



Rapport de durabilité

SOMMAIRE

I	Présentation du régime de retraite	4
1	Avant-propos	5
2	Résumé exécutif	6
3	Gouvernance	7
4	Importance de la durabilité dans la feuille de route	11
5	Formation des administrateurs	12
6	Alignement des rémunérations sur les risques de durabilité	12
7	Transparence, communication et pédagogie à destination des parties prenantes	12
8	Présentation du portefeuille	13
II	Protection des réserves financières contre les risques climatiques et de durabilité	14
1	Stratégie de réduction des risques climat	15
2	Identification et notation du risque de transition	17
3	Identification et notation du risque physique	21
III	Impacts d'investissement de l'Ircantec sur le climat et la biodiversité	24
1	Empreinte carbone	25
2	Part verte	32
3	Investissement d'impact pour le climat	34
4	Exposition aux autres facteurs environnementaux (hors climat)	36
5	Analyse biodiversité du portefeuille	37
IV	Alignement des investissements sur les objectifs climatiques et l'Accord de Paris	41
V	Intégration de l'ESG et des logiques de durabilité dans le pilotage des réserves	45
1	Stratégie ESG à l'échelle des fonds	46
2	Résultats de l'évaluation extra-financière	47
3	Investissements thématiques et investissements d'impact	53
4	Classification SFDR (art. 8-9)	55
VI	Bilan des politiques d'engagement et de vote	56
1	Bilan d'engagement	57
2	Bilan de vote	61
VII	Principales incidences négatives (PAI)	63
VIII	ANNEXES	69
	Annexe 1 - Renforcement progressif des exclusions de l'Ircantec liées au climat	70
	Annexe 2 - Méthodologie ESG	71
	Annexe 3 - Méthodologie coût du carbone	74
	Annexe 4 - Méthodologie alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris	75
	Annexe 5 - Méthodologie Empreinte environnementale	77
	Annexe 6 - Méthodologie risques physiques	78
	Annexe 7 - Méthodologie exposition à la taxonomie européenne	82
	Annexe 8 - Méthodologie collection des données	83
	Annexe 9 - Engagements antérieurs & terminés	83
	Annexe 10 - Tableaux de concordance TCFD/art. 29 LEC	84
	Annexe 11 - Biodiversité - contribution aux objectifs de la COP15	86
	Annexe 12 - Reporting TNFD	90
	Annexe 13 - Définition des énergies fossiles non conventionnelles	92

1



Présentation du régime de retraite

1 - Avant-propos

Christophe Iacobbi, président du conseil d'administration de l'Ircantec

Au nom des administrateurs de l'Ircantec que je remercie pour leur engagement et en tant que président du conseil d'administration et représentant du collège employeurs, j'ai le plaisir d'introduire ce rapport de durabilité 2023.

Je profite de cette occasion pour partager les quelques convictions que j'ai pu me forger lors de ma mandature qui va se terminer en décembre 2024.

Bien que la mission première de l'Ircantec soit de garantir le paiement des pensions aux affiliés et de préserver et valoriser le capital de ses réserves, elle se doit aussi de respecter les trois piliers d'un Investissement socialement responsable (ISR) : intégrer dans les stratégies d'investissement les critères environnement, social et gouvernance. Je rappellerai que l'ensemble des administrateurs, au travers des différentes mandatures, a toujours eu pour ambition d'avoir une politique ISR exigeante, innovante, prospective et inspirante.

À fin 2023, les réserves (y compris la trésorerie) s'établissaient à 15,5 Mds€ contre 13,7 Mds€ à fin 2022 soit une hausse de +13,1%. Près de 17% sont investies au service de la transition écologique.

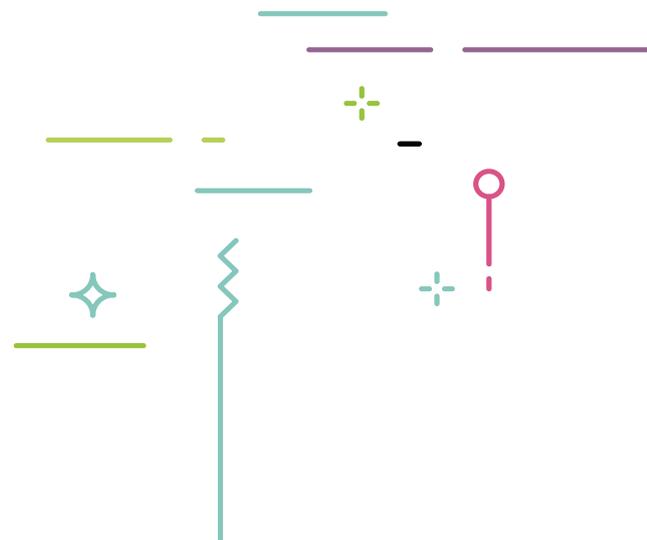
Dans le cadre de la politique climat définie en 2022, l'Ircantec a renforcé ses exigences et engagements en faveur de la transition écologique, dans le cadre d'une démarche pragmatique et réaliste au regard de la complexité de la situation géopolitique et sociale que nous traversons aussi bien au niveau international que national. Il est important de garder à l'esprit et de respecter les principes de faisabilité et d'acceptabilité pour que les enjeux climat, biodiversité et sociaux auxquels nous souhaitons répondre puissent être partagés par le plus grand nombre.

C'est pourquoi j'ai souhaité qu'en 2023, dans le cadre de l'événement ISR organisé chaque année par l'Ircantec, la dimension sociale de la transition juste soit explorée en posant cette question volontairement provocante : « Un investisseur responsable peut-il produire ou être à l'origine d'inégalités sociales ? ». Les experts invités ont mis en avant la complexité de ce concept, liée à sa dimension multifactorielle au regard de ses sous-jacents que sont le climat, la biodiversité, la souveraineté, la compétitivité, l'indépendance, le social et le sociétal, ainsi que son caractère relatif en fonction de l'horizon temps, du spatial (au sein des entreprises, des territoires, d'un pays, d'un continent, etc.), et des contextes historiques et éthiques.

De mon point de vue, et après ces quelques années passées à la tête du conseil d'administration de l'Ircantec, être un investisseur de la transition juste et se prétendre « responsable », c'est savoir accompagner les acteurs économiques dans la transformation de leur chaîne de valeurs, les aider et les encourager à intégrer les changements sociaux et sociétaux inhérents sans pour autant oublier notre obligation fiduciaire à l'égard de nos affiliés.

Sans le « juste », il n'y aura pas de transition écologique ; telle est ma conviction tout en restant lucide sur l'analyse et la compréhension des modèles économiques.

À l'Ircantec, nous espérons que le monde de demain que nous souhaitons dessiner au travers de notre charte ISR soit acceptable et accepté de vous tous.



2 - Résumé exécutif

Du fait de l'urgence climatique, l'Ircantec a renforcé en octobre 2021 ses engagements afin d'inscrire ses réserves dans une trajectoire de réduction de ses émissions compatible avec un scénario 1,5°C en cohérence avec les projections du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), qui rappelle l'urgence d'une réduction importante et soutenue des émissions de gaz à effet de serre pour limiter le réchauffement climatique, et de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), qui souligne la nécessité d'arrêter le développement de l'exploitation d'énergie fossile pour tenir un scénario 1,5°C.

Renforçant sa politique d'investisseur responsable définie dans la [charte ISR](#), dont l'Ircantec s'est dotée dès 2009, une nouvelle feuille de route des investissements 2022-2025 a été validée par le conseil d'administration en mars 2022.

L'Ircantec a souhaité retenir les meilleures pratiques et à adopter les standards les plus exigeants lui permettant de réduire les émissions de son portefeuille d'entreprises. Le régime de retraite a ainsi adopté une stratégie de sortie des énergies fossiles d'ici à 2030 et s'est fixé un objectif de réduction des émissions de son portefeuille d'entreprises de 7% par an en moyenne jusqu'à l'horizon 2050. Cette stratégie repose aussi sur sa politique d'engagement et de vote, avec notamment une attention particulière portée aux énergies fossiles et à leur financement, ainsi que les financements en faveur de la TEE (Transition

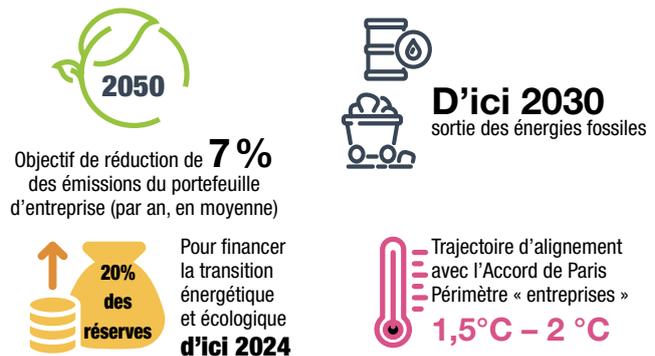
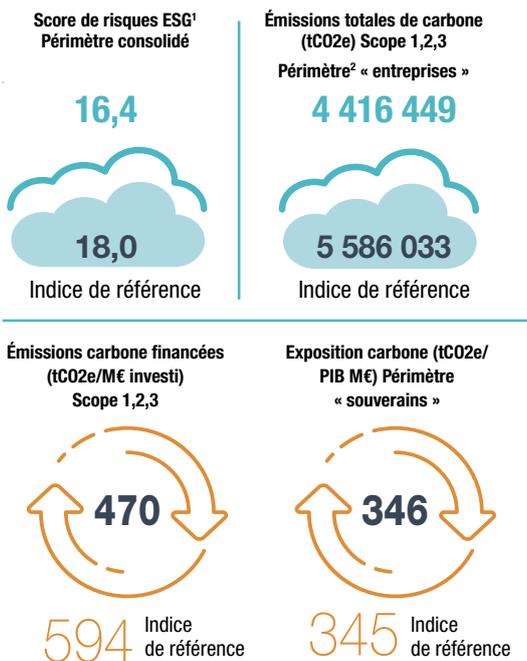
énergétique et écologique), avec un objectif cible de 20 % des réserves à horizon 2024, correspondant à un financement supplémentaire de plus d'1 milliard d'euros pour accompagner la transition.

Sur 2023, l'Ircantec a travaillé avec les sociétés de gestion du portefeuille pour poursuivre la mise en œuvre de sa politique climat, mais également pour améliorer les performances environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) des fonds. L'Ircantec dispose actuellement de deux prestataires pour l'analyse extra-financière : Sustainalytics pour la notation extra-financière et le risque, ainsi que *Trucost* pour la mesure des émissions carbone des portefeuilles et d'autres types d'empreinte.

En 2023, le portefeuille de l'Ircantec présente à nouveau des notations extra-financières meilleures que son indice de référence, le score de risque ESG de l'Ircantec se situant dans la catégorie de risque « faible » et le portefeuille présentant des indicateurs d'émissions et d'intensité carbone inférieurs à son indice. La moyenne pondérée de l'intensité carbone de l'Ircantec continue de baisser de 11,2% entre 2022 et 2023 (après 21,1% en 2022) conformément à son engagement de réduction de 7% par an. La température du portefeuille est évaluée quant à elle entre 1,5°C et 2°C fin 2023.

Au titre de l'exercice 2023, l'Ircantec a fait le choix d'intégrer pour la première fois à son rapport de durabilité l'évaluation des principales incidences négatives (PAI) de son portefeuille.

Synthèse des principaux indicateurs 2023



Politique de vote Taux d'opposition des principales catégories



1 Voir méthodologie spécifique. Le niveau de risque ESG représente un niveau de risque résiduel non géré (0 à 100) ; ainsi un score proche de 0 correspond à un niveau de risque ESG plus faible qu'un score élevé.
2 A noter qu'un changement d'allocation d'actifs est intervenu entre 2022 et 2023.

3 - Gouvernance

Le conseil d'administration

Depuis la réforme de 2008, le conseil d'administration a en charge le pilotage du régime de retraite à long terme. Il a la responsabilité d'assurer, dans un plan quadriennal, sur la base des travaux préparatoires de la Commission de pilotage technique et financier (CPTF), les conditions de réalisation de l'équilibre de long terme du Régime. C'est ainsi aux administrateurs qu'il incombe, avec le soutien technique et opérationnel de la Caisse des Dépôts, de prendre les décisions relatives à la stratégie d'investissement responsable de l'Ircantec, de suivre l'ensemble des risques financiers, opérationnels mais aussi extra financiers dont les risques/opportunités liés au changement climatique.

La Commission de pilotage technique et financier (CPTF)

Au sein du conseil d'administration, la CPTF est chargée de préparer ses travaux relatifs à la politique de placement, au pilotage actuariel et à la solvabilité à long terme du régime de retraite. Dans le cadre de ses attributions, la CPTF prépare notamment les projets :

- de rapport annuel technique et financier du conseil d'administration ;
- de rapport de contrôle interne relatif au précédent exercice comportant l'évaluation de l'ensemble des risques notamment techniques, financiers et opérationnels.

Ces travaux incluent des dossiers portant sur la gestion financière et extra financière. Les sujets sont débattus en CPTF, laquelle émet un avis. L'ensemble des travaux présentés en CPTF sont communiqués au conseil d'administration pour décision. Au sein de la CPTF, trois administrateurs sont nommés référents sur les questions liées au vote et l'engagement actionnarial.

La Caisse des dépôts, gestionnaire du Régime

La direction des politiques sociales de la Caisse des Dépôts (CDC) gère par délégation les actifs de l'Institution. Dans ce cadre, elle élabore les propositions en matière de politique de placement, accompagne les administrateurs dans leur réflexion stratégique et assure la mise en œuvre de la politique de placement dans le respect des orientations générales décidées par le conseil d'administration. La CDC assiste également le conseil d'administration dans l'élaboration de sa politique ISR et suit l'ensemble des contrats (avec les prestataires de votes, ESG et climat) et des mandats (avec les sociétés de gestion). Elle rend compte régulièrement au conseil d'administration de l'application des principes ISR dans les stratégies d'investissement et s'assure de fournir aux administrateurs l'ensemble des informations pour qu'ils puissent mener leurs actions. En 2023, le service gestionnaire de la Caisse des Dépôts dispose, pour le compte de l'Ircantec, de 3 personnes exclusivement et intégralement en charge des sujets ESG, sur une équipe totale de gestion déléguée de 9 personnes à temps plein.

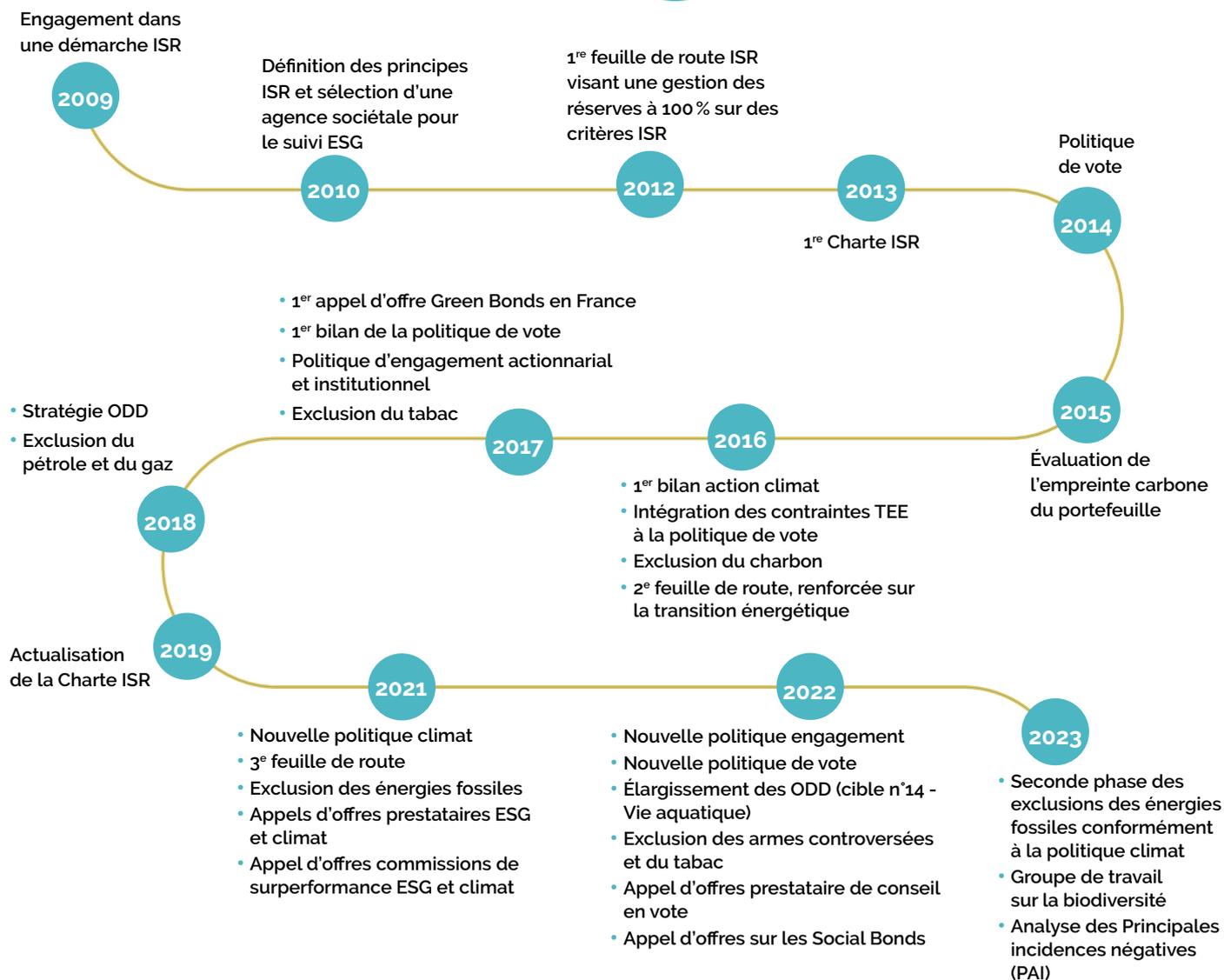
Les sociétés de gestion

Les sociétés de gestion sont sélectionnées par appel d'offres tant sur leurs capacités financières que sur leurs aptitudes à répondre aux besoins de l'Ircantec sur les sujets ISR. Elles intègrent dans leur méthodologie et leur processus d'investissement les principes ISR de l'Ircantec, procèdent aux investissements en cohérence avec la stratégie et les principes définis par le conseil d'administration, informent des modalités de mise en œuvre dans leur gestion des principes ISR et alertent sur les difficultés d'application, identifient et suivent les risques que les placements financiers peuvent avoir sur l'image et la réputation de l'Ircantec.





