



ANALYSE ESG 2021

du portefeuille de la Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat Valais – partie CPF

Évaluation de la qualité durable, selon
les critères ESG - environnementaux,
sociaux et de gouvernance - ainsi que
les mesures d'impact.

Analyse détaillée des positions détenues dans le portefeuille
global de la Caisse de prévoyance du personnel l'Etat Valais
– partie CPF au 31.12.2021 (ci-après CPVAL CPF)

Date : Mai 2022

Contacts : Angela de Wolff, angela.dewolff@conser.ch
Jean Laville, jean.laville@conser.ch

Table des matières

| | |
|------------------------------------------------|----------|
| Executive Summary | 2 |
| Introduction | 5 |
| Processus et étendue de l'analyse | 6 |
| Benchmarks..... | 7 |
| Tableau synthétique | 8 |

Executive Summary

L'objectif de ce rapport est d'analyser le portefeuille de CPVAL CPF par rapport à son exposition aux enjeux du développement durable.

Ce processus d'évaluation offre à la Caisse l'opportunité d'analyser et de comparer les divers gérants, de recenser les forces et les points d'amélioration ainsi que de communiquer son positionnement.

En qualité d'expert indépendant, Conser a procédé à une évaluation complète des positions présentes dans les sept classes d'actifs. L'analyse a été effectuée sous l'angle de la qualité environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) ainsi que l'exposition aux enjeux éthiques et climatiques.

Par son expérience et son observation du marché, Conser estime que le portefeuille de CPVAL CPF répond à un niveau moyen d'exigence en matière de durabilité. Hormis la position de 30% dans des obligations de l'Etat du Valais, celui-ci est en effet proche de son indice de référence standard et offre peu de saveur en termes ESG et d'investissements à fort impact.

Le portefeuille pourrait gagner en qualité en privilégiant une exposition plus importante à des fonds durables et/ou à thèmes comme les énergies propres, le thème de l'eau et/ou des obligations vertes. Ce type de placement pourrait aussi s'inscrire dans une politique climatique propre à la Caisse, s'appuyer sur une possible réduction des émissions CO2 du portefeuille et être cohérent avec les engagements pris par la Suisse.

Evaluation du portefeuille – principales caractéristiques :



- **Rating de durabilité :**

Le portefeuille agrégé affiche une bonne **qualité globale ESG de A**, qui est supérieure à son indice de référence (**B+**). Le score global est positivement influencé par le bon niveau ESG de certaines classes d'actifs et l'importante allocation des prêts de l'Etat du Valais. Globalement, l'analyse fait ressortir une forte disparité dans les notes durables en fonction des classes d'actifs (variant de A+ à C-); en ligne avec les réalités du marché.

Ci-dessous le détail des notes des diverses classes d'actifs par rapport à l'indice de référence :

- Actions étrangères : **B-** (indice : C+)
- Actions suisses : **B+** (indice : B+)
- Obligations convertibles : **C** (indice : C-)
- Obligations débiteurs suisses en CHF : **B-** (indice : A)
- Obligations en devises étrangères : **C-** (indice : B+)
- Obligations étrangères en CHF : **B+** (indice : B+)
- Prêts : **A+** (indice : A)

- **Secteurs sensibles et entreprises sujettes à de graves controverses ESG :**

Le portefeuille agrégé n'est pas exposé à plus de 1% à des secteurs sensibles ou à des entreprises sujettes à de graves controverses ESG. En le comparant à son indice de référence, on peut considérer qu'un filtre positif est déjà appliqué au portefeuille et le préserve de ce type d'exposition, notamment pour les armes controversées.

Cependant, certains fonds principalement pour les poches « actions étrangères, obligations convertibles, obligations débiteurs suisses en CHF et obligations en devises étrangères » font encore ressortir la présence de sociétés exposées à des thèmes sensibles.

- **Sélection positive :**

Les investissements liés à des thèmes durables à fort impact ressortent à hauteur de 2.3% au niveau du portefeuille agrégé. Ceux-ci ont faiblement augmenté par rapport à l'exercice précédent (+0.9%).

Voici le détail des expositions par thème et par catégorie :

- **Energies propres** : 0.9%
- **Thème de l'eau** : 1.1%
- **Obligations vertes** : 0.2%
- **Obligations durables** : 0.1%

Ces investissements représentent un poids plus ou moins en ligne avec l'indice de référence.

- **Climat :**

La mesure des émissions de CO2 liée au portefeuille est restée stable par rapport à l'exercice précédent. Le niveau est inférieur (env. -20%) à celui de son indice de référence mais reste bien présent. Par ailleurs, l'analyse fait ressortir une exposition aux énergies fossiles de 1.8% dont 0.5% pour le charbon – celle-ci est restée identique par rapport à l'année passée. Globalement au niveau du portefeuille agrégé ces indicateurs liés au climat sont sous contrôle, en revanche, plusieurs composantes, « actions étrangères, obligations convertibles et obligations en devises étrangères », indiquent toujours une proportion exposition importante dans ces secteurs.

