

Analyse du portefeuille - version publique

Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat de Fribourg (CPPEF)

1.	Préambule	2
2.	Méthodologie d'évaluation extra-financière utilisée	3
2.1	Définition du périmètre de l'analyse	3
2.2	Analyse extra-financière	4
3.	Vue générale des actifs analysés du portefeuille	5
3.1	Aperçu général en pourcentage	5
3.2	Aperçu général selon la fortune investie (en millions de CHF)	5
3.3	Aperçu par catégories d'actifs	6
3.4	Aperçu par régions	7

Le présent rapport est la version publique du rapport complet fourni à la CPPEF. Il ne contient pas toutes les informations détenues par la CPPEF.

Avertissement

Cette étude a été réalisée sur la base d'une méthodologie environnementale, sociale et de gouvernance développée par Ethos. Les données ont été recueillies auprès de sources accessibles aux investisseurs et au public en général, par exemple les rapports des entreprises et les sites internet, ainsi que d'informations communiquées lors de contacts directs avec les entreprises. Malgré des vérifications multiples, l'information ne peut être certifiée exacte. Ethos ne prend aucune responsabilité sur l'exactitude des informations publiées. Les informations ou données contenues dans le présent document ne constituent ni une offre, ni une sollicitation à acheter, à vendre ou à souscrire à des titres ou à d'autres instruments financiers. Les informations, avis et évaluations qu'il contient reflètent un jugement au moment de sa publication et sont susceptibles d'être modifiés sans notification préalable.

© Ethos, mars 2015. Toute reproduction intégrale ou partielle doit faire l'objet du consentement d'Ethos. Toute citation doit s'effectuer avec l'indication de la source.

1. Préambule

L'analyse environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) ou extra-financières des entreprises et des émetteurs se concrétise par l'établissement de rating ESG. Les ratings ESG prennent en compte les spécificités de l'entreprise ainsi que celles de son secteur d'activité permettant de la comparer à ses pairs du même secteur.

L'agrégation de l'ensemble des ratings ESG des entreprises détenues dans un portefeuille permet d'évaluer le profil de durabilité de ce dernier. Le bénéfice de cette analyse extra-financière est double :

- Cela permet d'identifier et d'investir dans les entreprises les mieux positionnées pour répondre aux enjeux de demain et d'en tirer profit. Les entreprises qui intègrent dans leur stratégie globale les défis environnementaux (E) et sociaux (S) en mettant en place des normes et des standards élevés (G) sont également les mieux positionnées pour relever les défis de demain et créer durablement de la richesse pour toutes leurs parties prenantes (bénéfice sociétal : actionnaires, clients, fournisseurs, employés, etc...).
- Cela met en exergue l'exposition du portefeuille à un certain nombre de secteurs d'activités sensibles et/ou à des pratiques ESG controversées. La prise en compte de ses facteurs lors de l'analyse de risque du portefeuille est essentielle afin de s'assurer que l'exposition du portefeuille est en adéquation avec le profil rendement/risque souhaité par l'investisseur (risques financiers et de réputation).

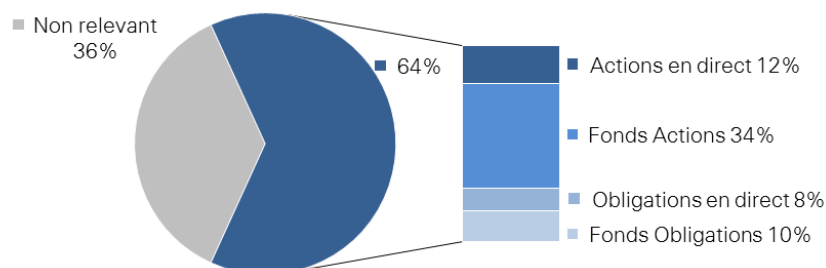
Le but d'une analyse ESG globale est d'obtenir une vue sensiblement plus fine de l'ensemble des facteurs de risque qui grèvent un portefeuille. Les facteurs de risque généralement mis en valeur par une analyse extra-financière ne sont, en principe, que peu ou pas pris en compte par les analyses financières traditionnelles. L'expérience montre que la survenance des risques appréhendés par l'analyse extra-financière a bien souvent un impact non-négligeable sur la performance financière du titre coté.