Les étapes clés de l'Ircantec



RÉCOMPENSES

2013 • IPE Awards – Environnement, Social, Gouvernance

2015 • IPE Awards – meilleure institution de retraite pour la France

2016 • Prix international du meilleur reporting climatique investisseurs

2019 • Prix Couronnes Instit Invest – meilleure initiative en faveur de la prise en compte des ODD dans la politique d'investissement responsable
• Prix du Reporting Climat international awards for climate-related disclosures

2020 • Prix IPE Real Estate – France-Belgique

• Prix Couronnes Instit Invest – meilleure initiative en faveur de la prise en compte des ODD dans la politique d'investissement responsable

2021 • Prix Couronnes Instit Invest – meilleure initiative en faveur de la prise en compte des ODD dans la politique d'investissement responsable

• Prix IPE Real Estate – Alternative Strategy

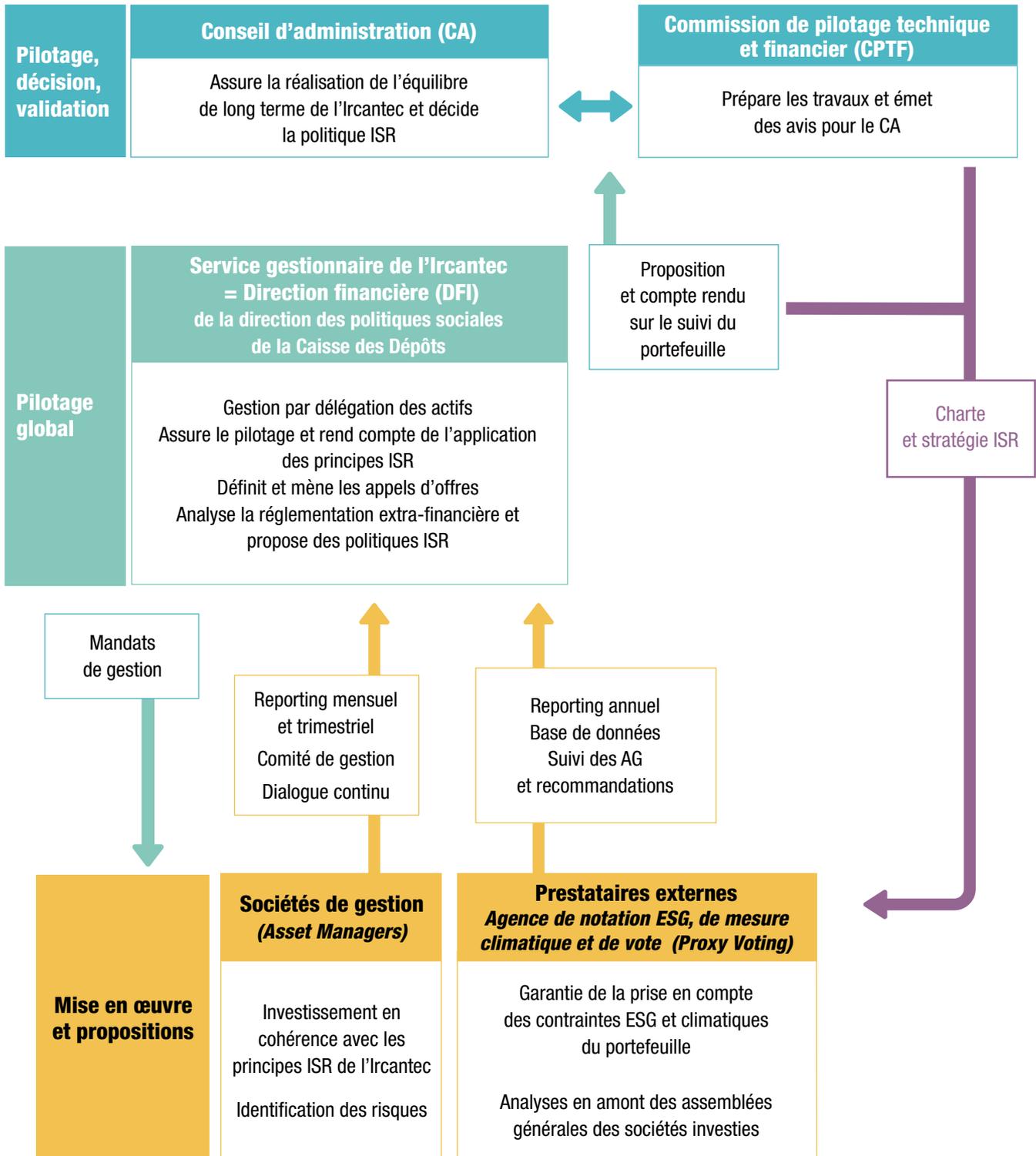
2023 • IPE Real Estate Awards : deux prix dans les catégories «Medium Real Estate Investor of the year» et «Social Impact»



Les engagements de l'Ircantec



Structure de gouvernance de l'Ircantec



Articulation des documents cadre concernant la politique ISR de l'Ircantec



Charte ISR³

- ◆ Politique générale d'investissement ISR, prise en compte de critères ESG dans la politique d'investissement et politique climatique
- ◆ Application au sein des portefeuilles de l'Ircantec
- ◆ Bilan dans le rapport de durabilité (anciennement BAC Bilan Actions Climat)



Politique de vote⁴

- ◆ Amélioration de la gouvernance des entreprises dont l'Ircantec est actionnaire
- ◆ Mise en œuvre dans les règles de vote revues annuellement
- ◆ Bilan des votes⁵



Politique d'engagement⁶

- ◆ Dialogue avec les émetteurs et participation à des initiatives collectives de Place
- ◆ Définitions des axes principaux d'engagements
- ◆ Bilan des engagements

4 - Importance de la durabilité dans la feuille de route

La feuille de route des investissements de l'Ircantec pour la période 2022-2025 adoptée par le conseil d'administration en mars 2022, s'inscrit dans la continuité de la feuille de route précédente 2016-2021 du fait d'objectif de long terme et renforce les engagements ISR, avec un objectif de maîtrise de la température du portefeuille à 1,5°C (contre 2°C précédemment) et une actualisation de la charte ISR. Conformément aux objectifs définis dans cette feuille de route, une nouvelle allocation d'actifs a également été adoptée en décembre 2022 qui vise à sécuriser le rendement du portefeuille de réserves à moyen et long terme tout en assurant le respect des contraintes prudentielles de solvabilité.

Nos trois grandes orientations

Dans la continuité des objectifs de long terme de la feuille de route précédente et en y intégrant les grandes thématiques de demain, ces trois orientations structurent l'investissement des réserves de l'Ircantec sur la période 2022-2025.



1. Optimiser le couple rendement/risque, en tant qu'investisseur de long terme, dans un contexte de réserves croissantes et dans la limite des risques acceptés par l'Institution, en cohérence avec sa charte d'investisseur responsable.

a. Diversifier les supports d'investissement en cohérence avec l'horizon d'investissement et le niveau de risque accepté ;

b. Renforcer le pilotage financier et extra-financier des portefeuilles : suivre régulièrement les portefeuilles, piloter activement les risques et développer les indicateurs de risque, conformément aux engagements de la politique climat, poursuivre la dynamique de financement des entreprises ou projets développant des solutions en faveur de la TEE et contribuant à une transition juste, renforcer les exigences extra-financières dans la sélection des fonds.



2. Renforcer la démarche d'investisseur responsable en consolidant la politique ISR du Régime et son effectivité dans la gestion des réserves.

a. Amplifier la démarche ISR sur l'ensemble des classes d'actifs : mettre à jour régulièrement les [trois documents clés de l'ISR](#) (charte ISR, politique de vote, politique d'engagement) afin d'intégrer les nouveaux sujets émergents (biodiversité, thématiques issues de l'impact social de la crise sanitaire...). Les politiques d'exclusion sectorielles de l'Ircantec qui s'appliquent à l'ensemble des classes d'actifs seront ainsi régulièrement actualisées afin d'affirmer la démarche ISR durablement et d'assurer la pertinence de sa politique avec les enjeux de demain ;

3 https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Charte_ISR24-01v1.pdf

4 https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Polit_Vote24-04v1.pdf

5 https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Bilan_PolitiqueVote23V2.pdf

6 https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Politique_Engagement_22-12.pdf

b. Intégrer et renforcer les enjeux de demain : renforcer les enjeux climatiques en s'inscrivant dans une trajectoire d'investissement compatible avec un scénario 1,5°C face à l'urgence climatique tout en veillant à la dimension sociale de cette transition, intégrer les enjeux de biodiversité au sein des portefeuilles via une démarche similaire.



3. Accroître le positionnement d'investisseur de référence dans le champ de la retraite complémentaire en communiquant de manière transparente sur les réalisations du Régime et sur sa politique d'investisseur responsable.

a. Rendre compte des progrès : établir et communiquer les rapports annuels d'analyse ESG et d'engagement dans un rapport de transformation durable construit avec ses prestataires et qui prend en compte les dernières réglementations, valoriser les résultats en termes de performances financières et extra-financières, représenter le Régime dans les instances de Place pour influencer son écosystème et accroître sa visibilité ;

b. Informer les parties prenantes : communiquer en externe sur les réalisations du Régime auprès des publics cibles (affiliés, bénéficiaires, autres régimes de retraite, investisseurs institutionnels), former les décideurs (administrateurs) et le service gestionnaire.

Dans le cadre de cette nouvelle feuille de route, le service gestionnaire a renforcé le pilotage des objectifs de décarbonation annuelle de chacun des fonds dédiés de l'Ircantec pour arriver à une cible globale de 7% par an. Avec les contrats de prestations (ESG et climat) et l'accès à des bases de données ESG et climat, le service gestionnaire réalise un suivi fin des performances ISR de chaque fonds dédié pour s'assurer du respect des objectifs extra-financiers de l'Ircantec.

5 - Formation des administrateurs

Les nouveaux administrateurs bénéficient de plusieurs modules de formation spécifiquement adaptés à l'Ircantec sur une durée de trois jours abordant le pilotage technique et financier, les styles de gestion financière et l'intégration des dimensions ISR et Climat. La formation est donnée par l'équipe gestionnaire de la Caisse des Dépôts. L'ensemble des administrateurs sont également accompagnés pour appréhender les évolutions réglementaires impactant la gestion financière et extra-financière de l'Institution le cas échéant. En complément, ils ont la possibilité de participer à de nombreuses conférences données par des pairs ou des experts sur des thèmes financiers et extra-financiers, comme les conférences accessibles en ligne de Novethic (Groupe Caisse des Dépôts) sur des thèmes ISR. L'adhésion de l'Ircantec à différentes organisations permet par ailleurs de participer à des échanges techniques et formateurs en comité restreint (Cercle des investisseurs de Novethic, Forum pour l'investissement responsable).

En soutien aux administrateurs, le personnel du service gestionnaire suit régulièrement des formations (biodiversité, réglementation européenne) et participe à des conférences de pairs ou d'experts dans le cadre de ses missions de veille des initiatives et pratiques de Place.

6 - Alignement des rémunérations sur les risques de durabilité

Les administrateurs de l'Ircantec ne perçoivent pas de rémunération. Une réflexion a été engagée sur la façon dont les risques de durabilité pourraient être mieux intégrés dans les composantes de rémunération des autres parties prenantes (service gestionnaire, sociétés de gestion). A partir de 2024, des objectifs individuels ISR conditionnant les parts variables de certains postes au sein du service gestionnaire seront définis. Il est à noter que les sociétés de gestion sont également concernées par la directive SFDR (Sustainable finance disclosure regulation) et qu'à ce titre la plupart travaille aussi à mieux aligner les rémunérations de leur personnel sur les objectifs de durabilité.

7 - Transparence, communication et pédagogie à destination des parties prenantes

Depuis près de dix ans, l'Ircantec déploie sa communication dans le domaine de l'ISR auprès de ses pairs et affiliés, à l'aide de différents supports : publications, site web, réseaux sociaux, vidéos, événementiels. L'objectif est de faire savoir que le choix d'une politique de gestion financière socialement responsable contribue activement à la sécurisation des réserves de l'Institution, en cohérence avec la valeur de solidarité intergénérationnelle. La volonté est de présenter pédagogiquement et de manière concrète l'action de l'Institution.

Dans le cadre de sa nouvelle politique climat, adoptée en octobre 2021, l'Ircantec a souhaité renforcer cette transparence pour attester de l'effectivité de ses engagements en publiant annuellement l'ensemble des valeurs détenues en portefeuille des fonds dédiés sur son site Internet. Depuis 2022, les positions du portefeuille au 31 décembre sont ainsi rendues publiques sur le site de l'Ircantec, ainsi que la liste des entreprises désinvesties suite à la mise en place de sa politique d'exclusion.

La communication à l'ensemble des parties prenantes est réalisée à travers son site Internet www.ircantec.retraites.fr, dont une rubrique est dédiée aux engagements de l'Ircantec en matière d'ISR (avec [l'ensemble des publications](#) en version française et anglaise : charte ISR, rapport de durabilité, bilan de la politique de vote, politique climat, etc.). Des dispositifs d'information sont utilisés plus spécifiquement pour certaines cibles.

La communication aux affiliés retraités

Cette cible est destinataire des publications des *Nouvelles de l'Ircantec*, dont le dispositif a évolué en 2023 : une revue papier annuelle, complétée par une édition hors-série destinée uniquement à la cible éligible à l'action sociale du régime, la création de « guide pratique » destiné à valoriser ponctuellement une aide sociale par un envoi papier ciblé, et toujours [une rubrique dédiée sur le site internet](#), avec des mises à jour mensuelles et un push via une lettre dématérialisée bimestrielle. La stratégie climat et les actions du régime en matière d'investissement responsable sont fréquemment relayés dans ces supports.

La communication aux cotisants en situation d'activité

[La chaîne YouTube de l'Ircantec](#) propose des tutoriels ainsi que des vidéos pratiques simplifiant les démarches, mais aussi des vidéos institutionnelles (présentation du régime, retour sur les événements ISR). Ce dispositif est complété par l'envoi d'une lettre dématérialisée annuelle.

La communication aux décideurs

Cette cible, composée de grands comptes employeurs, d'élus, d'institutionnels, est destinataire des communiqués de presse, rapports annuels d'activité et de durabilité, présentant les différentes métriques ESG et climatiques tout en répondant aux exigences réglementaires.

La communication aux élus

Outre la communication institutionnelle, la participation de l'Ircantec au Salon des maires et des collectivités locales 2023, et notamment la réalisation de 295 entretiens individuels sur le stand écoresponsable de l'Institution, permet d'entretenir le lien avec cette cible.

La communication aux pairs investisseurs et les sociétés de gestion

Également destinataire d'une partie de la communication institutionnelle, cette cible est par ailleurs conviée à un événement dédié à la finance responsable. En décembre 2023, le thème était : « un investisseur responsable peut-il produire ou être à l'origine d'inégalités sociales ? ». Plus de 80 personnes ont assisté à ce colloque (experts de la gestion ISR, investisseurs institutionnels, etc.).

8 - Présentation du portefeuille

Le portefeuille des réserves de l'Ircantec à fin décembre 2023 est composé de différentes classes d'actif :

- Les actions cotées comprennent des gestions fondamentales sur les zones européenne et monde, des gestions systématiques Europe et OCDE, une gestion passive ayant pour objectif de répliquer un indice aligné sur les objectifs de l'Accord de Paris (Paris Aligned Benchmark) et des gestions thématiques (principalement Transition énergétique) ;

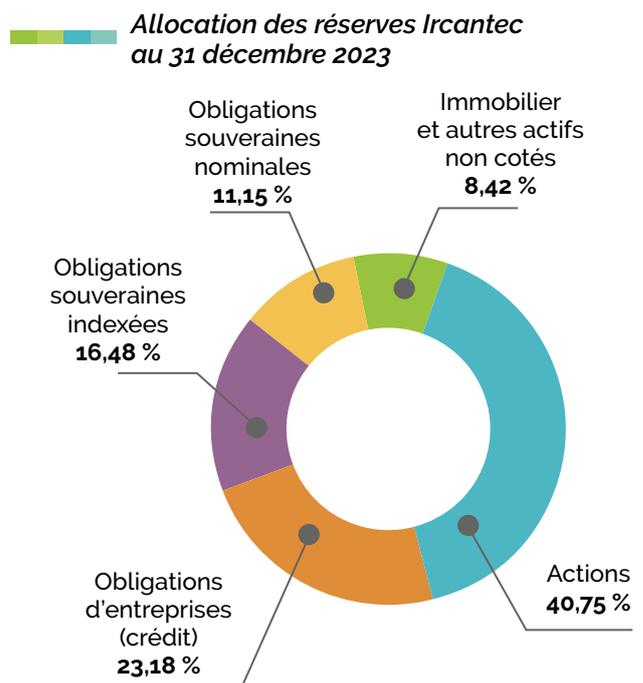
- Le crédit englobe des gestions d'obligations de dettes d'entreprises Investment Grade libellées en euro (gestion active), des gestions d'obligations vertes et sociales comprenant différentes catégories d'émetteurs ainsi que des obligations souveraines ;
- Les actifs non cotés regroupent quant à eux des investissements dans des fonds variés (immobilier, capital-investissement, dettes privées, ESS, infrastructures).

A noter que 100% des réserves de l'Ircantec prennent en compte des critères ESG.

En 2023, quatre appels d'offres ont été lancés sur les classes d'actifs suivantes :

- Un premier appel d'offres concernant les obligations souveraines OCDE en gestion fondamentale ;
- Un second marché sur les actions monde, décomposé en deux lots :
 - (1) lot sur les actions d'entreprises contribuant à la TEE en gestion fondamentale,
 - (2) lot sur les actions d'entreprise en gestion systématique avec un biais value blend ;
- Un troisième lot sur les actions européennes en gestion fondamentale ;
- Un quatrième marché sur les actifs non cotés portant sur les infrastructures en lien avec la TEE.

Les fonds issus de ces appels d'offres seront opérationnels en fin d'année 2024/début 2025.



2

Protection des réserves financières contre les risques climatiques et de durabilité



L'Ircantec travaille depuis 2022 avec S&P Global Sustainable (Trucost) en tant que prestataire de données portant sur le climat. Ce dernier est un fournisseur mondial de données environnementales et d'analyses, notamment sur les émissions des entreprises et l'utilisation des ressources naturelles. Ces informations permettent d'évaluer l'empreinte carbone ou environnementale des fonds, de traiter les risques environnementaux et de créer des stratégies d'investissement à faible impact carbone ou environnemental.

La question du climat est abordée par l'Ircantec sous l'angle de la double-matérialité (comme envisagée par la réglementation européenne), permettant de vérifier comment le Régime prend en compte les risques climatiques pour gérer durablement ses réserves d'abord, et comment ses investissements impactent le climat et les facteurs de durabilité par la suite.

Les deux catégories de risques climatiques auxquelles font face les investisseurs sont les risques de transition (évolutions des marchés, de la législation, des technologies ou de la perception des consommateurs au regard d'une économie bas-carbone qui viennent affecter négativement la valeur des actifs d'une entreprise) et les risques physiques (résultant des dommages directement causés par des phénomènes météorologiques et climatiques sur des biens et actifs financiers, physiques ou sur des processus opérationnels). Les événements liés à ce dernier type de risques peuvent être aigus (exemple d'une catastrophe naturelle affectant les biens immobiliers d'un territoire et bloquant l'économie locale) ou chroniques (baisse des rendements céréaliers liés à la baisse moyenne des précipitations). C'est le rôle des investisseurs d'identifier et mesurer ces risques pour assurer la bonne gestion des réserves. Ainsi, le service gestionnaire entretient un dialogue continu et régulier avec les sociétés de gestion (mandats dédiés) pour s'assurer que les contraintes ISR de l'Ircantec sont respectées à tout moment, et discuter de la gestion et du contrôle des risques de durabilité (dont le changement climatique).

1 - Stratégie de réduction des risques climat

L'Ircantec s'efforce d'adapter la gestion de ses réserves à ses risques climatiques et d'en limiter la portée. Cela passe par des décisions de désinvestissement qui ont été prises et affinées au fil des années et par le recours à des stratégies d'investissement intégrant le risque carbone.

Exclusions des énergies fossiles

Charbon thermique

Le charbon est, d'après l'Agence internationale de l'énergie (AIE), le combustible fossile qui a le plus contribué au réchauffement climatique : les émissions cumulées de CO₂ issues de la combustion du charbon sont responsables, à fin 2018, d'une part équivalente à 0,3°C de l'augmentation totale de 1°C des températures annuelles moyennes à la surface de la terre par rapport aux niveaux préindustriels. Bien que le charbon ait été supplanté par le pétrole comme première source d'énergie depuis les années 1960, il demeure aujourd'hui la principale cause des émissions de gaz à effet de serre dans le monde, au travers des activités comprises dans sa chaîne de valeur.

