille actions est moins exposé au pétrole, gaz et charbon que le marché. En revanche, même si l'exposition aux entreprises productrices d'électricité est supérieure à celle du marché, une partie de cette exposition est considérée comme vertueuse (électricité liée aux énergies renouvelables). La méthodologie présente des limites, notamment l'absence de métriques sur les obligations d'État, la focalisation uniquement sur les secteurs de l'énergie, de l'automobile et des combustibles fossiles. Par ailleurs, le calcul est fait en pourcentage de l'exposition (sous ou surperformance par rapport au scénario central de 2 °C).

L'alignement du portefeuille avec le scénario de développement durable augmente-t-il ou décroît-il au cours des cinq prochaines années ?

La deuxième partie du rapport quantifie la mesure dans laquelle le portefeuille augmente ou réduit les risques en termes d'alignement ou d'écart avec le scénario de développement durable au cours des cinq prochaines années. De nouveau l'analyse se concentre sur les technologies du secteur des énergies fossiles (production de pétrole, de gaz, extraction de charbon), du secteur de l'électricité (charbon, gaz, nucléaire, énergies renouvelables) et du secteur automobile (véhicules équipés de moteur à combustion interne et véhicules électriques).

Pour chaque technologie présentées dans les graphiques ci-dessous, la ligne continue est l'évolution estimée (appelée aussi « trajectoire ») de la capacité de production d'énergie (en mégawatts) induite par le portefeuille actions de Swiss Life France sur les cinq prochaines années (jusqu'à fin 2023). La ligne en pointillés montre la trajectoire prévue de la capacité de production induite par un portefeuille de référence de même taille conduisant à un réchauffement planétaire moyen de 2 °C. Ce dernier est construit à partir des travaux de l'AIE (Agence internationale de l'énergie).

Pour faciliter la compréhension, la seconde métrique est mise à l'échelle du portefeuille de l'entité : le portefeuille de référence théorique est de la même taille que le portefeuille de Swiss Life France. En conséquence, le point de départ des deux lignes sur l'axe vertical est le même.

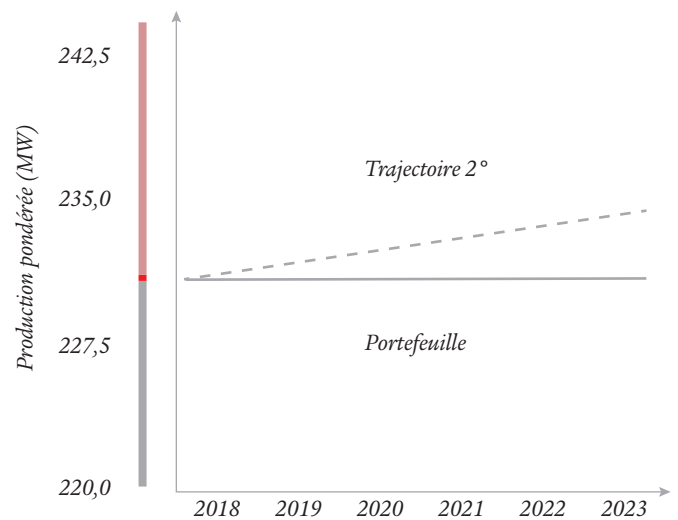
Toutefois, la méthodologie de l'approche 2° Investing / PACTA présente des limites :

- pas de projection au-delà d'un horizon de cinq ans ;
- seuls certains secteurs sont examinés : l'énergie, les combustibles fossiles et automobile ;
- les résultats sont présentés en relatif par rapport à un scénario 2 °C et non pas en absolu.

Par ailleurs, il n'existe pas de référentiel pour les obligations d'État. Or, Swiss Life France est investie significativement en obligations d'État de l'Union européenne (notamment en France) qui s'efforce de développer une politique vertueuse en termes de lutte contre le réchauffement climatique.