Pour conclure, cette analyse permet d'une part de mettre en valeur des poches de risque financier ou de réputation largement sous-estimés par l'analyse financière traditionnelle et d'autre part, de maximiser les bénéfices extra-financiers ou sociétal lors de la construction du portefeuille. C'est dans ce cadre qu'Ethos Services SA (ci-après Ethos) a été mandaté par la Caisse de Prévoyance du Personnel de l'Etat de Fribourg (ci-après CPPEF) pour une analyse ESG globale de l'ensemble de son portefeuille.

2. Méthodologie d'évaluation extra-financière utilisée

2.1 Définition du périmètre de l'analyse

D'après les données reçues le 19 janvier 2015 de la part de la CPPEF, Ethos est en mesure d'analyser plus de 60% du portefeuille au 31 décembre 2014.



	% du portefeuille	Montant (mios CHF)
Actifs analysés	63.6%	1'638
Actifs non relevant	36.4%	936
Total	100.0%	2'574

Les classes d'actifs non relevant au sein de l'analyse et donc non incluses dans le screening (en gris / 36% du portefeuille) sont :

- Les liquidités et comptes à terme : 19% (CHF 482 millions);
- Les prêts : 10% du portefeuille (CHF 261 millions);
- Les fonds immobiliers : 5% (CHF 120 millions);
- Les produits alternatifs (hedge funds, produits structurés, cat bonds, etc.) : 3% (CHF 73 millions);

Les compositions des fonds de placement sont extraites de Bloomberg au moment de l'analyse de portefeuille. Bloomberg se base principalement sur le dernier rapport annuel disponible pour déterminer les positions des fonds de placement. Il est donc probable que les données disponibles s'écartent quelque peu de la composition actuelle de fonds. Les dates de la composition des fonds utilisées sont indiquées dans les annexes. Ethos n'est pas responsable de la qualité des informations fournies par Bloomberg.

Au sein des catégories d'actifs, certains fonds ne sont pas analysés par Ethos car leurs actifs ne font pas partie de l'univers d'analyse d'Ethos (ex obligations convertibles, actions émergentes, etc.). Les pourcentages analysés du portefeuille par classes d'actifs sont résumés ci-dessous :

	% de la classe d'actifs dans le portefeuille	% analysés de la classe d'actifs	% analysés de la classe d'actifs dans le portefeuille
Actions en direct	12.3%	100.0%	12.3%
Fonds Actions	33.9%	88.2%	29.9%
Obligations en direct	7.4%	100.0%	7.4%
Fonds Obligations	10.0%	62.3%	6.2%

En regard de sa taille, la liste de l'ensemble des sociétés et des émetteurs analysés est fournie sous format Excel et communiquée électroniquement à la CPPEF.

2.2 Analyse extra-financière

Ethos effectue des évaluations différentes suivant le type de l'émetteur (entreprise cotée ou non, émetteur gouvernemental ou entité supra-étatique, etc.). Les méthodologies spécifiques utilisées par Ethos dans ce document sont présentées dans l'annexe 8.1.

Un rating ESG est attribué à chaque entreprise selon son score ESG (évaluation quantitative) et son niveau d'exposition aux controverses (évaluation quantitative).

2.2.1 Screening négatif

Selon la méthodologie utilisée, Ethos détermine un filtre d'**exclusions sectorielles**. Toutes les entreprises réalisant plus de 5% de leurs revenus dans un ou plusieurs secteurs d'activités sensibles sont systématiquement identifiées et considérées comme des exclusions sectorielles. Il s'agit des secteurs d'activités suivants : l'armement, le tabac, le nucléaire, les OGM dans l'agrochimie, les jeux de hasard et la pornographie (pour plus de détails cf. annexe 8.1).