Les exclusions portant sur le charbon s'appliquent à l'utilisation du charbon comme source d'énergie, c'est-à-dire essentiellement en génération d'électricité et cogénération d'électricité et de chaleur, et non comme matériau.

Dès 2016, l'Ircantec via sa [charte ISR](#), a mis en place des critères afin de sortir les valeurs charbon les plus émissives de son portefeuille. A l'automne 2021, le conseil d'administration a renforcé ces exclusions, qui ont été appliquées dans le portefeuille à partir du 1^{er} trimestre 2022 :

- Seuil relatif : exclusion de toute entreprise dont le chiffre d'affaires lié au charbon thermique est supérieur à 5% du chiffre d'affaires global (entreprises minières et entreprises productrices d'énergie) ;
- Seuils absolus : exclusion des entreprises dont la production annuelle de charbon est supérieure à 10 Mt par an et des entreprises dont la capacité de production d'électricité à partir de charbon est supérieure à 5 Gw.

Toutefois, ces exclusions ne seront pas appliquées aux entreprises présentant un plan de sortie⁷ crédible du charbon d'ici à 2030 pour l'ensemble du monde.

Ces seuils sont complétés par l'exclusion :

- De toutes les entreprises qui développent ou contribuent à de nouveaux projets dans le secteur du charbon thermique (mines ou centrales à charbon) ;
- Des partenaires de cette industrie (notamment les infrastructures telles que les terminaux portuaires, les chemins de fer dédiés au transport du charbon) dont plus de 5% du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique ou participant à de nouveaux projets⁸.

⁷ Une attention particulière est portée sur les plans d'engagement de sortie du charbon des entreprises. Ces plans de sortie doivent comporter des engagements de fermeture des sites et non pas de cessions des activités liées au charbon thermique. L'Ircantec intègre pleinement ces critères au sein de sa politique d'engagement actionnariale afin de veiller à l'accompagnement et à la reconversion des salariés dans ce secteur impacté par la TEE.

⁸ Global Coal Exit List (GCEL) – publiée par l'ONG Urgewald (dernière version en octobre 2023).

L'Ircantec s'engage également à appliquer à l'horizon 2024 les seuils d'exclusion des indices européens alignés avec l'Accord de Paris, les « Paris Aligned Benchmark - PAB ». Il s'agit de l'exclusion de toutes les entreprises dont le charbon thermique (activités d'exploration ou de traitement) représente plus de 1% du chiffre d'affaires, à l'exception des entreprises ayant adopté un plan de sortie crédible d'ici à 2030. Par ailleurs, les seuils d'exclusion en absolu seront maintenus à 10Mt et 5GW. Une exception sera également appliquée aux obligations vertes émises par une entreprise répondant aux critères de désinvestissement à la condition que l'entreprise se soit engagée sur une sortie du charbon thermique d'ici à 2030, toute zone géographique confondue.

L'Ircantec s'engage à atteindre une exposition au charbon thermique de son portefeuille nulle d'ici à 2030, toute zone géographique confondue.

Pétrole et gaz

Le rapport spécial publié par le GIEC en 2018 sur un réchauffement planétaire de 1,5°C souligne qu'entre 2020 et 2050, l'énergie primaire fournie par le pétrole doit diminuer dans la plupart des scénarios, de l'ordre de -39 à -77%, tandis que celle du gaz naturel doit diminuer de l'ordre de -13 à -62%. Dans les quatre stratégies d'atténuation étayées par le GIEC permettant de réduire les émissions nettes pour concrétiser une trajectoire limitant le réchauffement à 1,5°C (sans dépassement ou avec un dépassement minime), la part des combustibles fossiles doit être fortement réduite. De plus, dans son rapport « Net Zero by 2050 A Roadmap for the Global Energy Sector » publié en mai 2021, l'AIE conclut que l'investissement doit être limité au maintien de la production des gisements de pétrole et de gaz naturel existants, sans mise en production de nouveaux gisements.

Dès 2018, une politique de désinvestissement sectorielle a été mise en place afin de sortir du portefeuille de l'Ircantec les titres les plus émissifs. Par ailleurs, le conseil d'administration a renforcé ses engagements et a donc décidé à l'automne 2021 de nouveaux seuils d'exclusion, qui ont été appliqués à partir du 1^{er} semestre 2022 :

- Exclusion des entreprises qui développent de nouveaux projets dans les énergies non conventionnelles ou qui augmentent leur capacité dans le non conventionnel (pétrole et gaz de schiste, pétrole extra-lourd, gaz de houille, sables bitumineux, gisements en Arctique et/ou en eaux profondes) ;
- Exclusion des entreprises dont la production liée aux activités de pétrole et gaz de schiste, pétrole extra-lourd, gaz de houille, sables bitumineux, gisements en Arctique ou en eaux profondes est supérieure à 10 mmbœ⁹ en cumulé. Sont exclues également les entreprises dont plus de 30% de la production est liée à une activité non conventionnelle ;

Ces exclusions ne concernent pas les entreprises ayant adopté un plan crédible et détaillé de sortie du non conventionnel d'ici à 2030.

Dans l'attente d'un accès à des données sur le financement du non conventionnel permettant de définir une politique d'exclusion pour le secteur financier, l'Ircantec souhaite engager les acteurs financiers et assureurs en portefeuille via le dialogue actionnarial pour l'adoption de plans crédibles et détaillés de sortie du non conventionnel.

L'Ircantec s'engage également à appliquer à l'horizon 2024 les seuils d'exclusion des indices européens alignés avec l'Accord de Paris, les « Paris Aligned Benchmark - PAB », à savoir l'exclusion de toutes les entreprises dont le pétrole représente plus de 10% du chiffre d'affaires ou 50% pour le gaz ; de toutes les entreprises initiant de nouveaux projets conventionnels (exploration, production, transport) ou contribuant (équipement, services) au développement de nouveaux projets ; de toute entreprise dont la production est liée aux activités de pétrole et gaz de schiste, pétrole extra-lourd, gaz de houille, sables bitumineux, gisements en Arctique ou en eaux profondes et ne s'étant pas engagé sur un plan crédible de sortie. Ces exclusions ne seront toutefois pas appliquées aux entreprises ayant adopté un plan crédible de réduction de leurs émissions, compatible avec un scénario 1,5°C validé par un organisme scientifique de type « Science-based target initiative » (SBTi).

L'Ircantec s'engage à atteindre d'ici à 2030 une exposition nulle à toute entreprise du secteur pétrole et gaz qui n'aura pas adopté un plan crédible de réduction des émissions, compatible avec un scénario 1,5°C.

Intégration du risque climat dans la stratégie des fonds

Les mandats dédiés, gérés en externe par plus d'une dizaine de sociétés de gestion différentes, sont sélectionnées à la suite d'appels d'offres en deux étapes (phase de préqualification puis phase d'offre pour les candidats retenus). Les appels d'offres lancés ces dernières années intègrent cette exigence d'intégration de la dimension climatique et environnementale dans la gestion à des niveaux variés : philosophie d'investissement, génération d'idées, construction du portefeuille, composition des équipes dédiées, reporting. Il est notamment demandé d'expliquer comment les titres sont identifiés, évalués et sélectionnés au regard de leur alignement sur des trajectoires issues de l'Accord de Paris, mais également comment les gérants et analystes sont formés aux enjeux climat et si un filtre extra-financier qui dépasse les restrictions de la [charte ISR](#) de l'Ircantec est mis en place. Les gérants disposent d'une marge de manœuvre importante pour répondre à ces besoins : certains réalisent une analyse du positionnement climatique de l'entreprise après que le processus de sélection sur la base financière et boursière ait eu lieu, d'autres

⁹ Mmboe : millions de barrils équivalent

réduisent fortement l'univers d'investissement en se concentrant sur les sociétés qui offrent des solutions adéquates à la TEE. Les conventions de gestion de tous les fonds incluent le respect de la charte ISR et ainsi le respect des engagements pris par l'Ircantec notamment en termes de réduction annuelle des émissions sur les entreprises. Les conventions intègrent également des exigences de reporting, par l'appréciation des contributeurs négatifs à la TEE au sein du portefeuille et l'actualisation de la politique TCFD au sein de la société de gestion.

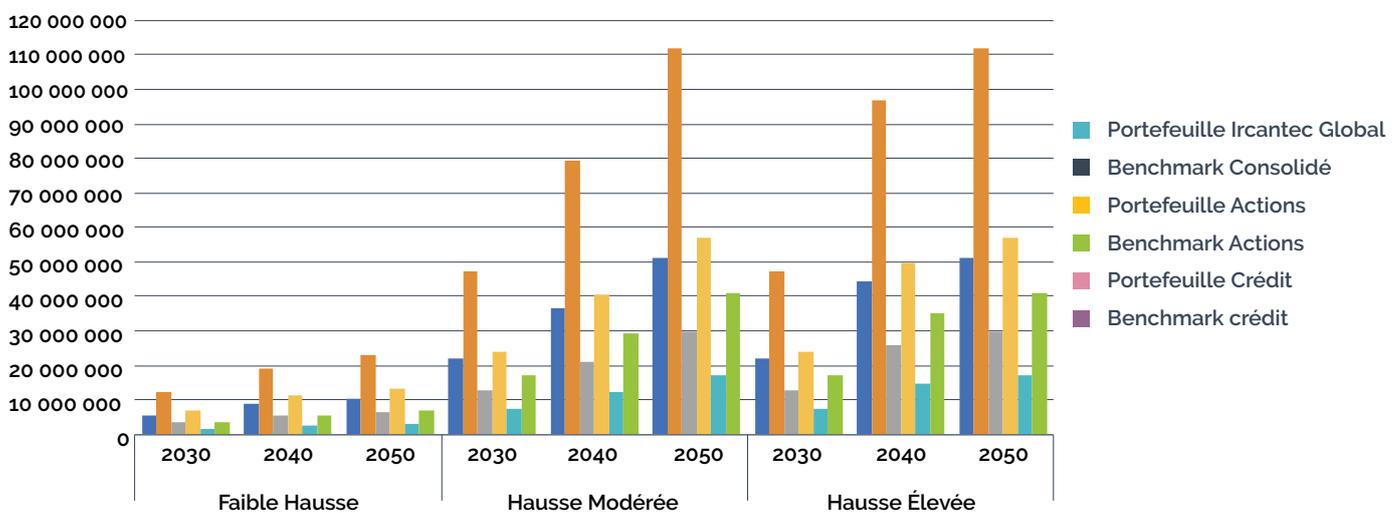
2 - Identification et notation du risque de transition

Entreprises cotées

Afin de mesurer ce risque, la tarification carbone a été utilisée par l'Ircantec. Ces mécanismes de tarification sont un outil pouvant permettre une réduction des émissions de Gaz à effet de serre (GES) et une réorientation des capitaux vers les énergies renouvelables et les solutions bas carbone. Il existe actuellement 52 systèmes de tarification du carbone en vigueur ou dont la mise en œuvre est prévue au niveau régional, national ou infranational, couvrant

environ 20% des émissions mondiales de GES. D'autres systèmes sont susceptibles d'apparaître afin d'atteindre les contributions déterminées au niveau national (NDC – National Determined Contribution), engagements pris par les pays ayant ratifié l'Accord de Paris de 2015. Afin de gérer le risque lié au prix du carbone, Trucost compile un ensemble de données sur les futurs prix du carbone possibles pour tester la capacité actuelle de chaque émetteur à absorber les coûts futurs. La quantification d'un coût carbone non tarifé (Unpriced Carbon Cost - UCC) fait partie intégrante de cette analyse : la différence entre ce qu'une entreprise paie pour émettre du carbone aujourd'hui et ce qu'elle pourrait payer à l'avenir. L'UCC variera en fonction du secteur dans lequel une entreprise opère et des régions dans lesquelles elle émet. Cela dépend également du scénario et de l'année de référence choisis. Les scénarios « élevé » et « modéré » arrivent tous deux, d'ici 2050, à un prix jugé suffisant pour maintenir le réchauffement climatique à moins de 2°C au-dessus des niveaux préindustriels (dans le deuxième cas, l'action est retardée à court terme). Le scénario « faible » n'est pas aligné sur une trajectoire 2°C mais suppose la mise en œuvre des NDC.

Coûts carbone non tarifés attribués (EUR)



Le portefeuille¹⁰ global est exposé à un coût carbone non tarifé moindre que son benchmark, d'autant plus si le scénario utilisé considère une application immédiate de mesures pour limiter le réchauffement à 2°C. Ce sont les secteurs des services aux collectivités et des matériaux qui ont les UCC les plus élevés (72% des coûts carbone non tarifés alloués au portefeuille global découlent de ces deux secteurs). Les services aux collectivités ont encore une forte dépendance aux énergies fossiles, et notamment au gaz considéré comme énergie de transition. Ces deux secteurs fortement

émetteurs sont par conséquent très sensibles aux hausses du prix du carbone. Par exemple, Amprion ou Heidelberg Materials ont des coûts non tarifés du carbone 1,5 à 5,5 fois plus importants que leur EBITDA¹¹. De plus, le portefeuille a un biais géographique d'investissement sur l'Europe et les États-Unis. Or ces régions ont un premium carbone élevé, il y est anticipé un prix futur du carbone plus élevé que dans les autres régions du globe, avec une hausse plus rapide à la vue de leur approche proactive pour limiter le réchauffement climatique comparé aux autres pays. Ainsi, on observe notamment

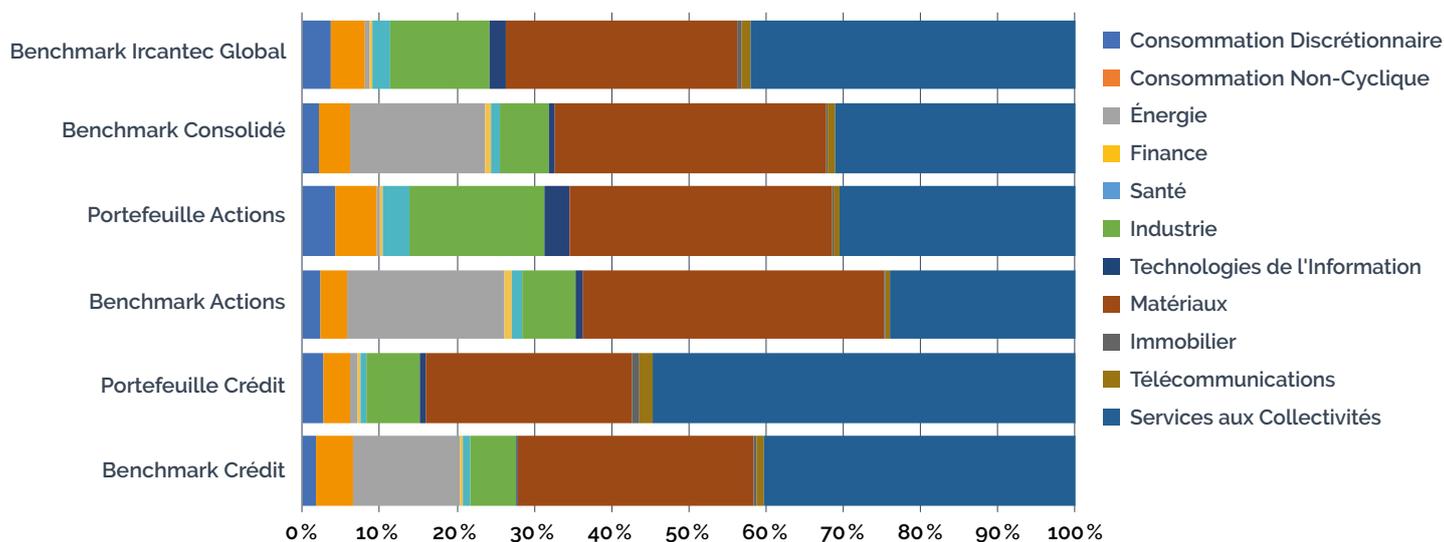
10 Tout au long du rapport, dans les sous parties « Entreprises cotées », le portefeuille global désigne l'ensemble des émetteurs corporate/entreprises des fonds dédiés de l'Ircantec (actions et obligations).

11 Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization : bénéfices avant intérêts, impôts, amortissements (BAIIA).

en Europe une augmentation du prix du carbone quasi constante avec une forte accélération depuis le début de l'année 2022. Cela s'explique principalement par la mise en place des objectifs

du Pacte vert européen visant à réduire de 55% les émissions de carbone de l'UE d'ici 2030.

Coût carbone non tarifé réparti par secteur (scénario 2030 modéré)



Cela conduit le portefeuille à avoir un EBITDA¹² à risque moindre que son benchmark, ainsi les bénéfices des entreprises dans lesquelles sont investies les réserves de l'Ircantec sont moins vulnérables à une hausse du prix du carbone que celles de son indice de référence. Les entreprises dont les bénéfices sont considérés comme les plus « à risque » peuvent potentiellement faire face à de multiples changements de valorisation et à une baisse plus importante des rendements pour

les investisseurs. Les entreprises avec les EBITDA à risque les plus élevés au sein du portefeuille sont des entreprises des secteurs Services aux collectivités ou matériaux, mais qui ont entamé une transition vers une économie bas carbone. Parmi elles, se trouvent notamment Amprion qui accélère ses investissements dans les énergies renouvelables, ou encore Heidelberg Materials, qui vise à décarboner la production de ciment.

Scénario 2030 modéré	Coût carbone non tarifé pondéré (EUR)	EBITDA à Risque (%)	EBITDA réduction de la marge (% points)	Valeur des avoirs avec > 10% EBITDA à risque	Valeur des avoirs avec une marge négative (%)
Portefeuille Ircantec Global	21 803 632	3,50%	-0,64%	6,98%	0,04%
Benchmark consolidé	47 265 702	6,18%	-1,01%	10,42%	1,03%

Pour évaluer les risques de transition, il est également possible d'identifier les entreprises qui sont considérées comme ayant le risque le plus élevé en termes d'actifs échoués (stranded assets) dans leur bilan. Les actifs échoués d'un point de vue climat sont ceux dont la valeur peut être dévalorisée en raison d'une contrainte climatique (nouvelle législation, aléa juridique, marché en repli, etc.). L'exploitation d'énergie non renouvelable et notamment

à partir de ressources non conventionnelles (gaz de schiste, sables bitumineux, etc.) est considérée comme une activité par excellence reposant sur des actifs échoués, mais la connaissance limitée du profil que prendrait une économie décarbonée fait qu'un nombre important d'autres entreprises et secteurs d'activités seront concernés au fur et à mesure de la transition.