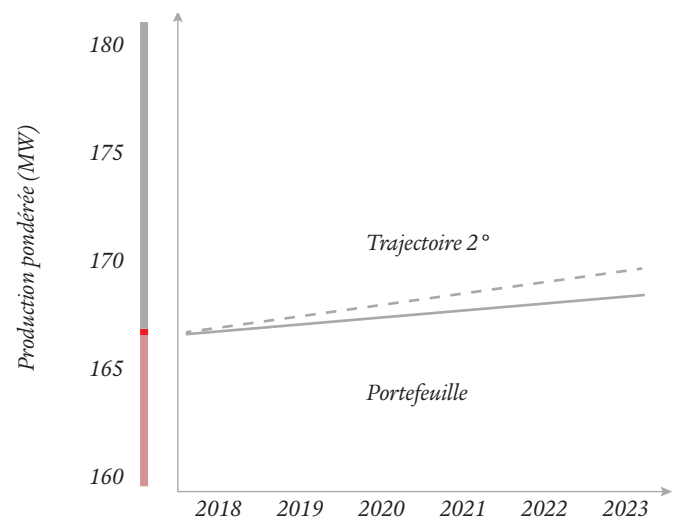
À titre d'exemple, les évolutions attendues jusqu'en 2023 de deux secteurs présents dans le portefeuille actions sont présentées ci-dessous :

Capacité électrique issue du charbon (actions)



Graphique simplifié

Capacité électrique issue du nucléaire (actions)



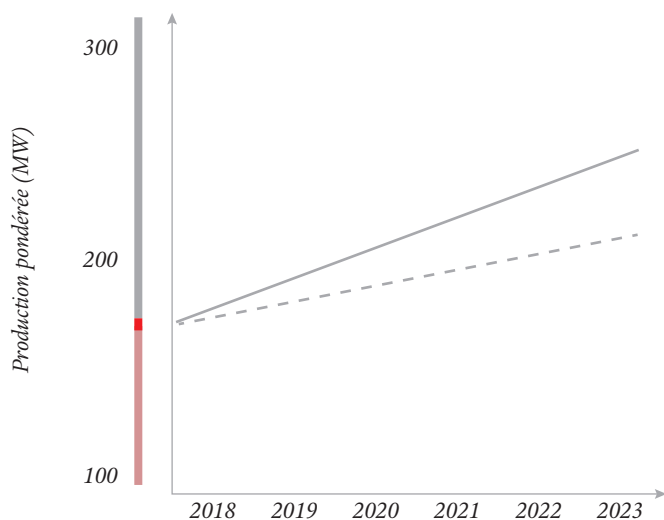
Graphique simplifié

25 Démarche d'investissement responsable

Le graphique sur la capacité électrique issue du charbon montre que le portefeuille actions de Swiss Life France contribue moins à cette production que le portefeuille de référence de réchauffement planétaire moyen de 2 °C. En d'autres termes, le portefeuille actions de Swiss Life sur ce type de production contribue positivement à l'objectif 2 °C.

En revanche, le graphique sur la capacité électrique issue du nucléaire montre que le portefeuille actions de Swiss Life France contribue moins à cette production que le portefeuille de référence de réchauffement planétaire moyen de 2 °C. Il s'agit d'une énergie non émettrice de CO2 et considérée par la méthodologie PACTA / 2° Investing comme un moyen de lutte contre le réchauffement. Par conséquent, le portefeuille actions de Swiss Life est moins bien noté que la référence pour ce secteur.

Capacité électrique issue des technologies renouvelables (actions)



Graphique simplifié

Le graphique sur la capacité électrique issue des technologies renouvelables montre que le portefeuille Swiss Life contribue plus à cette production que le portefeuille de référence du réchauffement planétaire moyen de 2 °C. Le portefeuille actions de Swiss Life est donc mieux noté sur ce secteur que la référence 2°.

L'alignement du portefeuille avec le scénario de développement durable augmente-t-il ou décroît-il au cours des cinq prochaines années ?

La deuxième partie du rapport quantifie la mesure dans laquelle le portefeuille augmente ou réduit les risques en termes d'alignement ou d'écart avec le scénario de développement durable au cours des cinq prochaines années. De nouveau l'analyse se concentre sur les technologies du secteur des énergies fossiles (production de pétrole, de gaz, extraction de charbon), du secteur de l'électricité (charbon, gaz, nucléaire, énergies renouvelables) et du secteur automobile (véhicules équipés de moteur à combustion interne et véhicules électriques).

Résultats de l'étude I Care & Consult/SB2A

Comme mentionné précédemment, cet exercice a été réalisé sur les portefeuilles actions et obligations corporate par I Care & Consult à partir de sa méthode SB2A, utilisant l'intensité carbone des émetteurs.