Ethos détermine également, selon sa méthodologie, un filtre d'**exclusions normatives** à l'ensemble des entreprises (évaluation qualitative). Toutes les entreprises faisant l'objet de controverses ESG majeures sont systématiquement identifiées et considérées comme des exclusions normatives. Il s'agit, par exemple, des entreprises qui causent des dommages environnementaux irréversibles ou qui violent gravement les droits de l'Homme. Pour analyser ce type d'exclusions, Ethos se fonde, entre autres, sur les normes reconnues internationalement ainsi que sur les traités internationaux tels que la Déclaration Universelle des droits de l'Homme, les conventions de l'Organisation International du Travail, la Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement et le Pacte Mondial des Nations Unies (pour plus de détails cf. annexe 8.1.5).

2.2.2 Screening positif (best-in-class)

Les scores ESG sont basés sur une approche multicritères propriétaire incluant environ 150 critères d'analyse ESG (comprenant des critères spécifiques aux secteurs d'activité de l'entreprise) divisés en trois piliers : gouvernement d'entreprise, stratégie de durabilité & reporting et les parties prenantes.

Chaque entreprise se voit attribuer un score ESG (évaluation quantitative) basé sur les critères susmentionnés. Le score ESG prend en compte les spécificités propres à chaque secteur d'activité ainsi que la position de l'entreprise par rapport à ses pairs (approche best-in-class).

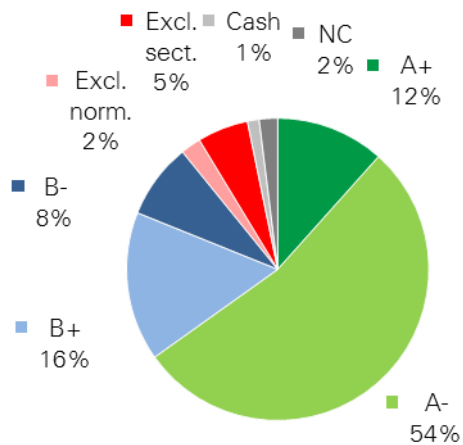
Le rating ESG final des entreprises est classifié comme suit :

Rating ESG	Score quantitatif ESG (best-in-class)	Niveau maximum de controverses ESG *	Caractéristique
A+	Au-dessus de +1 écart-type	Mineur	Leader
A-	Au-dessus de la moyenne	Modéré	Proactive
B+	Au-dessous de la moyenne	Sérieux	Réactive
B-	Au-dessous de -1 écart-type	Sérieux	Passive
Exclusions normatives		Majeur	Réticente
Exclusions sectorielles	> 5% du chiffre d'affaires ou du revenu réalisés dans un ou plusieurs des secteurs suivants: armement, nucléaire, tabac, OGM dans l'agrochimie, jeux de hasard et pornographie.		

* Pour les entreprises cotées en Suisse, les controverses ESG sont un sujet de dialogue systématique entre Ethos et les entreprises concernées. En cas de dialogue constructif et de réaction positive de l'entreprise, le ratings ESG de l'entreprise ne sera pas immédiatement péjoré pour laisser le temps à l'entreprise de mettre en place les améliorations nécessaires.

3. Vue générale des actifs analysés du portefeuille

3.1 Aperçu général en pourcentage



Informations générales

Le graphique ci-contre montre la distribution des actifs analysés en fonction des ratings ESG. Ils représentent :