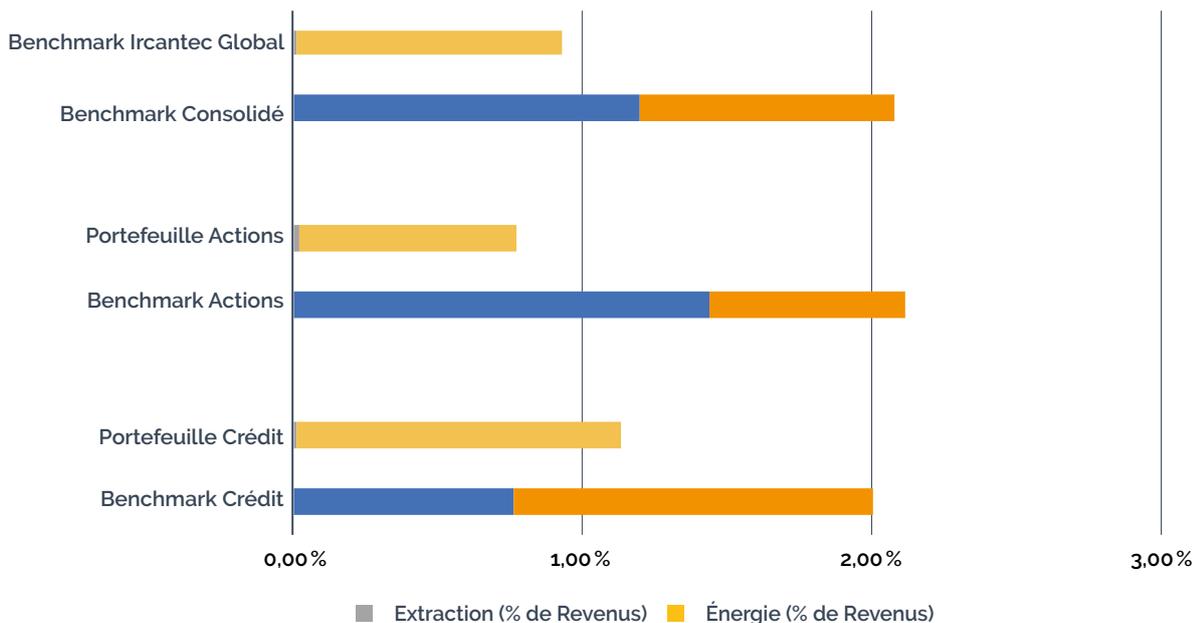
¹² Voir méthodologie

Au sein des portefeuilles, un suivi actif est effectué sur la part des activités dédiées à l'exploitation du charbon, énergie fossile ayant le facteur d'émission¹³ par tonne équivalent pétrole le plus élevé et dont la sortie est un objectif de la majorité des politiques et plans de transition énergétique à plus ou moins long terme. Les entreprises encore en portefeuille exposées à cette activité en 2023 le sont notamment sous un seuil de 5% du chiffre d'affaires lié au charbon, d'une production annuelle inférieure à 10 Mt ou encore d'une capacité de production d'électricité à partir de charbon inférieure à 5 Gw. Il s'agit par exemple d'énergéticiens diversifiés suivant une stratégie de développement importante sur les énergies renouvelables en même temps qu'une politique de désinvestissement des actifs trop carbonés : Enel, Energias de Portugal notamment. Une valeur ayant plus de 5% de son chiffre d'affaires lié au charbon est présente en portefeuille avec

une politique de sortie du charbon accélérée à 2028 et dont les objectifs ont été validés par la SBTi. Avec une sortie du charbon jugée crédible, cette valeur respecte la politique climat de l'Ircantec du fait de son engagement de sortie du charbon d'ici 2030. Ainsi, les réserves de l'Ircantec constituent des financements fléchés vers des activités vertes, participant à la transition de EnBW vers une économie bas carbone.

Par ailleurs, en ce qui concerne le secteur pétrole et gaz, le portefeuille détient principalement des valeurs du secteur services aux collectivités, qui sont historiquement présentes dans le gaz et dont les investissements sont aujourd'hui concentrés sur l'adaptation de leurs infrastructures au transport d'hydrogène mais également vers les énergies renouvelables. Ces expositions aux énergies fossiles sont globalement stables entre 2022 et 2023.

Exposition aux activités liées aux combustibles fossiles

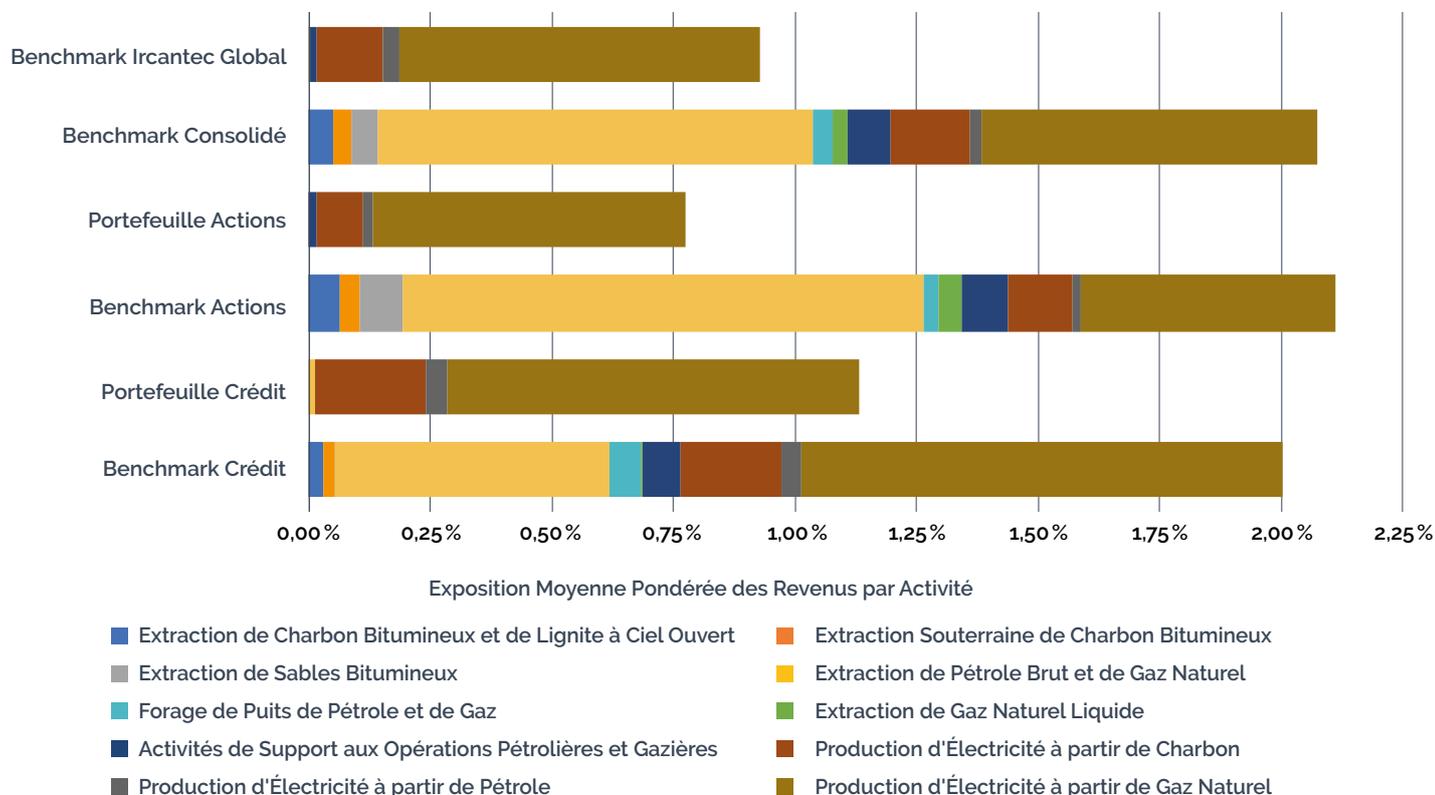


En s'intéressant aux revenus liés aux combustibles fossiles par industrie (affichés sur le premier graphique ci-dessous), il est possible de constater que le portefeuille n'est pas investi dans des activités extractives de sables bitumineux, de forage de puits de pétrole et de gaz ou encore d'extraction de Gaz naturel liquide (GNL). Cette exposition pétro-gazière réduite contribue au fait que le portefeuille soit moins exposé aux actifs échoués que son benchmark. La plus grosse

exposition des revenus aux combustibles fossiles est liée à la production d'énergie via du gaz naturel. Cela est dû essentiellement aux utilities du portefeuille qui restent en partie dépendantes aux combustibles fossiles comme Iberdrola, ENEL ou encore NextEra Energy par exemple, via leur biais envers le gaz pour permettre la transition vers les énergies renouvelables.

¹³ Un facteur d'émission est un coefficient permettant de convertir les données d'activité en émissions de GES.

Exposition aux revenus liés aux combustibles fossiles par industrie



Principaux contributeurs aux revenus dérivés des combustibles fossiles - Portefeuille Ircantec Global

Nom	Secteur	Poids (%)	Revenus production combustibles fossiles	Total des revenus	Moyenne pondérée	Climate Action 100+
Iberdrola, S.A.	Services aux Collectivités	1,18%	18,27%	18,27%	0,22%	Oui
Veolia Environnement SA	Services aux Collectivités	0,71%	16,20%	16,20%	0,12%	Non
NextEra Energy, Inc.	Services aux Collectivités	0,18%	60,53%	60,53%	0,11%	Oui
EDP - Energias de Portugal, S.A.	Services aux Collectivités	0,37%	23,41%	23,41%	0,09%	Non
SSE plc	Services aux Collectivités	0,37%	23,41%	23,41%	0,09%	Oui
Enel SpA	Services aux Collectivités	0,34%	19,66%	19,66%	0,07%	Oui
L'Air Liquide S.A.	Matériaux	0,83%	4,90%	4,90%	0,04%	Oui
Naturgy Energy Group, S.A.	Services aux Collectivités	0,14%	23,93%	23,93%	0,03%	Oui
Electricité de France S.A.	Services aux Collectivités	0,37%	8,14%	8,14%	0,03%	Oui
AzA S.p.A.	Services aux Collectivités	0,14%	18,87%	18,87%	0,03%	Non

Souverains et assimilés

Au niveau du portefeuille souverain, la logique d'identifier et mesurer les obligations souveraines les plus exposées au risque de transition paraît moins pertinente du fait de la diversification, de la profondeur et la capacité de résilience des économies sur lesquelles elles reposent. Il est néanmoins possible d'analyser les pays dont la production d'électricité est très carbonée et dont le fonctionnement de l'économie est dépendant des énergies fossiles. Ces états vont devoir investir davantage pour la transition énergétique. La condamnation en justice de plusieurs états (France, Allemagne, Pays-Bas, Canada) pour inaction climatique ces dernières années montre bien que les états ont leur part à jouer dans cette transition et peuvent être obligés légalement à réparer les préjudices écologiques qu'ils ont causés. Ainsi, les îles de Malte et Chypre, l'Australie et le Japon sont principalement concernés. La France, surpondérée en portefeuille, ne génère que 10,4% de son électricité via les énergies fossiles.

Pays	% de la génération d'électricité liée aux énergies fossiles
Malte	93,2%
Chypre	82,3%
Australie	77,4%
Japon	73,2%
Pays-Bas	63,7%
Estonie	61,5%
États-Unis	52,5%
Italie	49,9%
Allemagne	49,8%
Irlande	46,0%
Luxembourg	44,0%
Hongrie	41,5%
Slovénie	37,1%
Chili	34,6%
Croatie	33,7%

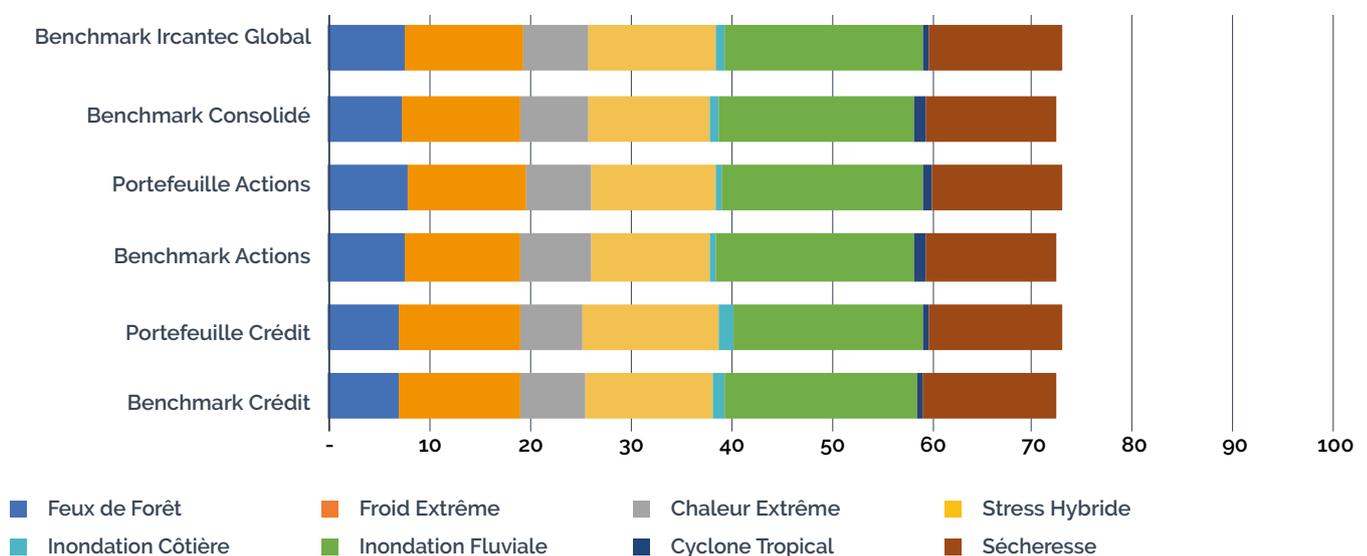
3 - Identification et notation du risque physique

Entreprises cotées

Les actifs des entreprises sont évalués en fonction de leur exposition et de leur sensibilité à huit types d'aléas clés : feux de forêt, froid extrême, chaleur extrême, chaleur extrême, stress hydrique, inondation côtière, inondation fluviale, cyclone tropical, et sécheresse. Les deux principaux résultats de ces évaluations sont les scores d'exposition et les impacts financiers.

Le premier est une évaluation ponctuelle de l'exposition aux risques climatiques par rapport aux conditions mondiales, indépendamment des caractéristiques de l'actif à un endroit donné. Lorsque les données sur les actifs sont insuffisantes, les entreprises sont analysées en fonction de l'emplacement de leur siège social et de la part géographique des revenus (en fonction de l'exposition au risque physique moyen par pays). Les entreprises sont notées de 1 à 100 pour chacun des huit types de risque, 100 indiquant l'exposition et la sensibilité les plus élevées possibles à un risque donné, 1 la plus faible.

Score d'exposition par type de risque physique



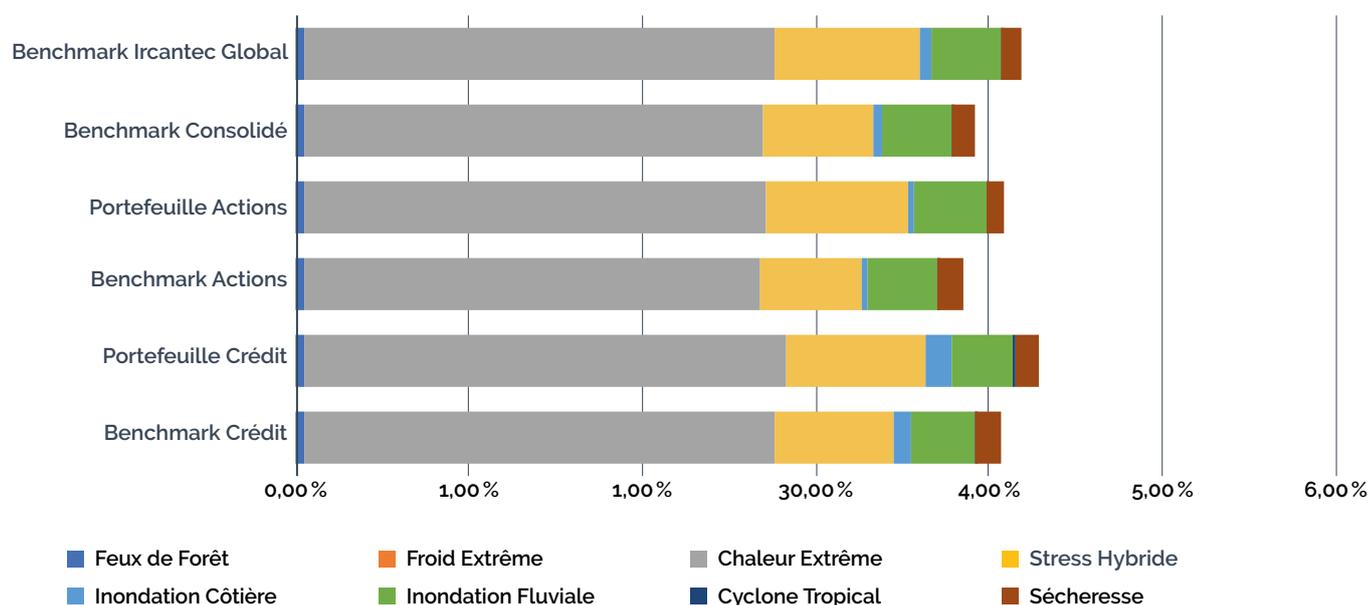
Scores d'exposition par secteur et type de risque physique

	Feux de forêt	Froid extrême	Chaleur extrême	Stress hydrique	Inondation côtière	Inondation fluviale	Cyclone tropical	Sécheresse
Télécommunications	15,3	32,8	19,4	34,6	1,8	54,1	2,7	36,6
Consommation Discrétionnaire	18,6	32,8	19,0	29,0	1,5	55,6	2,4	36,2
Consommation Non-Cyclique	23,6	34,2	17,8	34,6	1,6	54,6	1,9	35,6
Énergie	29,2	23,4	15,9	20,1	9,6	43,2	1,1	39,4
Finance	15,7	32,7	18,1	35,5	3,2	54,2	1,8	36,6
Santé	21,9	31,9	16,9	29,4	1,1	57,9	1,9	36,9
Industrie	24,4	32,6	17,4	33,3	3,5	54,0	1,9	36,0
Technologies de l'Information	20,1	32,0	19,0	41,4	1,1	55,9	2,7	36,7
Matériaux	25,9	33,0	16,6	32,2	1,9	53,7	2,7	36,4
Immobilier	11,5	35,0	15,7	29,5	9,3	51,9	1,8	39,0
Services aux Collectivités	28,6	34,2	18,0	45,2	1,5	48,8	1,5	33,8

Le portefeuille de l'Ircantec a un score d'exposition légèrement supérieur à son indice de référence mais demeure plutôt stable entre 2022 et 2023. Au sein du portefeuille global, on note un score d'exposition au-dessus de 50 pour le risque d'inondation fluviale. Ce risque affiche en effet un score élevé tous secteurs confondus, et en particulier pour le secteur de la santé (score sectoriel le plus élevé). Cette exposition élevée s'explique par l'intensification des phénomènes d'inondation qui ont fortement augmentés ces dernières années notamment en Europe et en France.

Parallèlement à ce score d'exposition au risque physique, Trucost mesure l'impact financier de ces risques physiques qui reflètent les conséquences financières découlant de la modification de l'exposition aux aléas climatiques par rapport à une base de référence, spécifique à l'actif présent à un endroit donné. Les impacts financiers sont présentés sous la forme de pertes éventuelles liées au climat (par exemple, en cas de dépenses d'investissement, de dépenses opérationnelles, ou d'interruption des activités) en pourcentage de la valeur de l'actif.