Des exemples sont présentés ci-dessous

Actions

Selon la méthodologie, l'analyse couvre 15 % du portefeuille actions, soit les émetteurs appartenant aux secteurs les plus exposés en matière d'intensité carbone, à l'exception du secteur Food & Beverages.

Exemples de secteurs :

Alignement 2 °C du portefeuille	Poids au sein des secteurs les plus exposés à l'intensité carbone	Température équivalente (°C)
Électricité	9,20 %	2,8
Acier / Aluminium	0,10 %	1,6
Pétrole et gaz	4,30 %	2,7

Exposition aux risques liés au changement climatique

Comme pour l'ensemble des assureurs, la valorisation des actifs de Swiss Life France peut dépendre de l'exposition à un risque physique (pertes liées à des événements climatiques extrêmes) et risques de transition (ajustement vers une économie bas carbone).

• **Les risques dit « physiques »**. Il s'agit du risque qu'une entreprise dans laquelle le portefeuille est investi soit affectée défavorablement par le réchauffement climatique du fait de la localisation géographique de ses activités. À titre d'exemple, il peut s'agir de dommages sur les infrastructures à la suite d'une fréquence et / ou sévérité plus élevée des phénomènes météorologiques, conséquence sur l'évolution du niveau de la mer, le manque d'eau, etc.

• **Les risques dits de « transition »**. Ils correspondent aux conséquences de la transition énergétique sur le business model des entreprises dans lesquelles le portefeuille est investi. Ces conséquences peuvent avoir comme origine les évolutions réglementaires ou politiques (contrainte sur l'utilisation d'énergies fossiles, taxe carbone, normes antipollution, etc.), changements technologiques et évolution des marchés de biens et services. L'approche analyse les facteurs suivants : volatilité des prix énergétiques, réglementation CO2, réputation et préférences des consommateurs.

Toutefois, la méthodologie restant en développement, il est difficile d'en dégager des constats clairs pour le moment. Les analyses de place sur la part de ces risques, pas encore reflétés dans la valorisation ou la volatilité des marchés, font l'objet d'une attention particulière.

Les premières études⁽⁴⁾ sur le risque des investissements réalisés par Swiss Life France conduisent aux conclusions suivantes.

a) Risques « physiques »

Pour le portefeuille action : le fait de disposer d'un portefeuille diversifié et proche de ses benchmarks conduit à un risque physique limité.

L'analyse du portefeuille obligations conduit à identifier un risque un peu plus matériel, mais avec une concertation du risque qui reste faible.

Une cartographie des risques climatiques a été entreprise dès le début de 2019 sur l'ensemble du portefeuille immobilier détenu par Swiss Life France.

b) Risques de transition

Les risques de transition apparaissent un peu plus matériels, tant pour le portefeuille actions que pour le portefeuille obligations corporate. Cela s'explique en partie par la présence d'entreprises du secteur des « utilities » (exemple : électricité) et du secteur automobile.

Les résultats ont été obtenus en utilisant la méthodologie Clim'Risk d'I Care& Consult, via le partenariat avec EthiFinance.

Comme pour l'ensemble des sujets du domaine du « réchauffement climatique », des méthodologies émergent progressivement, mais ne sont pas encore totalement stabilisées. Par conséquent, pour Swiss Life France, il ne s'agit pas encore de choix méthodologiques définitifs.

Scénarios climatiques et gestion des risques

La construction de scénarios de stress fait partie des bonnes pratiques. Swiss Life France utilise déjà des scénarios pour les besoins des études ORSA (Own Risk Solvency Assessment de la norme Solvabilité II).

Ces scénarios reflètent des variations défavorables possibles de facteurs financiers (performance actions, niveau des taux d'intérêt, écart de valorisation des obligations – spreads –, performance de l'immobilier) ou assurantiels (niveau de provisionnement, événements pandémiques, événements climatiques tels que les tempêtes et inondations).

Les travaux ORSA démontrent que Swiss Life France résiste à des chocs significatifs. Bien que ces chocs ne soient pas construits explicitement comme des chocs de type « conséquences réchauffement climatique et transition énergétique », ils donnent une indication forte quant à la capacité de résistance du portefeuille.

Pour l'instant, la sévérité des scénarios « réchauffement climatique » proposés par les différents groupe de travail⁽⁵⁾ est inférieure à la sévérité des stress tests plus génériques utilisés dans l'exercice ORSA.