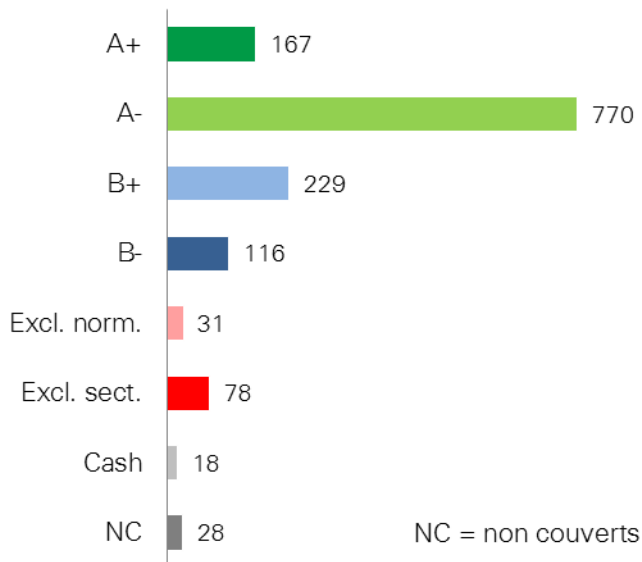
- CHF 1'438 millions
- 56% du portefeuille

Les « NC » (non couverts) représentent les différents titres (en direct ou inclus dans un fonds) pour lesquels Ethos n'a actuellement pas de rating ESG.

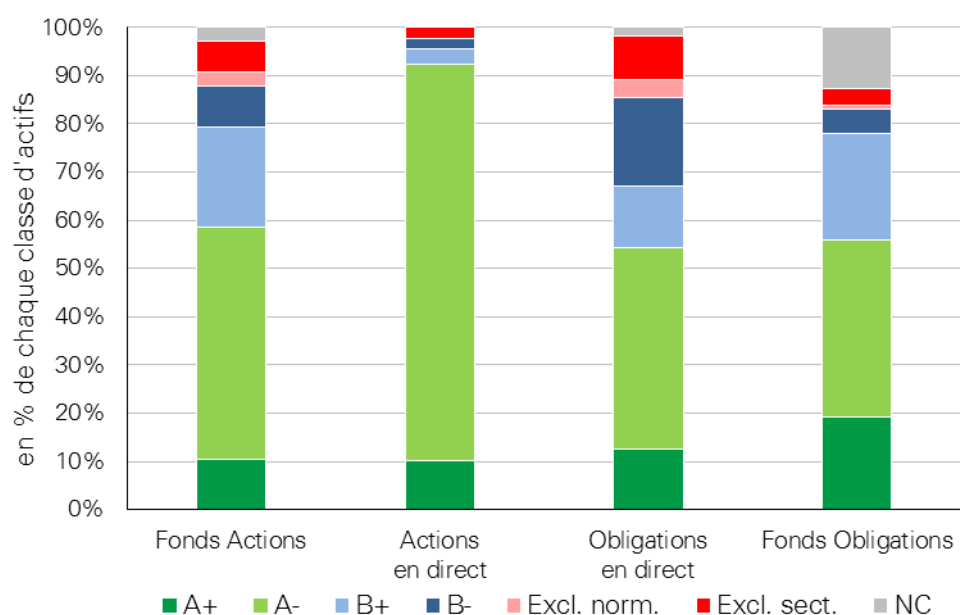
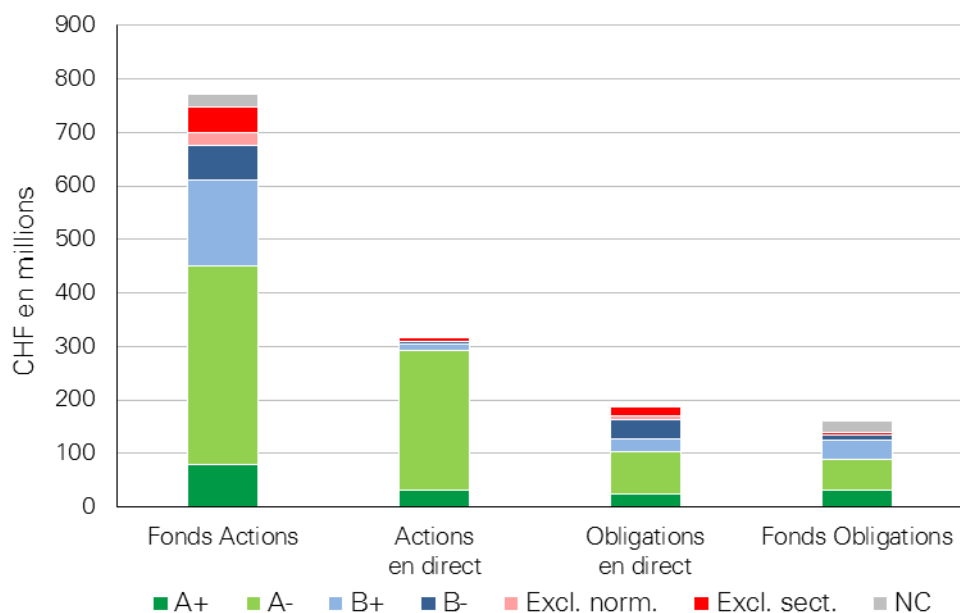
La partie « Cash » représente les liquidités détenues dans les fonds.