Impact financier par type de risque physique



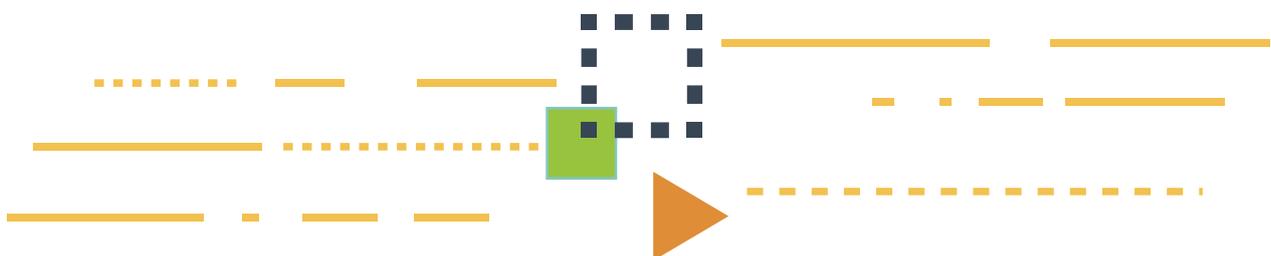
Impact financier par secteur et type de risque physique

	Feux de forêt	Froid extrême	Chaleur extrême	Stress hydrique	Inondation côtière	Inondation fluviale	Cyclone tropical	Sécheresse
Télécommunications	0,02%		4,49%	1,35%	0,07%	0,41%	0,01%	0,66%
Consommation Discrétionnaire	0,03%		2,70%	-0,04%	0,02%	0,44%	0,00%	0,06%
Consommation Non-Cyclique	0,05%		1,79%	1,35%	0,07%	0,37%	-0,01%	0,10%
Énergie	0,03%		1,07%	2,64%	0,49%	0,38%	0,00%	0,03%
Finance	0,04%		3,50%	0,57%	0,11%	0,41%	0,00%	0,09%
Santé	0,06%		3,30%	0,36%	0,00%	0,45%	0,00%	0,07%
Industrie	0,05%		2,13%	0,69%	0,11%	0,37%	0,00%	0,08%
Technologies de l'Information	0,04%		2,73%	0,85%	0,01%	0,43%	0,00%	0,07%
Matériaux	0,07%		1,73%	0,22%	0,04%	0,33%	0,00%	0,07%
Immobilier	0,03%		2,88%	0,22%	0,35%	0,33%	0,00%	0,09%
Services aux Collectivités	0,03%		1,25%	3,48%	0,03%	0,28%	0,00%	0,33%

L'analyse de l'impact financier révèle que c'est le risque de chaleur extrême, suivi du stress hydrique qui sont les plus significatifs pour les actifs des émetteurs présents en portefeuille. La vulnérabilité à la chaleur extrême provient principalement du secteur des Télécommunications mais aussi des secteurs Finance et Santé. L'impact financier lié au stress hydrique au sein du secteur des services publics est également important.

Souverains et assimilés

Le risque physique des souverains n'est pas encore analysé par Trucost. Ces indicateurs sont en cours de développement et seront intégrés dès que possible dans les prochaines communications de l'Ircantec.



3



Impacts d'investissement de l'Ircantec sur le climat et la biodiversité

La volonté de l'Ircantec est d'une part d'orienter l'économie grâce à des choix d'investissement qui privilégient les entreprises responsables et d'autre part de financer directement les innovations et infrastructures allant dans le sens de la transition énergétique et écologique à partir d'investissements spécifiques (non coté, obligations vertes, fonds tournés sur les entreprises dites « solutions »). Cela n'occulte pas le fait qu'en tant qu'investisseur institutionnel présent au passif de plusieurs centaines d'entreprises françaises, européennes et mondiales, la présence économique des investissements est importante, impliquant une empreinte carbone, qui doit être diminuée. Les nouvelles réglementations s'appliquant au Régime (SFDR, et particulièrement le décret de l'article 29 de la loi énergie-climat de 2019) mettent en avant le besoin de mieux prendre en compte dans la stratégie les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

1 - Empreinte carbone

La mobilisation de l'Ircantec pour le climat s'inscrit dans ses valeurs de solidarité entre les générations, avec pour objectif de préserver l'environnement des générations actuelles et futures tout en contribuant à l'accompagnement de la transition énergétique et écologique, en soutenant notamment les créations d'emplois dans « l'économie verte ». Initiée en 2009, la démarche d'investisseur responsable de l'Ircantec s'est significativement renforcée en 2016, dans le cadre de sa signature de l'appel de Paris suite à la COP21 puis en 2021, afin d'inscrire ses réserves dans une trajectoire de réduction de ses émissions compatible avec un scénario 1,5°C. Dans ce contexte, l'Ircantec a souhaité retenir les meilleures pratiques et adopter les standards les plus exigeants lui permettant de réduire les émissions de son portefeuille d'entreprises. Le régime de retraite s'est ainsi engagé à réduire les émissions de son portefeuille d'entreprises (actions et obligations) de 7% par an en moyenne jusqu'à l'horizon 2050 (l'année de référence étant 2021). L'objectif de 7% de réduction, avec un dépassement nul ou limité, est issu de la trajectoire de décarbonisation du scénario 1,5°C du GIEC. Afin d'accompagner les entreprises dans la transition énergétique, et conformément aux « Paris Aligned Benchmark – PAB », l'exposition du portefeuille de l'Ircantec aux secteurs à fort impact¹⁴ devra être au moins équivalente à celle de son indice de référence. Cet engagement vise à soutenir la transition en limitant une réorientation du portefeuille vers les seuls secteurs à faibles émissions.

Entreprises cotées

Le principal indicateur pour évaluer l'impact négatif des investissements sur le climat est l'empreinte carbone, sous ses différentes mesures. Ce suivi

repose sur le tableau de reporting carbone que publient d'autres investisseurs institutionnels qui donne une vision complète du profil carbone du portefeuille. On y retrouve un indicateur en intensité (moyenne pondérée de l'intensité carbone), un indicateur en absolu (émissions totales de carbone dont est responsable l'Ircantec), ainsi que les émissions normalisées par les encours sous gestion (émissions carbonées financées). Concernant le périmètre des émissions carbone, tous les Scopes ont été intégrés :

- Émissions directes (Scope 1) : émissions de CO₂e générées par les activités directes de l'entreprise, selon la définition des gaz à effet de serre du Protocole de Kyoto.
- Émissions directes (autres) : émissions directes additionnelles y compris celles provenant des quatre sources suivantes : CCl₄, C₂H₃Cl₃, CBrF₃ et le CO₂ provenant de la biomasse.
- Émissions indirectes liées à l'achat d'énergie (Scope 2) : émissions de CO₂e générées par la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur.
- Chaîne d'approvisionnement de premier niveau hors électricité (Scope 3) : émissions de CO₂e générées par les entreprises fournissant des biens et des services au premier niveau de la chaîne d'approvisionnement.
- Autres niveaux de chaîne d'approvisionnement (Scope 3) : émissions de CO₂e générées par les entreprises fournissant des biens et des services du deuxième au dernier niveau de la chaîne d'approvisionnement.
- Aval (Scope 3) : émissions de CO₂e générées par la distribution, la transformation et l'utilisation des biens et services fournis par une entreprise.



Une évolution méthodologique du Scope 3 a été effectuée par le prestataire Trucost. Celui-ci intègre dorénavant de nouvelles informations provenant d'entreprises dans le calcul du Scope 3 aval pour trois secteurs à forte intensité carbone : l'énergie, les services des collectivités et l'automobile. De plus, la source de données sur la production automobile est maintenant en interne, permettant d'offrir une couverture géographique plus large. Du fait de ces changements de méthodologie et d'une augmentation non négligeable de l'intensité carbone de ces émetteurs, le portefeuille N-1 a été calculé de nouveau afin d'avoir un point de comparaison le plus juste possible avec cette année.

¹⁴ Sont définis comme secteurs à fort impact (classification NACE) : Agriculture, Sylviculture et pêche, Mines et extraction, Production industrielle, Production et distribution d'électricité, de gaz, d'air conditionné, Production et Distribution d'eau, Assainissement, Gestion des déchets et dépollution, Construction, Commerce de gros et de détail, Réparation de véhicules motorisés et de motocycles, Transport et stockage, Activités immobilières.

Mesures carbone (Scopes 1,2 et 3 des investissements en entreprise)

	Portefeuille		Benchmark	
	2023	2022	2023	2022
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	1 010	1 138	1 075	1 372
Évolution de l'intensité carbone par rapport à l'année précédente (%)	-11,2%	-	-21,6%	-
Émissions carbone totales (tCO₂e attribuées sur la base des valeurs d'entreprise incluant le cash)	4 416 449	3 861 567	5 586 033	5 655 742
Intensité carbone par million de revenus générés (tCO₂e/mEUR de chiffre d'affaires)	1 296	1 351	1 407	1 833
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	470	487	594	713
Poche actions				
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	1 095	1 113	1 063	1 235
Émissions carbone totales (tCO₂e attribuées sur la base des valeurs d'entreprise incluant le cash)	3 292 540	2 570 797	3 298 946	3 205 635
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	553	509	554	635
Poche obligations d'entreprises				
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	916	1 183	1 097	1 306
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	346	447	665	601

Concernant l'objectif de 7% de réduction des émissions du portefeuille entreprises, celui-ci est exprimé en intensité et intègre les émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre. Conformément aux indices européens alignés avec l'Accord de Paris, les « Paris Aligned Benchmark - PAB », le Scope 3 sera intégré de façon progressive selon le calendrier suivant :

- dès le début de l'engagement (2022) : les secteurs énergie (pétrole et gaz) et mines ;
- après 2 ans : ajout des secteurs transport, construction, matériaux et activités industrielles ;
- après 4 ans : tous les secteurs.

Mesures carbone (Scopes 1,2 et 3 uniquement les secteurs de l'énergie et le secteur minier)

	Portefeuille	Benchmark
	2023	2023
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	84	288
Intensité carbone par million de revenus générés (tCO₂e/mEUR de chiffre d'affaires)	108	562
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	39	237
Poche actions		
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	86	328
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	35	245
Poche obligations d'entreprises (hors fonds Green Bonds/Social Bonds)		
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	87	218
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	51	224

Le portefeuille global affiche une meilleure performance que son benchmark sur l'ensemble des métriques. Cela s'explique en partie par les pondérations sectorielles du portefeuille, notamment la forte sous-pondération du secteur de l'énergie, mais également par une bonne sélection des titres au sein de

plusieurs secteurs, et particulièrement ceux des matériaux et des services aux collectivités.

L'intensité carbone moyenne pondérée est quant à elle de 1 010 tCO₂e/EUR m contre 1 138 tCO₂e/EUR m à fin 2022, soit une réduction de 11,2% de l'intensité carbone du portefeuille. Ainsi, l'Ircantec répond pleinement

à l'objectif de décarbonation fixé à 7% en investissant davantage dans des entreprises acteurs de la transition énergétique qui transforment durablement leur mode de production avec des solutions bas-carbone.

En revanche, l'indice de référence a décarboné davantage que le portefeuille avec une baisse de l'intensité carbone moyenne pondérée de 21,6%. Un premier facteur expliquant cette forte diminution de l'intensité carbone du benchmark vient du côté de l'allocation d'actifs. En effet, une nouvelle allocation d'actifs a été adoptée en décembre 2022 afin de sécuriser le rendement du portefeuille de réserves à moyen et long terme, tout en assurant le respect des contraintes prudentielles de solvabilité. Cette nouvelle allocation d'actifs se traduit par exemple par une diversification renforcée au sein de la poche actions avec 18% sur les actions OCDE pour une poche actions de 38%, contre 8% pour 40% dans la précédente allocation définie en 2016. Ce changement d'allocation représente à lui seul 54% de la baisse de l'intensité carbone de l'indice de référence. Par ailleurs, pour l'analyse 2023, les données utilisées pour les revenus et les émissions sont celles de 2021-2022. La reprise de l'activité post-covid a eu un impact généralement plus fort sur les revenus que sur la production (et donc les émissions), ce qui entraîne une intensité carbone moyenne pondérée plus faible de manière générale. Entre 2022 et 2023, certaines sociétés ont ainsi vu leur intensité carbone chuter. A titre d'exemple, les entreprises Shell, BP, Total et Eni qui ne sont pas présentes dans le portefeuille global, expliquent à elles seules près de 35% de la baisse observée du WACI du benchmark (leurs contributions au WACI du benchmark ont diminué de 64%, 64%, 60%, et 51% respectivement).

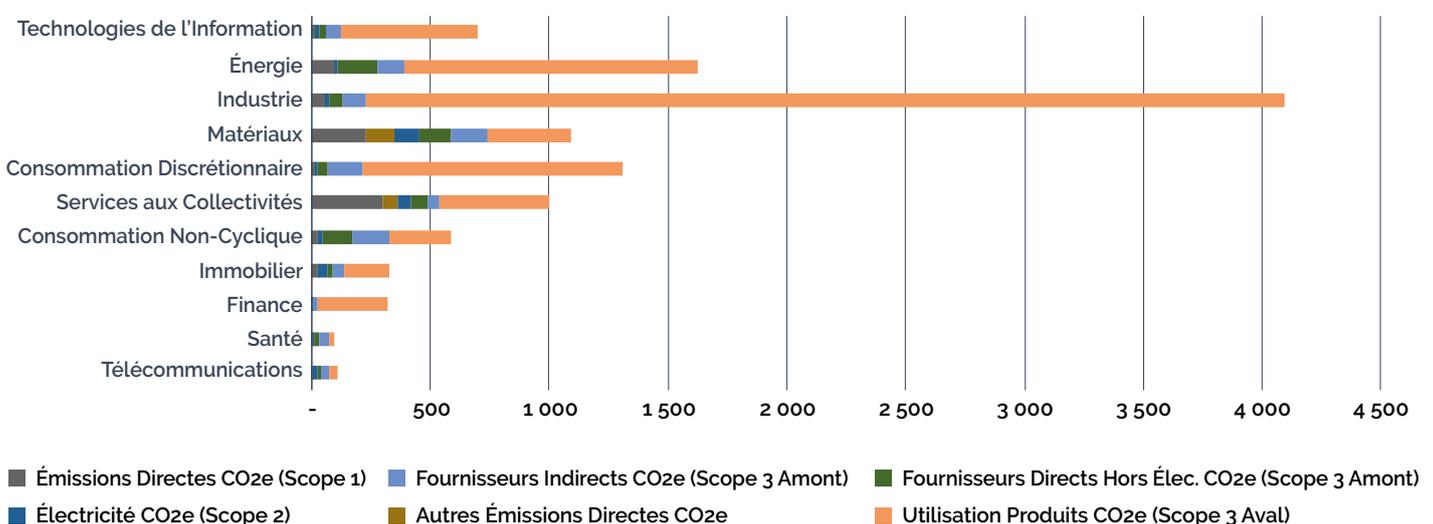
La poche actions a des émissions carbone totales en ligne avec son benchmark notamment en raison de son Scope 3, et plus particulièrement de son Scope 3 aval. Cela peut en partie s'expliquer par la surpondération au sein du portefeuille des secteurs

industrie et consommation discrétionnaire, dont les empreintes carbonées sont plus importantes. En ne considérant que les émissions des Scopes 1 et 2, les émissions carbone totales de la poche actions sont de 342 485 tCO_{2e} alors que celles de son benchmark sont de 611 433 tCO_{2e}. En revanche, la poche obligations affiche une meilleure performance que son benchmark quel que soit l'indicateur, notamment grâce à la surpondération du secteur services aux collectivités, dont l'empreinte carbone est moindre mais également à une bonne sélection de titres.

Le secteur de l'énergie est celui ayant la plus forte intensité carbone. Ce secteur comprend notamment les majors pétrolières, qui investissent dans leur transition et des sources d'énergies renouvelables. En revanche, du fait de sa sous-pondération, ce n'est pas le secteur qui a le plus fort impact négatif sur l'intensité carbone relative du portefeuille par rapport à son benchmark, mais les secteurs industrie et consommation discrétionnaire, qui possèdent de larges chaînes d'approvisionnement conduisant à de fortes émissions Scope 3 aval. Dans ces secteurs se trouvent notamment des positions importantes dans Signify et Prysmian. Ces deux entreprises sont porteuses de solutions et ont un objectif court terme aligné sur une trajectoire 1,5°C validé par SBTi (Science Based Targets Initiative). Elles se sont également engagées à faire certifier par SBTi leur trajectoire net zéro. Il est intéressant de relever que le secteur matériaux est un secteur légèrement surpondéré par le portefeuille, ce qui pourrait être négatif pour l'intensité carbone relative du portefeuille. Toutefois la sélection de titres est portée sur des valeurs bien positionnées du secteur, permettant un effet positif relativement au benchmark.

Enfin, l'exposition aux secteurs à fort impact s'élève ainsi à 56,20% contre 54% pour son indice de référence avec une surexposition aux secteurs de l'industrie, des matériaux et de l'immobilier. L'Ircantec remplit son objectif de financement des secteurs qui soutiennent la transition énergétique.

Répartition de l'intensité carbone tCO_{2e}/mEUR CA du portefeuille selon les différents Scopes et secteurs GICS



Portefeuille Ircantec Global - Émissions tous Scopes confondus (1+2+3)

	Poids du Secteur		Intensité Carbone		Attribution de l'empreinte carbone		Total
	Portefeuille	Benchmark	Secteur	Titre	Allocation Sectorielle	Allocation Titre	
Télécommunications	4,0%	4,7%	109	118	-0,7%	0,0%	-0,7%
Consommation Discrétionnaire	13,2%	11,3%	1 311	1 329	0,1%	0,2%	0,3%
Consommation Non-Cyclique	10,0%	9,9%	583	592	0,1%	0,1%	0,1%
Énergie	0,5%	13,1%	1 624	2 762	12,1%	0,4%	12,5%
Finance	15,1%	17,4%	320	551	-1,4%	2,5%	1,1%
Santé	10,7%	8,4%	99	120	2,1%	0,2%	2,3%
Industrie	18,3%	14,7%	4 087	2 892	-3,8%	-15,5%	-19,3%
Technologies de l'Information	6,4%	4,4%	696	624	1,1%	-0,3%	0,8%
Matériaux	9,1%	8,5%	976	1 981	-0,3%	6,5%	6,2%
Immobilier	0,9%	0,7%	328	525	0,1%	0,1%	0,3%
Services aux Collectivités	11,8%	7,0%	934	1 462	-0,2%	4,4%	4,3%
Total	100 %	100 %	1296	1407	9,4 %	-1,5 %	7,9 %

Selon la méthodologie actuelle de comptabilisation carbone qui prend en compte l'ensemble des Scopes, l'exclusion des dix valeurs suivantes réduirait de 42% l'intensité carbone du portefeuille global (par million de revenus générés). Il s'agit d'une mesure de contribution, autrement dit le poids en portefeuille d'un titre joue fortement

sur le résultat final, tout comme son intensité carbone exprimé en ratio GES/CA. Ainsi Siemens Aktiengesellschaft a une plus grande contribution à l'intensité du portefeuille que Trane Technologies du fait de son poids plus important, tout en ayant une intensité carbone plus basse que la compagnie manufacturière américaine.