Recommandations :

Dans un processus d'amélioration continue, Conser suggère de poursuivre les efforts de dialogue avec les gérants, avec par ordre de priorité :

- **Renforcement de la Charte** : les principes actuels de la Charte ESG ne précisent pas les objectifs quantitatifs à atteindre en termes de durabilité. Il serait utile de clarifier les attentes et les sensibilités de CPVAL. Cela permettrait aux gérants de mieux définir les contours de leur politique d'investissement et de proposer de manière proactive des solutions plus conformes aux principes de la Caisse.
- **Qualité ESG** : dans une logique d'amélioration continue, certains fonds, principalement liés aux « actions étrangères, obligations convertibles, obligations débiteurs suisses en CHF et obligations en devises étrangères » offrent un réel potentiel d'amélioration. C'est une opportunité de mieux appréhender les approches et méthodologies ESG des gérants et d'évaluer avec eux un potentiel de progression.
- **Climat** : confirmer la position de la Caisse par rapport à la question climatique. L'objectif est-il de se conformer aux engagements pris par la Suisse en faveur du climat ? Donc de progressivement diminuer les expositions négatives et de limiter les énergies fossiles - zéro net carbone d'ici 2050 ? Idéalement cela doit s'accompagner d'un renforcement d'initiatives positives notamment au travers d'investissements ciblés vers des thèmes à fort impact vert. Les indicateurs de performance quantitatifs et temporels (ex. : empreinte carbone et intensité CO2) liés à cette réduction doivent être revus et documentés de manière régulière.
- **Sélection positive** : le portefeuille de la Caisse affiche une faible proportion investie dans des thèmes durables. En privilégiant ce type de placements, celui-ci pourrait gagner en saveur et qualité durable.
Plusieurs actions dans le but de renforcer ce type d'investissement pourraient être envisagées comme :
 - Établir un objectif à atteindre sur 2 à 3 ans (5 à 10% du portefeuille) avec objectifs quantitatifs et qualitatifs par dimension
 - Privilégier des gérants existants ayant une valeur ajoutée dans le domaine
- **Exclusions** : si la présence de sociétés liées à des secteurs sensibles et/ou sujettes à de graves controverses ESG est contraire aux valeurs de la Caisse, cela doit inciter l'institution à renforcer le dialogue avec les gérants concernés. L'objectif étant de gérer dans le temps la transition vers des investissements non exposés à ces critères sensibles.

Nous vous souhaitons une bonne lecture et vous remercions de votre confiance.

Angela de Wolff et Jean Laville, associés chez Conser

Introduction

Préambule

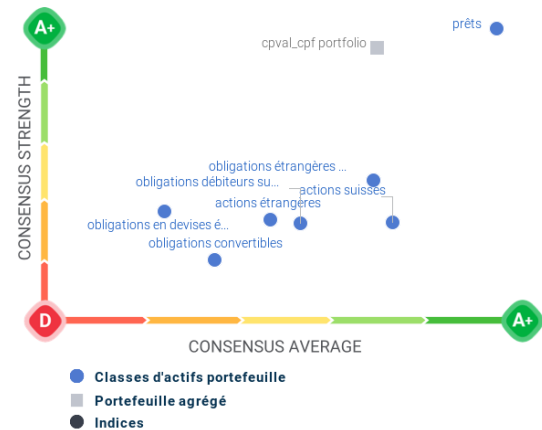
L'analyse environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) évalue la qualité extra-financière des entreprises et des émetteurs. Elle s'exprime par une notation ESG. Les critères ESG varient selon les spécificités des entreprises et les secteurs d'activités.

L'agrégation de l'ensemble des notations ESG des entreprises détenues dans un portefeuille permet d'évaluer le profil durable global de ce dernier. Le but d'une telle analyse est d'obtenir une vue d'ensemble des facteurs de risques et d'impacts liés à la durabilité qui concernent un portefeuille.

Objectif de l'analyse

L'objectif de ce rapport est d'analyser pour les placements de CPVAL CPF les enjeux du développement durable ainsi que d'apprécier les opportunités ou les risques par rapport aux sensibilités de l'institution.

En qualité d'expert, Conser a procédé à une évaluation complète des positions présentes dans les portefeuilles sous l'angle de la durabilité ; à savoir la qualité ESG, la présence de potentielles controverses, l'impact climatique ainsi que des considérations éthiques.



Rappel Méthodologique

Conser a développé un Consensus ESG® qui facilite la comparaison entre différents portefeuilles et/ou fonds en limitant les biais méthodologiques

Le Consensus ESG® est basé sur plusieurs sources d'évaluation et d'information ESG reconnues, indépendantes et complémentaires.

Chaque fonds a fait l'objet d'une analyse complète qui aboutit à une fiche individuelle (la totalité des fiches sont disponibles dans un dossier annexé). Cette fiche, appelée "Sustainability Portfolio Check", offre une vue globale du profil environnemental, social et de gouvernance (ESG) du fonds et qualifie également ses impacts éthiques.