Par souci de lisibilité, les deux catégories « NC » et « Cash » seront agrégées pour la suite de l'analyse sous l'abréviation « NC ».

3.2 Aperçu général selon la fortune investie (en millions de CHF)



3.3 Aperçu par catégories d'actifs

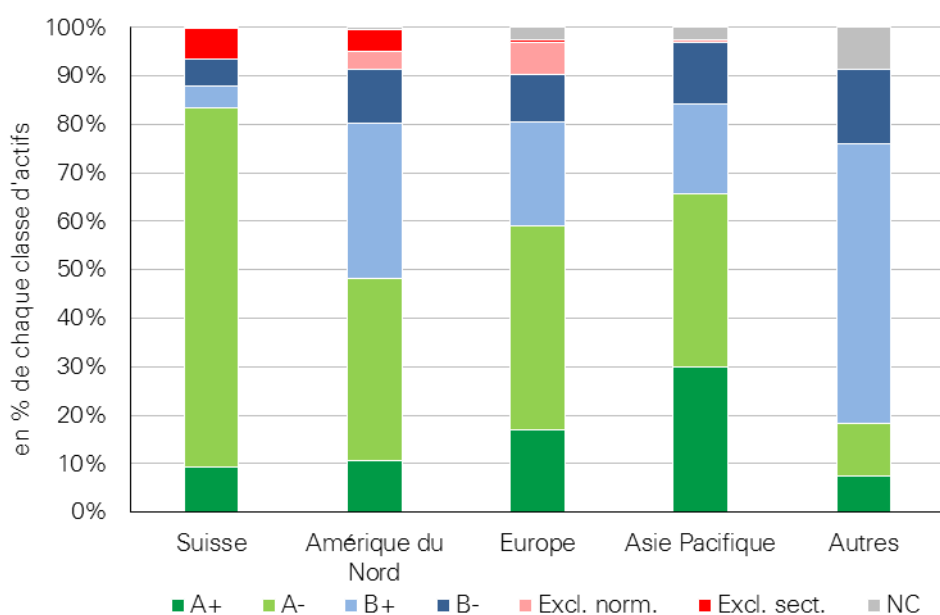
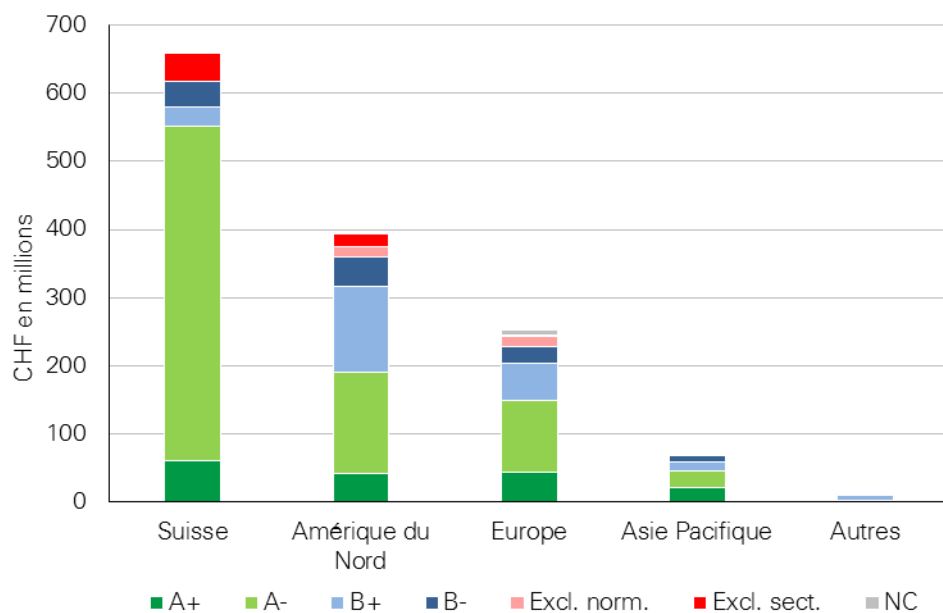