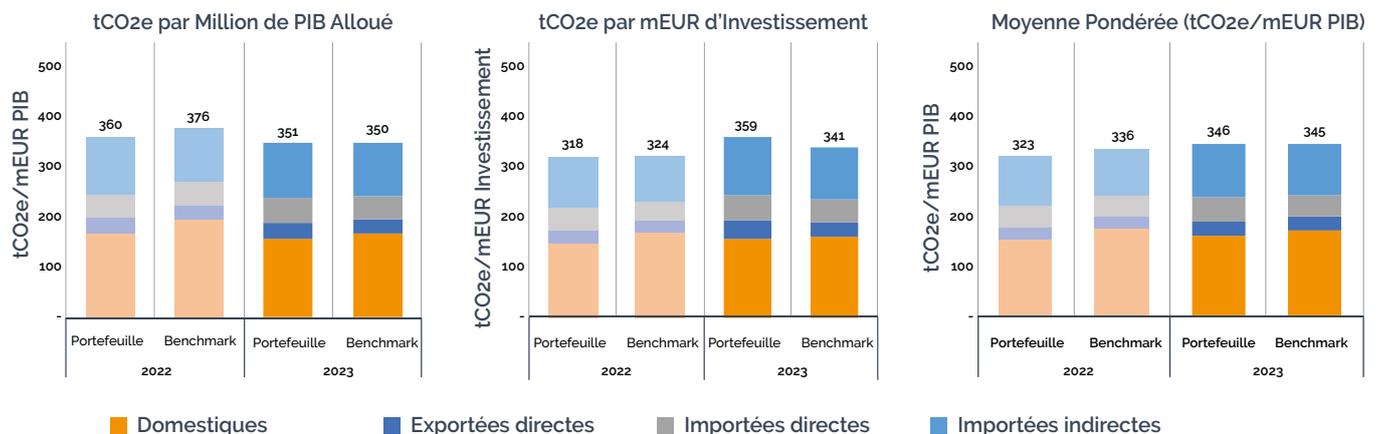
Nom	Contribution Scope 1+2+3 (% du portefeuille)	Contribution Scope 1+2+3 (% cumulés)
Signify N.V.	-14,74%	-14,74%
Prysmian S.p.A.	-10,33%	-25,06%
Siemens Energy AG	-6,17%	-31,23%
Siemens Aktiengesellschaft	-3,21%	-34,44%
Xylem Inc.	-1,75%	-36,19%
AB Volvo (publ)	-1,37%	-37,56%
Stellantis N.V.	-1,36%	-38,92%
Trane Technologies plc	-1,24%	-40,16%
Infineon Technologies AG	-0,91%	-41,07%
Compagnie Générale des Établissements Michelin Société en commandite par actions	-0,89%	-41,96%

Souverains et assimilés

Le calcul de l’empreinte carbone au niveau du portefeuille se fait à partir de la moyenne des expositions carbone (émissions domestiques, importées et exportées, rapportées au PIB en millions d’euros) de chaque pays pondéré en fonction de leur poids en portefeuille. Il est à noter que les organisations supranationales et les banques de développement (BEI, BIRD par exemple) ne sont pas intégrées dans l’analyse souverain, mais dans l’analyse des entreprises cotées pour des questions méthodologiques (elles ne peuvent pas être rattachées à un pays particulier).

Exposition GES/PIB [GES domestiques+ importés + exportés] pour le portefeuille souverain et son indice

GES (domestiques + importés + exportés)	2023	
Portefeuille	346,22	322,79
Indice	345,20	336,46



L’empreinte carbone du portefeuille souverain a augmenté de 7,26% depuis fin 2022 comme illustré sur le tableau ci-dessus. Elle est essentiellement liée aux émissions domestiques et importées. L’analyse des émetteurs souverains porte sur les données carbone 2022, contre 2021 l’année dernière.

Ainsi, une première explication vient du fait que les émissions ont été nettement ralenties pendant la période Covid-19, d’où une légère hausse cette année avec l’utilisation de données 2022, post Covid-19.

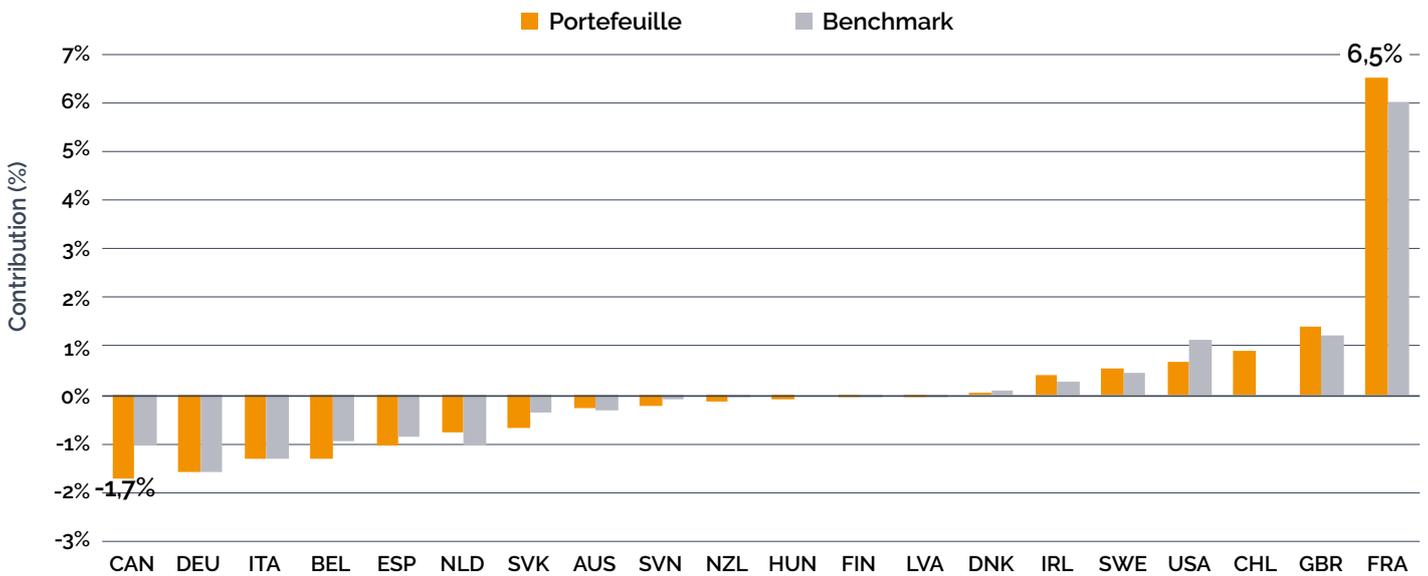
Pays	Portefeuille «Souverains»							Benchmark «Souverains»						
	Poids (2022)	Poids (2023)	Intensité (2022)	Intensité (2023)	WACI Contr. (%) (2022)	WACI Contr. (%) (2023)	Différence	Poids (2022)	Poids (2023)	Intensité (2022)	Intensité (2023)	WACI Contr. (%) (2022)	WACI Contr. (%) (2023)	Différence
Espagne	9%	12%	336	380	32	47	15,5	9%	9%	336	380	29	36	6,5
Italie	16%	16%	355	386	56	63	7,1	15%	15%	355	386	52	59	6,7
États-Unis	16%	20%	382	337	61	67	5,9	30%	30%	382	337	113	99	-13,8
Belgique	1%	2%	683	608	8	11	3,0	1%	1%	683	608	8	8	-0,7
Canada	1%	1%	584	546	4	7	2,9	1%	1%	584	546	4	4	-0,3
Slovaquie	0%	0%	866	909	0	2	1,7	0%	0%	866	909	1	1	0,1
Nouvelle-Zélande	0%	0%	386	401	0	2	1,2	0%	0%	386	401	0	0	0,0
Autriche	1%	1%	392	385	2	4	1,1	1%	1%	392	385	2	2	0,1
Slovénie	0%	0%	784	628	0	1	0,9	0%	0%	784	628	1	0	-0,1
Grande Bretagne	6%	5%	234	268	14	14	0,8	5%	5%	234	268	12	12	0,5
Chili	0%	1%	248	195	1	1	0,8	0%	0%	248	195	-	-	-
Australie	1%	1%	437	422	3	3	0,2	1%	1%	437	422	3	3	-0,2
Danemark	0%	0%	268	266	-	0	0,2	0%	0%	268	266	0	0	-0,0
Lituanie	0%	0%	889	823	-	-	-	0%	0%	889	823	0	0	-0,0
Chypre	0%	0%	542	553	-	-	-	0%	0%	542	553	0	0	-0,0
Estonie	0%	0%	1 015	766	-	-	-	0%	0%	1 015	766	0	0	-0,0
Malte	0%	0%	223	223	-	-	-	0%	0%	223	223	0	0	-0,0
Luxembourg	0%	0%	214	191	-	-	-	0%	0%	214	191	0	0	0,0
Japon	0%	0%	376	457	-	-	-	1%	1%	376	457	5	6	0,2
Croatie	0%	0%	625	648	-	-	-	0%	0%	625	648	-	0	0,4
Irlande	0%	0%	218	213	1	1	-0,0	0%	0%	218	213	1	1	-0,1
Lettonie	0%	0%	473	417	0	0	-0,0	0%	0%	473	417	0	0	-0,0
Finlande	0%	0%	361	368	1	1	-0,0	0%	0%	361	368	1	1	0,1
Hongrie	0%	0%	799	822	1	0	-0,2	0%	0%	799	822	-	-	-
Pays-Bas	1%	1%	515	508	5	4	-0,3	1%	1%	515	508	5	5	-0,0
Portugal	0%	0%	472	469	2	2	-0,4	0%	0%	472	469	2	2	-0,0
Suède	1%	0%	223	219	2	1	-1,1	0%	0%	223	219	1	1	0,0
France	31%	25%	242	274	75	70	-5,3	25%	23%	242	274	60	63	3,2
Allemagne	15%	12%	357	376	54	43	-10,5	10%	11%	357	376	34	40	6,2

L'analyse de performance ci-dessus (avec un focus sur les poids et les intensités des participations entre 2022 et 2023) permet de mettre en exergue l'Espagne comme étant le principal contributeur à l'augmentation du WACI du portefeuille. Le poids de ce pays a augmenté de 9 à 12% entre 2022 et 2023, et l'intensité de 336 à 380 tCO₂e/mEUR. L'Italie et les États Unis se positionnent également en deuxième et troisième positions respectivement.

La hausse du WACI de l'Italie s'explique en raison d'une augmentation de son intensité. En ce qui concerne les États Unis, cette hausse de l'intensité carbone moyenne pondérée s'explique par une pondération plus importante par rapport à l'année dernière dans le portefeuille.

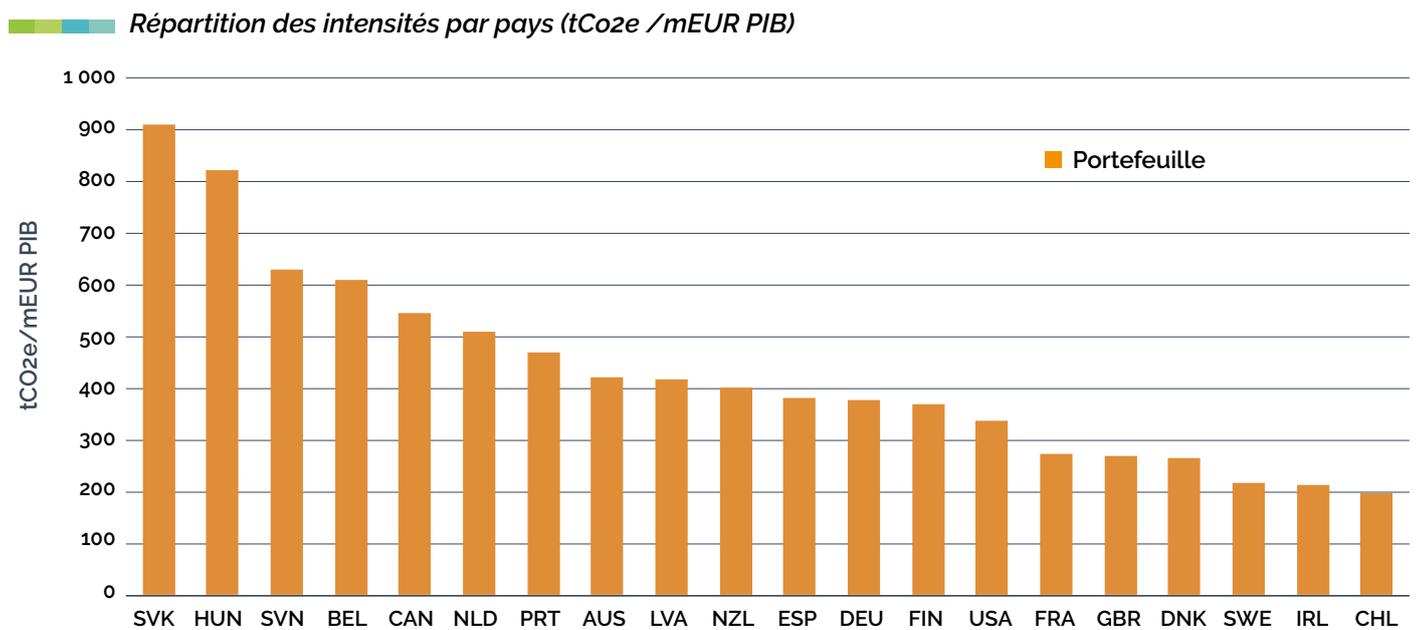
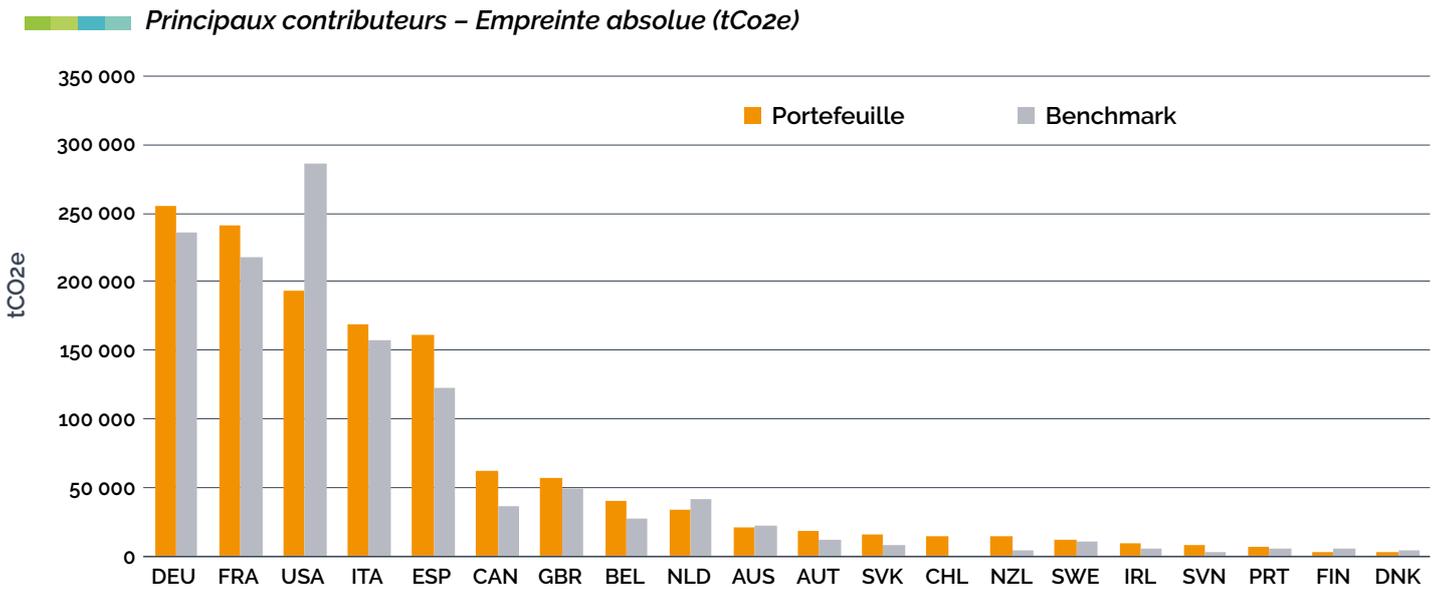
Les obligations de la France et de la Grande Bretagne sont les plus faibles contributeurs à l'empreinte carbone par million de PIB alloué, grâce à leurs poids et leurs intensités relativement basses. En revanche, les obligations du Canada, de l'Allemagne, de l'Italie, de la Belgique et de l'Espagne sont celles qui participent le plus à la hausse de l'intensité carbone du portefeuille.

Analyse de performance – Empreinte carbone par million de PIB alloué



En ce qui concerne les États-Unis, sa contribution passe de -3,4% en 2022 à 0,7% en 2023. Plusieurs facteurs sont à prendre en compte afin d'expliquer l'évolution de ce résultat. Premièrement, les détentions ont augmenté de 43%, et la dette souveraine de 46%, d'où un facteur d'attribution relativement stable (-2%). Ensuite, les émissions ont diminué de 1%, et le PIB a augmenté de 24% par rapport aux données 2021. À l'échelle du portefeuille (le calcul d'impact est relatif aux autres détentions), les États Unis représentaient l'année dernière 19,3% des émissions attribuées, et 16,5% du PIB attribué, contre 14,5% et 15,1% respectivement cette année. Ainsi, la contribution des États-Unis est positive cette année du fait que la part de ses émissions attribuées est inférieure à sa part de PIB attribué.

Les graphiques ci-dessous permettent de comparer les intensités carbonées des émetteurs en fonction de leur poids en portefeuille mais également par million de PIB généré. En tCO₂e absolu, l'empreinte carbone des États-Unis dans le portefeuille est bien plus importante par exemple que celle de la Slovaquie. En revanche, une fois les émissions rapportées au PIB, il est possible de constater que la Slovaquie a des émissions très importantes par rapport à la taille de son économie. Il convient de noter que les pays les moins développés sont pénalisés par cet indicateur monétaire, comme la Slovaquie, la Hongrie, ou la Slovénie, sans avoir nécessairement une empreinte absolue très élevée, du fait de la non-parité des devises et de niveaux de richesse beaucoup plus faibles.

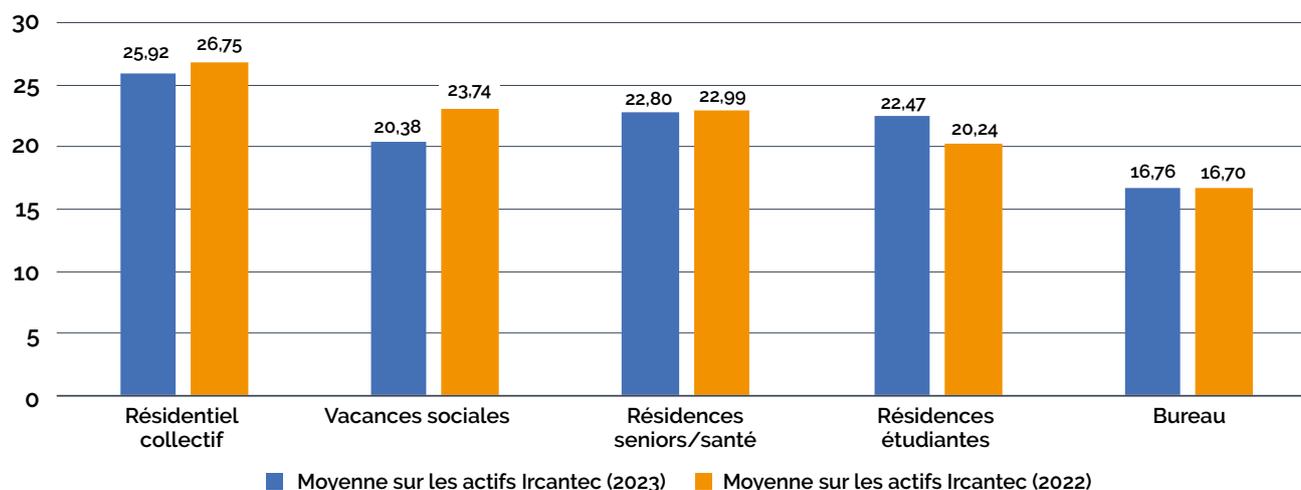


Immobilier

Une mesure a été faite de l'empreinte carbone d'une partie des actifs immobiliers présents dans la poche non cotée du portefeuille de l'Ircantec. Ainsi, une intensité carbone a été calculée à partir des émissions de CO₂ (Scopes 1 & 2) de chaque bâtiment par rapport à leur surface (m²). Le fonds d'Organisme professionnel de placement collectif immobilier (OPPCI), représentant une majorité des investissements immobilier de l'Ircantec, est investi dans des actifs en détention directe et des prises de participations avec une stratégie d'allocation diversifiée qui associe des actifs de

bureau, de logement, des résidences étudiantes, des établissements de santé et du tourisme social. Vingt-huit actifs ont été étudiés au total pour une empreinte carbone de 4 585 tonnes de CO₂ par an et une surface globale de 203 779m² SHON (Surface hors œuvre nette), ce qui représente une moyenne d'environ 22,50 kgCO₂ /m²/an (contre 23,06 kgCO₂ /m²/an avec des émissions de 4 156 tonnes de CO₂ en 2022). Cette baisse de l'empreinte carbone en absolu s'explique par l'implémentation de nouveaux actifs ayant de bonne performance énergétique. De plus, il est constaté une amélioration de la qualification de la donnée sur l'exercice 2023.