Processus et étendue de l'analyse

Au total près de 14669 positions ont été analysées avec une couverture ESG moyenne de 76.4%. (fig.1). Les positions non couvertes sont essentiellement des fonds alternatifs, de l'or et des fonds immobiliers.

Couverture globale des mandats (fig.1)

| Classes d'actifs | Positions couvertes | Sur un total de | Couverture ESG ex cash |
|--------------------|---------------------|-----------------|------------------------|
| Actions | 6884 | 8161 | 98.9% |
| Alternatifs | 198 | 1319 | 8.5% |
| Immobilier | 438 | 690 | 7.5% |
| Liquidités | 38 | 43 | 89.3% |
| Matières premières | 65 | 66 | 49.8% |
| Obligations | 4232 | 4390 | 99.0% |
| Total | 11855 | 14669 | 76.4% |

Pour plus de 89.3% des actifs du portefeuille dont les émetteurs présents dans notre base de données, Conser a identifié et intégré plus de 8 sources ESG indépendantes. Seuls 3.5% des actifs sont couverts par moins de 3 sources (fig.2).

Nombre de sources ESG indépendants (fig.2)

| Nombre de sources | Entreprises | Gouvernements | Poids |
|-------------------|--------------|---------------|---------------|
| >8 | 2325 | 96 | 89.3% |
| 6-8 | 843 | 0 | 2.3% |
| 3-5 | 2099 | 4 | 4.9% |
| <3 | 980 | 0 | 3.5% |
| Total | 6'247 | 100 | 100.0% |

Benchmarks




Afin de faciliter la comparabilité et le positionnement relatif des fonds par rapport à un indice de référence, et pour éviter des biais découlant du poids des diverses classes d'actifs ou régions, Conser a recréé des indices sur mesure (benchmarks) à partir des allocations actuelles du portefeuille et en utilisant des ETF standards pour chaque classe d'actifs.

| Classes d'actifs | Benchmarks | Poids |
|---------------------------------------------|---------------------------------|--------------|
| Actions | | 31.2% |
| Actions suisses | ETF SPI | 16.4% |
| Actions internationales | ETF MS World AC | 14.8% |
| Obligations | | 39.8% |
| Obligations débiteurs suisses en CHF | SBI AAA-BBB Bond Index Fund | 0.4% |
| Obligations en devises étrangères | BB Global Aggregate | 7.9% |
| Obligations étrangères en CHF | BB Global Aggregate | 0.6% |
| Obligations convertibles | TR Global Convertible Bonds ETF | 1.3% |
| Prêts | SBI AAA-BBB Bond Index Fund | 29.6% |

Tableau synthétique

Veillez trouver ci-dessous un tableau récapitulatif des principales classes d'actifs. Celui-ci offre à la Caisse une vue globale de plusieurs indicateurs de performance ESG comparés à l'exercice précédent.

| Classe d'actif | Qualité ESG | | Exclusion | | Sélection positive % | | Energies fossiles | | Commentaires |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|----------|-----------|----------|----------------------|----------|-------------------|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | 2021 | Tendance | 2021 | Tendance | 2021 | Tendance | 2021 | Tendance | |
| Obli. débiteurs suisses en CHF  | ± | → | ± | → | 13% | +9.6% | 1.6% | +0.7% | Qualité ESG : moyenne < indice Exclusions : OGM 2.4%, nucléaire : 3.5% Sélection positive : forte augmentation, Energies fossiles : faible < indice |
| Obli. en devises étrangères  | ± | → | ± | → | 2% | +1.1% | 5.3% | +1.4% | Qualité ESG : médiocre < indice Exclusions : controverses ESG 1.8% Sélection positive : faible augmentation Energies fossiles : élevé > indice |
| Obli.étrangères en CHF  | ✓ | → | ✓ | → | 4.7% | +3.2% | 0% | 0% | Qualité ESG : bonne = indice Exclusions : ok Sélection positive : moyenne augmentation Energies fossiles : ok |
| Obli. convertibles  | ✓ | ↗ | ± | → | 8% | +2% | 4.1% | +0.7% | Qualité ESG : médiocre > indice Exclusions alcool : 1.2%, nucléaire : 1.2%, armement 0.4% Sélection positive : faible augmentation Energies fossiles : moyen < indice |

| | | | | | | | | | | |
|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|---|---|---|---|------|-------|----|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Prêts |  | ✓ | → | ✓ | → | 0% | 0% | 0% | 0% | Qualité ESG : très bonne > indice Exclusions : ok Energies fossiles : ok |
| Actions suisses |  | ✓ | → | ✓ | → | 7.7% | +3.7 | 0% | 0% | Qualité ESG : bonne = indice Exclusions : ok Sélection positive : forte augmentation Energies fossiles : ok |
| Actions étrangères |  | ✓ | → | ± | → | 4.2% | -0.5% | 7% | 0% | Qualité ESG : moyenne > indice Exclusions : alcool 2%, nucléaire 1.1%, armement 1.3% et controverses ESG 1.3% Sélection positive : stable Energie fossile : important > indice |