Toutes les classes d'actifs ont plus de 50% de leurs avoirs investis dans des émetteurs aux bénéfiques des ratings ESG A+ et A-.

Les actions détenues en directes ont le meilleur profil de durabilité avec plus de 90% des avoirs investis dans des entreprises leaders de leur secteur.

Les obligations détenues en direct présentent la plus grande exposition aux secteurs exclus et/ou aux émetteurs sujets à des controverses ESG majeures. Il existe dans cette classe d'actifs un potentiel d'amélioration.

3.4 Aperçu par régions



Classe d'actifs	Montant (millions CHF)						Total
	Suisse	Amérique du Nord	Europe	Asie Pacifique	Autres	NC	
Actions en direct	317.1	-	-	-	-	-	317.1
Fonds Actions	255.4	363.0	91.8	39.7	0.8	19.7	770.5
Obligations en direct	58.7	39.5	68.2	16.2	6.7	0.2	189.5
Fonds Obligations	2.7	17.2	107.4	15.0	3.4	14.9	160.7
Total	633.9	419.7	267.5	70.9	11.0	34.9	1'437.9

La rubrique « Autres » comprend les autres régions du monde (l'Afrique, l'Amérique latine et le Moyen-Orient) ou les émetteurs supranationaux (tels que la Banque Mondiale).



info@ethosfund.ch
www.ethosfund.ch

Place Cornavin 2
Case postale
CH - 1211 Genève 1
T +41 (0)22 716 15 55
F +41 (0)22 716 15 56

Bureau de Zurich :
Gessnerallee 32
CH - 8001 Zurich
T +41 (0)44 421 41 11
F +41 (0)44 421 41 12

Signatory of:



La **Fondation Ethos** regroupe plus de 200 caisses de pension et institutions suisses exonérées fiscalement. Créée en 1997, elle a pour but de promouvoir l'investissement socialement responsable et de favoriser un environnement socio-économique stable et prospère.

La société **Ethos Services SA** assure des mandats de gestion et de conseil dans le domaine de l'investissement socialement responsable. La société propose aux investisseurs institutionnels des fonds de placement socialement responsables, des analyses d'assemblées générales d'actionnaires avec recommandations de vote, un programme de dialogue avec les entreprises, ainsi que des ratings et analyses environnementales, sociales et de gouvernance des sociétés. Ethos Services appartient à la Fondation Ethos et à plusieurs membres de la Fondation.

L'association **Ethos Académie** est ouverte aux personnes privées qui souhaitent prendre part aux activités d'Ethos. Cette association sans but lucratif et exonérée fiscalement a été lancée en 2012 par la Fondation Ethos. Elle compte actuellement près de 200 membres. Ethos Académie réalise des activités de sensibilisation dans le domaine de l'investissement socialement responsable, notamment à travers la publication de news électroniques, l'organisation de conférences et débats, le soutien à l'exercice des droits de vote d'actionnaires, ainsi que le financement d'études.