Intensité carbone moyenne par catégorie d'actif (kgCO₂/m²) - périmètre OPPCI



Plusieurs audits énergétiques ont été effectués - sur une partie des actifs immobiliers considérés comme les moins performants d'un point de vue environnemental¹⁵ - afin de réaliser un état des lieux et de définir les préconisations pertinentes pour améliorer la performance énergétique de ces immeubles. À la suite de ce travail, la mise en place d'un plan d'action sur plusieurs années sera prochainement défini dans l'optique de réduire de près de 50% les émissions carbone et être en ligne avec la Stratégie nationale bas carbone (SNBC)¹⁶. L'objectif final étant un alignement des actifs immobiliers¹⁷ de l'Ircantec sur une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris.

IPE Real Estate

La politique d'investissement immobilier de l'Ircantec a été récompensée de nouveau dans le cadre des prix IPE Real Estate¹⁸. L'Institution a été distinguée une première fois pour ses investissements durables et responsables, dans la catégorie des investissements dans des projets immobiliers de moyenne ampleur. Le jury a notamment salué ses investissements dans les logements étudiants et les résidences pour seniors labellisées Haute Qualité Environnementale (HQE). Le régime a été récompensé une seconde fois pour ses investissements menés en adéquation avec les objectifs de développement durable (ODD) 10 et 11 portés par les Nations Unies avec des investissements dans des organisations et des immeubles innovants et accessibles à des bénéficiaires en situation de fragilité sociale pour leur permettre de profiter de biens et de services de qualité.

2 - Part verte

Entreprises cotées

Les impacts positifs des entreprises sur le climat restent difficilement objectivables pour la plupart des sociétés. L'approche la plus répandue est de décomposer les activités réalisées par une entreprise et d'estimer si chaque composante est vertueuse ou non. La taxonomie verte de l'Union Européenne permet d'avoir un référentiel commun pour les classer. Chaque activité économique couverte dispose ainsi de seuils de performance qui mesurent sa contribution aux objectifs environnementaux. La taxonomie décrit 96 activités commerciales - liées à treize macro-secteurs de la classification NACE (Nomenclature statistiques des activités économiques dans la communauté européenne) - qui peuvent être classées comme « générales » « transitoires » ou « habilitantes ».

- Les activités générales sont celles qui ont un potentiel direct d'atténuation des émissions carbone (par exemple les énergies renouvelables).
- Les activités transitoires sont celles qui peuvent avoir une intensité carbone relativement élevée mais qui ont un potentiel important de réduction de leurs émissions carbone au fil du temps (par exemple la fabrication d'acier).
- Les activités habilitantes sont celles qui pourraient soutenir les réductions d'émissions carbone dans d'autres secteurs (par exemple la fabrication d'éoliennes).

¹⁵ Sur les 31 actifs qui composent le portefeuille, 20 actifs ont fait l'objet d'un audit énergétique (la foncière Vesta ne fait partie du périmètre d'analyse).

¹⁶ La SNBC est la feuille de route de la France pour lutter contre le changement climatique. Cette dernière a notamment pour ambition d'atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2050. Elle se fixe par ailleurs un objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre de 49% d'ici 2030.

¹⁷ Cet engagement concerne les actifs en détention directe et en détention majoritaire au sein du fonds dédié OPPCI (hors poche Vesta) qui représente la majorité des investissements immobiliers de l'Ircantec.

¹⁸ IPE (Investment & Pensions Europe) est un média pour l'information sur les investisseurs institutionnels en Europe. Dans le cadre des Trophées internationaux de l'immobilier IPE (IPE Global Real Estate Awards), le Régime a été récompensé en tant qu'investisseur immobilier de l'année de taille moyenne (Gold Award) et pour sa contribution dans l'impact social (Silver Themed Award).

Les données Trucost fournissent une évaluation de la proportion des revenus de l'entreprise éligible à l'alignement avec la taxonomie en utilisant une cartographie entre le système de classification des secteurs, propriétaire de Trucost, et les activités commerciales décrites dans la taxonomie. Trucost fournit également une évaluation de la proportion alignée finale sur deux critères publiés par les actes délégués : atténuation et adaptation au changement climatique.

Il faut bien différencier l'éligibilité de l'alignement, qui requiert plusieurs conditions cumulatives :

- Contribuer de façon substantielle à au moins un des six objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique, utilisation durable et protection des ressources hydrologiques et marines, transition vers une économie circulaire, prévention et contrôle de la pollution, protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.
- Ne porter atteinte de façon significative à aucun des 5 autres objectifs environnementaux – Do No Significant Harm (DNSH).
- Se conformer à un certain nombre de standards sociaux – Garanties sociales minimales : respect des exigences OCDE, ONU et OIT sur les droits fondamentaux notamment.

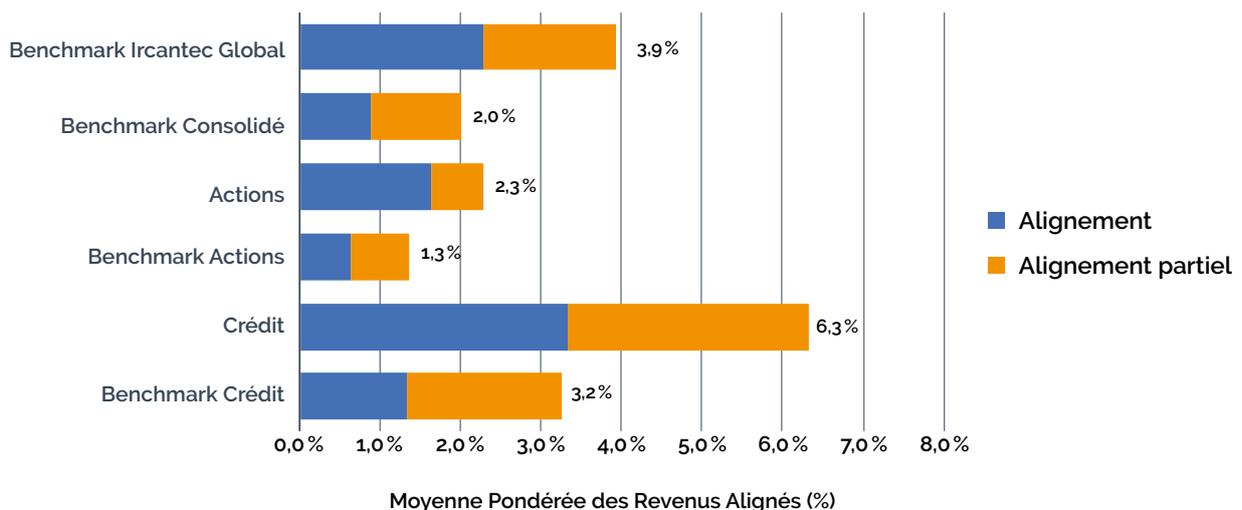
Conformément aux directives de divulgation de la taxonomie de l'UE, les institutionnels sont tenus de déclarer leur part de revenus alignés provenant des entreprises soumises à la directive européenne sur

le reporting extra-financier (Non Financial Reporting Directive - NFRD). Celle-ci peut être complétée par une divulgation volontaire de l'alignement des entreprises non soumises à la NFRD.

La part verte sur les treize macro-secteurs éligibles (moyenne pondérée des parts vertes des entreprises) s'élève en 2023 à 39,03% contre 32,86% pour l'indice de référence. 7,64% des revenus éligibles du portefeuille sont liés aux activités générales, 27,29% aux activités habilitantes, 4,10% aux activités transitoires. L'éligibilité des revenus des entreprises à la taxonomie européenne est en légère hausse par rapport à 2022. La contribution est particulièrement forte de la part du secteur de l'industrie et des services aux collectivités.

Le graphique ci-dessous montre le niveau total des revenus alignés ou partiellement alignés répartis par objectif potentiel et type d'activité. En l'absence de données disponibles pour évaluer la contribution substantielle de chaque activité, Trucost utilise un Coefficient d'alignement taxonomique (TAC) pour définir la part des revenus éligibles alignés avec la taxonomie. Par exemple, 15% des revenus de la construction et de l'immobilier peuvent être classifiés comme étant satisfaisant vis à vis de l'exigence de contribution substantielle en utilisant le TAC. On note une nette différence entre la part des revenus éligibles et les revenus alignés ce qui est courant du fait des nombreux critères cumulatifs à remplir. Les revenus alignés du portefeuille s'élèvent à 2,27% contre 0,89% pour le benchmark.

Tous les Objectifs et Types - Avec TAC



En l'absence de données sur la poche non cotée, nous ne sommes pas actuellement en mesure de calculer l'alignement de ces actifs avec la taxonomie.

Souverains et assimilés

À l'échelle du portefeuille souverain, le mix énergétique a été analysé. En 2023, ce dernier est constitué à 32% d'énergies brunes, 40% d'énergies vertes et 28% de nucléaire. Les résultats portant sur la part d'énergies vertes sont en hausse comparés à 2022 (31%).

3 - Investissement d'impact pour le climat

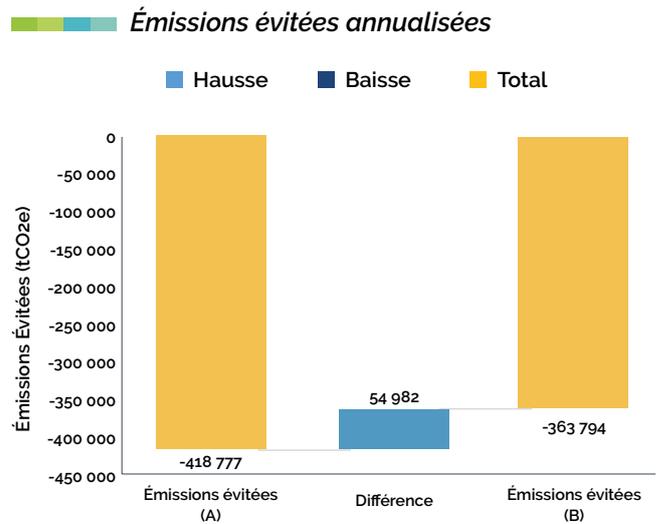
Obligations vertes

Les obligations vertes sont spécifiquement utilisées pour lever des fonds pour des projets présentant des bénéfices environnementaux tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, la conservation de l'eau, et l'adaptation au changement climatique. Elles sont principalement regroupées dans deux fonds dédiés qui ont été construits pour accueillir les spécificités de ces actifs, en termes de profondeur de marché, de profil des émetteurs, d'exigences d'audit et de labellisation notamment. Le fait d'avoir des gérants spécialisés sur ces mandats permet d'améliorer le suivi sur l'utilisation des fonds reçus par les entreprises émettrices et d'assurer un traitement homogène de ces instruments. La principale difficulté est en effet d'investir dans des dettes qui ont un profil financier adéquat et une bonne transparence quant à la qualification de « verte » dont elles se réclament. Pour garantir cette dernière condition, un premier fonds dédié a été labellisé Greenfin, ce qui implique les conditions suivantes : part majoritaire des activités financées dans le fonds appartiennent à la nomenclature éligible, exclusions de certaines activités, prise en compte de critères ESG dans le fonds, mesure de l'impact (mécanisme de mesure de la contribution effective de ses investissements à la TEE). Le second fonds est en cours de labellisation.

De plus, afin d'évaluer et quantifier systématiquement les impacts positifs des obligations vertes, 360 obligations vertes de l'ensemble du portefeuille, et réparties dans différents fonds crédit, ont été agrégées ensemble (représente un taux de couverture de l'ordre de 65,9%). Trucost a estimé la quantification des émissions carbone absolues et évitées ainsi que différents impacts environnementaux positifs potentiels de 227 obligations pour une valorisation du portefeuille couvert de 1,025 Md€.

Le graphique ci-dessous présente les réductions potentielles d'émissions carbone réalisées par le portefeuille d'obligations vertes sur une base annualisée. Les émissions évitées sont calculées en comparant les émissions du cycle de vie de chaque projet - incluant notamment les phases de construction, d'exploitation, et de fin de vie des actifs financés - aux émissions d'un scénario de référence Business as Usual. La mesure de gauche « émissions évitées (A) » donne la priorité aux données publiées, et n'utilise les valeurs calculées qu'en l'absence de divulgations. La mesure de

droite « émissions évitées (B) » donne la priorité aux données calculées plutôt qu'aux divulgations. Enfin, la mesure « différence » montre la différence nette dans les cas où les données divulguées et calculées sont disponibles. Les émissions évitées suivant les données publiées s'élèvent à 418 777 tCO₂e contre 363 794 tCO₂e pour les données calculées, avec une différence de 54 982 tCO₂e pour les deux méthodologies. La production d'électricité et de chaleur renouvelable ainsi que la transmission, distribution et stockage représentent les catégories avec les émissions évitées annualisées les plus élevées.



Financement de la transition énergétique

L'Ircantec soutient la transition énergétique des territoires par le financement des collectivités locales, des établissements publics, de projets de petites infrastructures, principalement françaises, dans les domaines des énergies renouvelables, de la transition énergétique et de l'environnement. Ce financement d'infrastructures vertes concourt directement aux Objectifs de développement durable (ODD), notamment les ODD 7 et 9 (énergie propre et d'un coût abordable & Industrie, innovation et infrastructure).



Ces investissements sont réalisés au travers :

- D'un fonds multi-actifs dédié, investi en direct dans des projets ou sociétés compatibles avec ces objectifs, tous non cotés, et de 12 fonds (d'infrastructure et capital investissement thématique) qui concourent à cet objectif : BTP Impact Local, CapEnergie 3, Demeter 4 Infra, Paris Fonds Vert, Infragreen II, Infragreen IV, Eurofideme 3, Eurofideme 4, Effithermie, Pearl Infrastructure Capital, Swen Impact Fund for Transition et son successeur SWIFT 2. Neuf de ces fonds sont labellisés GreenFin (CapEnergie 3, Infragreen II, Demeter 4 Infra, Eurofideme 3, Eurofideme 4, Paris Fonds Vert, Infragreen IV, Pear Infrastructure Capital et SWIFT 2). L'Ircantec s'est engagée à hauteur de 285 M€ dans les infrastructures vertes : au 31 décembre 2023, la valeur boursière de ces fonds représente 202,80 M€.
- De deux fonds dédiés green bonds : le montant de ses investissements dans des obligations vertes s'élève à 1 070,91 M€, soit 6,92% de ses réserves ;
- D'un fonds dédié d'actions européennes géré par Mirova dont la stratégie d'investissement est axée sur les enjeux environnementaux et plus particulièrement l'innovation environnementale dans les domaines d'activités suivants : énergies renouvelables, transports propres, efficacité énergétique, gestion durable des déchets et de l'eau, agriculture durable et bâtiment vert. Le montant de ces investissements s'élève à 615,85 M€, soit 3,98% des réserves.
- De sept fonds ouverts investis en action d'entreprises œuvrant en faveur de la TEE (énergies renouvelables, efficacité énergétique - bâtiments, industrie, transports) pour un montant total de 227,83 M€, dont l'un dispose du label Greenfin (Sycomore Eco-solutions).
- De deux fonds dédiés lancés en 2022 et 2023 (fonds Actions Monde Mirova et Janus Henderson) dont une partie des entreprises investies contribuent positivement à la stabilité climatique en limitant les émissions de gaz à effet de serre pour limiter la hausse de la température mondiale en dessous de 2°C. Cela représente des encours de l'ordre de 466,88 M€, soit 3,02% des réserves.

En 2021, l'Ircantec a renforcé son engagement et s'est fixée ainsi un objectif cible de financement de la TEE représentant au moins 20% de ses réserves à horizon 2024 (16,69% des réserves y étaient consacrées à fin décembre 2023).

Distinctions et prix

En 2023, l'Ircantec a participé à divers prix ESG destinés aux investisseurs institutionnels. L'Institution a notamment été nommée dans la catégorie « Prix de la meilleure initiative en matière de financement des entreprises participant à la transition écologique » lors des Couronnes Invest organisé par l'AGEFI et hautement appréciée lors des IPE Awards dans la catégorie régionale « France ».

Distinctions 2023

- ◆ Médaille d'or pour la politique climatique

L'Ircantec a été récompensée par une équipe de chercheurs du *Centre for Climate Finance & Investment* (CCFI) de l'Imperial College London, en collaboration avec la *Carbon Tracker Initiative*¹⁹. Après un examen approfondi des informations publiquement disponibles, le régime de retraite a été primé – selon la méthodologie du CCFI - de la plus haute distinction pour sa politique climatique. Cette récompense fait suite à une analyse des institutions financières qui ont aligné de manière ambitieuse leurs politiques climatiques sur la feuille de route « net zéro » de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) en particulier en ce qui concerne l'absence de nouveaux investissements dans les combustibles fossiles conventionnels.

- ◆ Exemplarité de la politique climatique reconnue par Shift Action

Les bonnes pratiques de l'Ircantec en matière de politique climatique se sont démarquées dans le rapport du « Shift Action for Pension Wealth and Planet Health²⁰ ». Pour cette deuxième édition de son [rapport](#) qui évalue la qualité, la profondeur et la crédibilité des politiques climatiques des fonds de pension canadiens, Shift Action a inclus dans l'analyse un ensemble de fonds de pension internationaux dont l'Ircantec, ABP et New York City Public Pensions. L'objectif était d'illustrer à quoi peut ressembler un leadership climatique ambitieux et la manière dont les fonds internationaux prennent les mesures nécessaires pour protéger les pensions et le climat.

¹⁹ Pour rappel, Carbon Tracker est un think tank financier indépendant qui est financé par une trentaine de grands trusts caritatifs et fondations. Cet organisme se concentre sur l'analyse approfondie de l'impact de la transition énergétique sur les marchés financiers ainsi que de celui des investissements en énergies fossiles fortement émettrices de CO₂. De son côté, l'Imperial College London, prestigieuse université britannique (dans le top 10 mondial), effectue des recherches sur le changement climatique et sa traduction en termes d'impact sur le monde réel. Son objectif est d'améliorer l'interaction entre les chercheurs et les décideurs des entreprises et des gouvernements, en communiquant les résultats de la recherche afin de s'assurer que les choix sont fondés sur la meilleure compréhension de la science et des preuves disponibles.

²⁰ Shift Action for Pension Wealth and Planet Health est une initiative caritative canadienne qui vise à protéger à la fois les retraites des citoyens et le climat. Elle réunit les bénéficiaires et leurs fonds de pension, en aidant les gens à savoir où leur patrimoine de retraite est investi et comment ils peuvent plaider en faveur d'une évolution vers des investissements plus neutres en carbone.