Dans un second temps, Swiss Life France pourra affiner certains scénarios pour mieux appréhender la problématique climatique. L'entreprise suit de près les discussions de place sur les pratiques de stress testing dans le domaine du changement climatique.

(4) La méthodologie développée par I-Care consiste à mesurer et allouer une « note » qualitative du degré d'exposition des portefeuilles aux risques physiques et de transition, en se basant notamment sur les secteurs d'appartenance des émetteurs et leur répartition géographique.

(5) Notamment « Storm ahead a proposal for a climate stress-test scenario », Discussion paper de 2^e Investing initiative (avril 2019).

27 Démarche d'investissement responsable

7.2 Le portefeuille immobilier

Couverture de la gestion ESG ex ante

Les évaluations ESG des actifs en portefeuille devraient couvrir, à terme, la totalité des fonds de biens détenus en propre par Swiss Life France, à l'exception des actifs « camping ».

Couverture de l'évaluation ex post

Immeubles détenus en propre ou via des fonds dédiés

L'année 2018 est le point de départ de l'analyse des éléments ESG des immeubles détenus en direct. Le périmètre analysé comprend 70 immeubles qui sont à dominante bureaux, résidentiels et commerces, et qui représentent 67 % du portefeuille investi en immobilier :

- Prestigimmo (FIA : fonds d'investissement alternatif) avec 31 immeubles à dominante résidentiels et commerces ;
- ATIM (FIA) avec 17 immeubles à dominante bureaux et commerces ;
- SwissLife Assurance et Patrimoine (mandat) avec 18 immeubles à dominante bureaux et résidentiels ;
- SwissLife Prévoyance de Biens (mandat) avec 4 immeubles à dominante bureaux et résidentiel.

Il résulte de l'analyse que les notes globales de ces FIA ou mandat (découlant des notes immeuble / immeuble) est « favorable⁽⁶⁾ », c'est-à-dire qu'elle est supérieure à la moyenne du benchmark, ce dernier étant composé d'immeubles similaires et comparables.

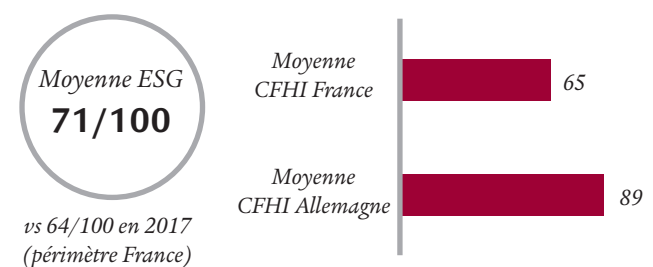
En complément, la collecte des données et leur analyse ont permis d'identifier d'ores et déjà un plan d'actions à mettre en place afin d'améliorer les notes futures.

À titre d'exemple, un audit énergétique plus poussé est à prévoir, un questionnaire de satisfaction sera envoyé aux locataires (ou est déjà prévu), notamment sur les immeubles pour lesquels nous savons qu'un locataire va partir, afin de prendre des mesures visant à améliorer la collecte des données.

Fonds immobiliers détenus partiellement par Swiss Life France

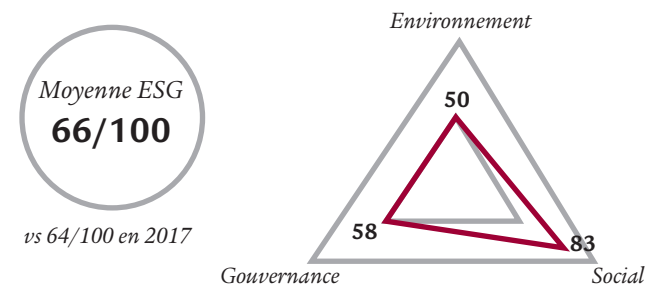
Le portefeuille de Swiss Life France est également investi dans 27 fonds qui représentent 33 % du portefeuille total investi en immobilier. Ces fonds ont été évalués sur leurs performances ESG par Ethifinance pour le compte de Swiss Life Asset Managers France. Voici trois exemples de note ESG associées à trois fonds dans l'hôtellerie et les résidences étudiantes :

Club Europe Hôtels Invest. (anciennement Club France Hôtels Invest.)

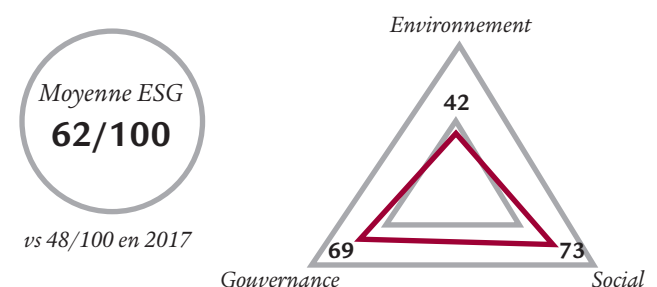


La note ESG est supérieure à la moyenne en France.

Viveris Campus Immo



Club Prime Hospitality



(6) La notation va de favorable (note > à la moyenne du benchmark) à neutre (note +/- 10pts = moyenne du benchmark) et à défavorable (note < à la moyenne du benchmark).

Les performances en matière de lutte contre le changement climatique

Afin d'améliorer en permanence sa performance sur le plan environnemental, social et de gouvernance, l'ensemble du patrimoine immobilier détenu en propre par Swiss Life France et géré par Swiss Life Asset Managers fera l'objet, dès 2019, d'une évaluation annuelle systématique. Elle permettra d'identifier les axes de progrès, de définir un plan d'action réaliste, et de mieux correspondre aux attentes de son environnement, et en particulier de ses locataires. Cette évaluation s'appuiera ensuite également sur une cartographie des risques climatiques entreprise début 2019.

Sans attendre les premiers résultats de cette démarche, Swiss Life Asset Managers, pour le compte de Swiss Life France, a lancé (et déjà obtenu pour partie) une certification ISR pour l'exploitation ou la rénovation d'une dizaine d'immeubles tertiaires, et recherche, lorsqu'elle acquiert un immeuble neuf, une performance ISR attestée par un label (principalement HQE : haute qualité environnementale) ou BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method)).

Sur le patrimoine des logements existants, Swiss Life Asset Managers va expérimenter la certification H2S qui vise à améliorer l'usage des logements par les personnes vieillissantes. Cette expérimentation, si elle s'avère concluante, pourra être étendue à une large partie du parc de logements de Swiss Life France, car elle correspond bien au besoin d'une part importante des locataires.

Cartographie des risques climat

Le nouvel outil d'évaluation des biens immobiliers mis en place depuis 2019 inclut un critère sur la cartographie des risques climat des biens immobiliers. Ainsi, à partir de 2020, il sera possible de consolider de l'information à ce sujet.

7.3. Le portefeuille infrastructure

Part verte de la part infrastructure (equity et loans)

Swiss Life France a cherché à mesurer la part verte de ses investissements en infrastructure, également en partenariat avec I Care & Consult. En 2018, 100 % des actifs infrastructures ont été analysés, soit un total de 671 millions d'euros.

La définition retenue pour qualifier **la part verte des infrastructures** est la suivante :

*Infrastructure transport bas-carbone (réseaux ferroviaires et autres systèmes de transport collectifs, ports et canaux fluviaux, autres infrastructures transport bas-carbone)
+ infrastructures dans l'énergie renouvelable (solaire, éolien, autres)*

Avec cette définition, la part verte globale atteint **49 %** pour les investissements dans les infrastructures, en forte augmentation pour la deuxième année consécutive (41 % en 2017 et 32 % en 2016). Le total investi en infrastructures vertes progresse de 38 %, de 236 millions d'euros en 2017 à 326 millions d'euros en 2018. Ce chiffre correspond à l'augmentation du total investi en infrastructures sur l'année écoulée.

7.4 Le vote et l'engagement

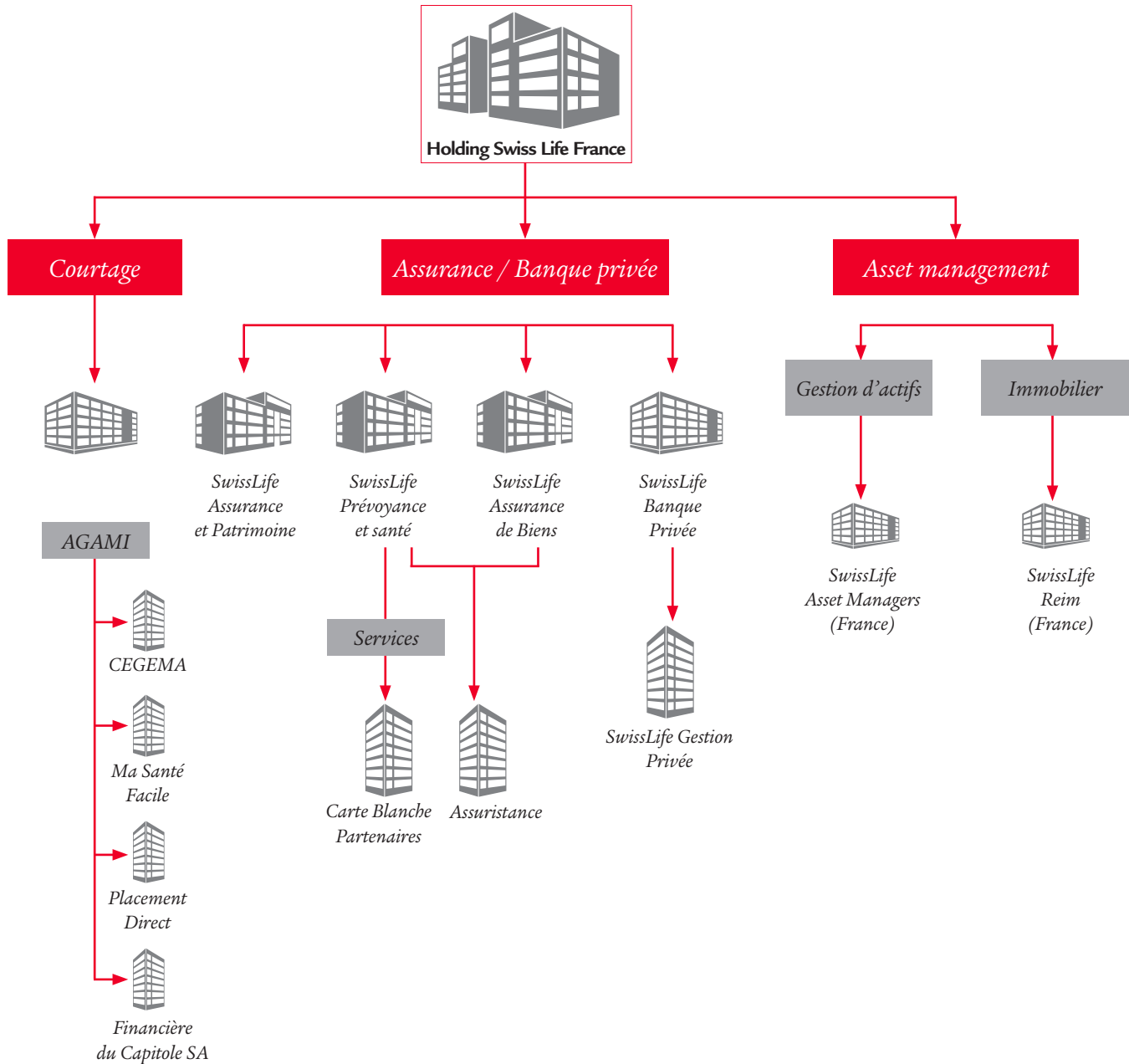
Les actifs actions de Swiss Life France étant gérés dans leur totalité par Swiss Life Asset Managers France, les politiques de vote en application sont celles de la société de gestion. Traditionnellement, ces politiques stipulaient les procédures ainsi que les niveaux de détention de titres minimum à l'exercice des droits de vote, tout comme elles mentionnaient plus généralement des notions de développement durable. Toutefois, depuis 2019, une nouvelle politique de vote ESG a été mise en place à l'échelle du groupe, dont la supervision revient à l'équipe « Responsible Investment ». Ils auront la charge de gérer les alertes liées à des sujets ESG. Ces alertes seront analysées et des directives et recommandations seront communiquées aux gérants de fonds sur les votes à tenir. À partir de 2020, il sera donc possible de faire un compte-rendu de l'impact de ces directives sur les votes exercés par Swiss Life Asset Managers, en particulier sur l'intégration de considérations ESG dans ceux-ci.

En 2018 :

- **138** assemblée générales auxquelles Swiss Life a voté, ce qui représente 90,79 % des assemblées générales auxquelles nous aurions pu participer ;
- **15,93 %** d'opinions négatives exprimées.

Annexe

Organigramme simplifié au 31/12/18



NB : Les entités Swiss Life Asset Management et Swiss Life Reim ont fusionné au cours de l'exercice 2019.