4 - Exposition aux autres facteurs environnementaux (hors climat)

La forêt possède une triple fonction : économique, sociale et environnementale. Le gestionnaire forestier cherche à concilier ces trois fonctions, même si la fonction de production est historiquement prépondérante. Depuis quelques années, les deux autres fonctions prennent de l'importance, tout particulièrement du fait d'une meilleure visibilité des activités forestières par le grand public. Ainsi, la forêt a un rôle particulier à jouer dans l'atténuation des effets du changement climatique (séquestration du carbone en forêt et stockage du carbone dans le bois), dans la préservation de la biodiversité et dans la fourniture de nombreux services écosystémiques (préservation des paysages, de la qualité de l'eau, etc.).

En conséquence, la sylviculture déployée doit notamment permettre d'assurer la production continue de bois, matériau aux usages multiples, ressource intrinsèquement renouvelable, combinant performance, durabilité et adaptabilité tout en intégrant les enjeux environnementaux à sa sylviculture (préservation de la biodiversité, de la qualité des sols, de l'eau...) ou en tenant compte des attentes des parties prenantes.

L'Ircantec détient un patrimoine forestier de près de 4 658 ha au 31 décembre 2023 en France, à travers le véhicule d'investissement forestier « gestion forestière de Brèves ». Dans le cadre de cette gestion, la société forestière met en œuvre une gestion forestière socialement responsable et volontairement respectueuse de l'environnement, notamment :

- en assurant la multifonctionnalité des forêts afin de poursuivre un objectif de production de la ressource en bois répondant aux besoins croissants de l'industrie, indispensable à l'atteinte des objectifs climatiques de la France et à la réduction des effets de la déforestation importée ;
- en assurant le renouvellement de la forêt après chaque récolte, en retenant la solution la plus adaptée au contexte local (plantation ou régénération naturelle), dans le cadre de la gestion durable des massifs ;
- en recherchant la diversité des essences, notamment au moment du renouvellement des peuplements matures afin d'améliorer leur résilience et la biodiversité des massifs; leur choix fait l'objet d'un examen approfondi tout comme leur adéquation à la parcelle ;
- avec une certification de gestion forestière durable (PEFC) audité selon les processus définis par le standard en vigueur ; et
- en respectant les engagements décrits dans le pack vert, ce qui fera l'objet d'un reporting annuel.

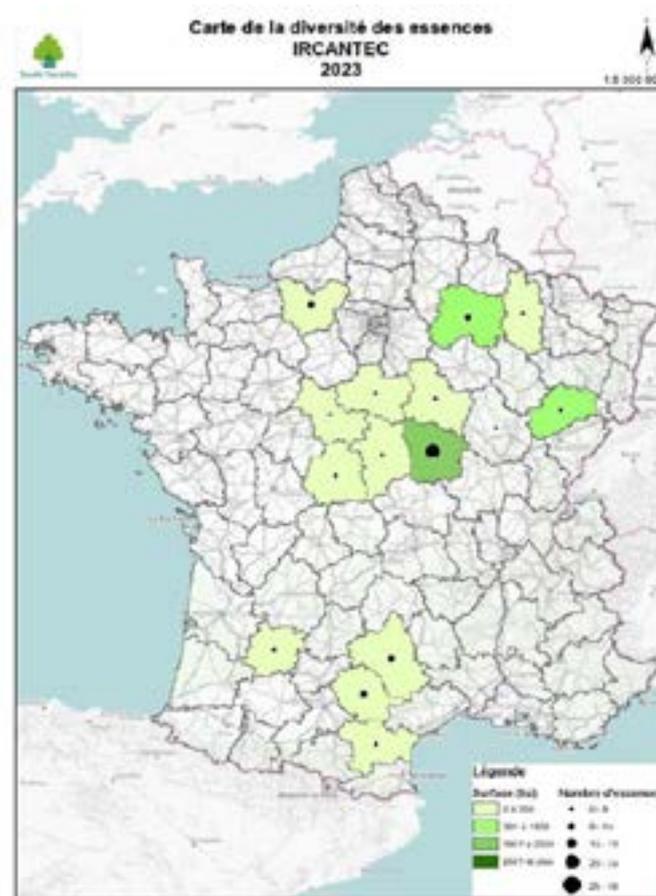
Dans le cadre de sa stratégie de gestion forestière durable et du renouvellement de son mandat, l'Ircantec a souhaité en 2022 mettre en avant de nouvelles missions et définir des indicateurs permettant d'inscrire son action sur la durée à la poursuite d'un objectif de respect des enjeux sociaux, environnementaux et économiques, qui définissent la multifonctionnalité des forêts.

Les indicateurs de suivi ESG suivants ont donc été déterminés :

Indicateurs de suivi ESG	Objectifs liés	Données 2023
Organiser la résilience de la forêt	Objectif de 100 % de chantiers plantés avec au moins 2 essences d'ici 2026	82%
Agir en respectant les parties prenantes	Objectif de mettre en place la totalité des concertations sur l'ensemble des territoires d'ici 2026	Concertations organisées pour 935 Ha
Écocertification	Objectif de maintenir une certification PEFC sur 100 % du patrimoine	Ok
Préserver la biodiversité	Objectif d'inventorier 100 % du patrimoine en Indice de Biodiversité Potentielle d'ici 2026	33%
	Surveiller et limiter les principales espèces végétales invasives des milieux forestiers	0 espèce invasive détectée
Protéger la qualité de l'eau	Périmètres de protection des captages d'eau	Travail de recensement en cours
Protéger les sols et éviter l'érosion	Objectif de diagnostiquer 100 % des surfaces à reboiser (hors Landes de Gascogne d'ici 2026)	Projet lancé
Accroître les puits de carbone	Mesure du bilan carbone annuel et surfaces labellisées Label bas carbone	En 2023, l'activité forestière a permis la séquestration de 34 521 tonnes eq CO

En plus de la sylviculture qui vise à produire des bois de qualité, la gestion forestière offre la possibilité d'optimiser le stock de carbone, la biodiversité, la

résilience au changement climatique et toutes les aménités positives liées aux services écosystémiques.



5 - Analyse biodiversité du portefeuille

Prise en compte des enjeux liés à la biodiversité

La biodiversité désigne l'ensemble des êtres vivants (des baleines aux micro-organismes comme les bactéries) et les écosystèmes (forêts, prairies, océans...) dans lesquels ils vivent. Ce terme englobe également la diversité génétique des espèces, leurs interactions entre elles et avec leurs milieux.

Après le climat, la biodiversité est le nouveau sujet de crise environnementale. La crise de la biodiversité recouvre la destruction des écosystèmes et des espèces vivantes provoquées par les activités humaines.

Le sujet de la biodiversité dans le secteur économique, longtemps délaissé pour le climat, occupe une part de plus en plus importante dans les réflexions, initiatives et réglementations dans le monde.

C'est à partir du Sommet de Rio de 1992 et la signature de la Convention sur la diversité biologique que la nécessité de protéger la biodiversité pour l'ensemble de l'humanité est officiellement reconnue. Cette Convention poursuit trois objectifs :

1. la conservation de la diversité biologique
2. l'utilisation durable de ses éléments,
3. le partage juste et équitable des avantages découlant de l'exploitation des ressources génétiques.

Lors de la COP15 en 2022, le cadre mondial de la biodiversité de Kunming-Montréal a été adopté. Ce dernier fixe la stratégie par toutes les parties prenantes pour leurs actions en matière de préservation et restauration de la biodiversité. Outre les objectifs globaux de protection de la nature, ce nouvel accord comprend vingt-trois cibles d'action à atteindre d'ici 2030²¹. Ces objectifs sont endossés par la France dans sa « stratégie nationale biodiversité 2030²² », présentée en novembre 2023, qui dessine un chemin pour stopper puis inverser l'effondrement de la biodiversité.

La mise en œuvre des objectifs des différentes conventions mondiales se décline également, pour le secteur financier, par le biais de diverses réglementations. Au niveau européen, le règlement « Sustainable Finance Disclosure Regulation » (SFDR) prévoit notamment la publication par les investisseurs de leurs « principales incidences négatives » relatives à la biodiversité et la Taxonomie européenne la

21 <https://www.cbd.int/doc/decisions/cop-15/cop-15-dec-04-fr.pdf>.

22 Vivre en harmonie avec la nature : stratégie nationale biodiversité 2020 - <https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/Doc-chapeau-SNB2030-HauteDef.pdf>.

publication d'un objectif de préservation de la biodiversité. Au niveau français, l'article 29 de la loi énergie-climat (LEC) du 8 novembre 2019, a pour objet de clarifier et renforcer le cadre de transparence extra-financière des acteurs de marché. Pour la première fois, la biodiversité est explicitement mentionnée. Les entités assujetties doivent publier des informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

L'Ircantec est directement soumis à cet article et à ces exigences, et s'engage à s'y conformer. Pour se faire, le régime de retraite travaille sur l'élaboration d'une politique biodiversité devant être adoptée en 2024. Des groupes de travail avec les administrateurs ont été effectués en 2023 et début 2024 afin d'étudier l'exposition du portefeuille aux différents enjeux biodiversité et définir une approche sur la biodiversité pour l'Ircantec, suivant ainsi le même processus que ce qui a été fait en 2021 pour le climat. Cela conduira à une intégration plus complète de la biodiversité dans la gestion de ses réserves, via notamment des exclusions et de l'engagement actionnarial, et permettra au régime de retraite d'être en conformité avec la réglementation.

L'Ircantec souhaite également rendre compte de ses efforts liés à la biodiversité par l'intermédiaire de différents objectifs/initiatives :

TNFD

Annoncée en juillet 2020, la Taskforce on nature-related financial disclosures (TNFD) a pour mission l'élaboration d'un cadre commun permettant aux institutions financières et aux entreprises d'évaluer, de suivre et de publier les risques financiers liés au déclin de la biodiversité.

Les recommandations du TNFD ont été conçues pour être alignées sur les objectifs politiques mondiaux du cadre mondial pour la biodiversité de Kunming-Montréal. Le cadre de déclaration du TNFD est composé de trois segments :

1. de fondements conceptuels pour les déclarations liées à la nature ;
2. d'un ensemble de conditions générales ;
3. d'un ensemble de déclarations recommandées.

Cette approche est cohérente avec celle de la TCFD et des normes IFRS de l'ISSB. L'Ircantec suit les recommandations de la TNFD et reporte celles-ci dans son rapport de durabilité (cf. annexe 10).

Contribution aux objectifs de la convention sur la diversité biologique

Les contributions de l'Ircantec aux objectifs de la convention sur la diversité biologique sont publiées dans le rapport de durabilité en conformité avec le décret de l'article 29 (cf. annexe 11).

Principales Incidences négatives relatives à la biodiversité

L'Ircantec est attentive aux principales incidences négatives, ou Principal Adverse Impact (PAI), notamment celles relatives à la biodiversité. L'Ircantec étudiera son positionnement par rapport au benchmark et les mesures à mettre en œuvre pour améliorer ces indicateurs (cf. partie 7 de ce rapport).

Empreinte environnementale Trucost

Elle souligne les impacts associés des activités des entreprises sur la nature : une empreinte environnementale est calculée au niveau du portefeuille entreprises. Cette dernière quantifie l'impact environnemental des émissions de gaz à effet de serre, de l'utilisation d'eau, des déchets, des polluants de l'air, du sol et de l'eau, ainsi que l'utilisation des ressources naturelles. L'analyse porte sur les impacts associés aux activités propres à l'entreprise mais aussi à celles de ses fournisseurs en amont, jusqu'à l'extraction des matières premières. Les impacts environnementaux sont souvent dissimulés dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, c'est pourquoi Trucost utilise un modèle d'entrées-sorties étendue à l'environnement (EEIO) pour dissocier les responsabilités à chaque niveau de la chaîne de valeur. Un coût environnemental est attribué à chaque ressource et polluant pour permettre une comparaison des différents impacts environnementaux. Le ratio d'empreinte environnementale par mEUR de chiffre d'affaires (CE/CA), le ratio d'empreinte par mEUR d'investissement (C./I), et la moyenne pondérée (MP) des intensités environnementales sont les 3 indicateurs présentés ci-dessous.

Coût environnemental

Coûts directs et indirects	2023		2022	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
Intensité environnementale par montant investi (CE/I)	1,01%	1,37%	1,14%	1,51%
Intensité environnementale par million de chiffre d'affaires (CE/CA)	2,76%	3,25%	3,13%	3,86%
Moyenne pondérée des intensités environnementales (lien tCO ₂ /MEUR CA)	2,17%	2,57%	2,76%	3,34%

Le portefeuille global engendre moins de coûts environnementaux que son benchmark et il a globalement réussi à les réduire entre 2022 et 2023. En effet, les coûts environnementaux par million d'euros de chiffre d'affaires sont passés de 3,13% en 2022 à 2,76% en 2023. L'empreinte environnementale du portefeuille Ircantec global indique que chaque mEUR de CA généré par le portefeuille va détruire en moyenne 15 % de capital naturel de moins par rapport à l'indice.

Les secteurs de la consommation non-cyclique, des services aux collectivités et des matériaux sont les

principaux secteurs qui contribuent à l'empreinte environnementale du fait notamment d'une bonne sélection des titres. Par ailleurs, l'analyse indique que la pondération du secteur Santé au sein du portefeuille global améliore également cette empreinte de 1,5% par rapport à celle de son indice. En outre, pour ce même secteur, une meilleure sélection de titres au sein du portefeuille permet d'améliorer la performance d'ensemble du portefeuille pour un effet sectoriel agrégé de 2,2%.

Portefeuille Ircantec global

Secteurs	Poids du Secteur		Impact Environnemental		Attribution de l'Empreinte Environnementale		Total
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice	Allocation Sectorielle	Allocation Titre	
Télécommunications	4,0%	4,8%	0,6%	0,7%	-0,6%	0,0%	-0,6%
Consommation Discrétionnaire	13,1%	11,1%	2,2%	2,1%	0,7%	-0,4%	0,3%
Consommation Non-Cyclique	10,0%	9,9%	7,0%	8,8%	-0,3%	5,4%	5,2%
Énergie	0,5%	13,2%	2,8%	3,2%	-0,1%	0,1%	-0,1%
Finance	15,1%	17,5%	0,3%	0,4%	-2,1%	0,4%	-1,6%
Santé	10,7%	8,3%	0,9%	1,2%	1,5%	0,7%	2,2%
Industrie	18,3%	14,7%	2,0%	1,9%	1,5%	-0,5%	1,0%
Technologies de l'Information	6,4%	4,4%	1,1%	1,0%	1,4%	-0,2%	1,2%
Matériaux	9,0%	8,5%	6,4%	7,8%	-0,8%	3,9%	3,1%
Immobilier	0,9%	0,6%	1,4%	1,4%	0,1%	0,0%	0,1%
Services aux Collectivités	11,9%	7,0%	4,7%	7,7%	-6,7%	11,1%	4,4%
Total	100,0%	100,0%	2,8%	3,3%	-5,4%	20,5%	15,2%

Score de biodiversité Trucost

Il souligne la robustesse des politiques biodiversité des émetteurs et propose également un score de biodiversité. L'objectif principal du score de biodiversité est de vérifier si les entreprises sont conscientes des risques liés à la biodiversité, si elles incluent les parties prenantes dans le développement et la mise en œuvre de leur stratégie en matière de biodiversité, et si la mise en œuvre est incluse dans un processus d'assurance interne ou externe. Les scores de biodiversité sont générés par le processus annuel du CSA (Corporate Sustainability Assessment), qui analyse les engagements de nombreuses entreprises.

Le score de biodiversité de chaque portefeuille / benchmark, ou même de chaque secteur, est la moyenne pondérée des scores de biodiversité individuels des entreprises composantes.

Score de biodiversité

Sur le portefeuille global :	2022		2023	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
Score de biodiversité	17,6	18,4	23,8	21,1

Indicateurs du score de biodiversité sur le portefeuille Ircantec global

Ainsi, le score de biodiversité s'est nettement amélioré au niveau du portefeuille entre les périodes 2022 et 2023 avec dorénavant un écart positif par rapport au benchmark de l'ordre de 12,8%. Ces bons résultats s'expliquent principalement par une bonne

allocation sectorielle et titre du secteur des Services aux collectivités. De même, la bonne sélection des titres dans les secteurs de la Consommation discrétionnaire et de l'Industrie contribuent de manière positive au score de biodiversité. L'Ircantec s'est amélioré sur ce score entre 2022 et 2023 davantage que son benchmark.

Portefeuille Ircantec global

Secteurs	Poids du Secteur		Moyenne Pondérée des Scores de Biodiversité		Attribution de l'Empreinte Environnementale		Effet Total
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice	Allocation Sectorielle	Allocation Titre	
Télécommunications	4%	5%	16,9	15,7	0,2%	0,2%	0,4%
Consommation Discrétionnaire	12%	15%	27,4	21,4	-0,1%	3,3%	3,3%
Consommation Non-Cyclique	12%	13%	31,2	30,5	-0,7%	0,4%	-0,3%
Énergie	0%	7%	66,5	28,2	-2,4%	0,5%	-1,9%
Finance	0%	0%	-	-	0,0%	0,0%	0,0%
Santé	15%	14%	8,8	9,4	0,0%	-0,4%	-0,4%
Industrie	19%	16%	19,9	14,9	-0,7%	4,3%	3,6%
Technologies de l'Information	13%	11%	8,2	7,4	-1,8%	0,6%	-1,3%
Matériaux	11%	8%	25,3	27,3	0,8%	-1,0%	-0,2%
Immobilier	3%	3%	23,3	19,8	0,0%	0,5%	0,5%
Services aux Collectivités	12%	7%	53,8	49,6	6,6%	2,4%	9,0%
Total	100%	100%	23,8	21,1	1,8%	10,9%	12,7%

Analyse d'indicateurs liés à la biodiversité

Le sujet de la biodiversité est également pris en compte dans l'analyse ESG du portefeuille « entreprises » de l'Ircantec par Sustainalytics. Ainsi, le score d'exposition à l'enjeu ESG « utilisation des terres et biodiversité » est considéré matériel pour dix industries sur 42 : services commerciaux, produits alimentaires, services aux consommateurs, produits chimiques, métaux diversifiés, producteurs de pétrole et gaz, papier et sylviculture, métaux précieux, raffineurs et pipelines, acier, négociants et distributeurs, services publics, infrastructure de transport. Sur l'ensemble du portefeuille Ircantec, 156 entreprises sont concernées par ces enjeux, et sont donc incluse dans l'évaluation.

Parmi les 156 entreprises évaluées, 83% des émetteurs appartiennent à une catégorie de risque négligeable (niveau 0 sur une échelle 0-5) et 17% sont à risque faible (niveau 1 sur 5) : une majorité des entreprises avec un risque négligeable ou faible peut pallier ce risque ESG en mettant en place des bonnes pratiques existantes dans leurs sous-secteurs (programmes spécifiques, certifications, transparence, dialogue avec les communautés locales).

Concernant la gestion de l'enjeu biodiversité, 79% des entreprises ont un niveau de gestion fort (niveau 1 sur une échelle 1-3), 18% ont une gestion moyenne et 3% ont une gestion faible. L'analyse du risque biodiversité menée par Sustainalytics permet de mettre en lumière les entreprises avec les meilleures pratiques de gestion et celles qui sont les moins performantes, ce qui permet d'accentuer l'attention et le dialogue sur les émetteurs les plus à risque.

4



Alignement des investissements sur les objectifs climatiques et l'Accord de Paris

L'évaluation de la trajectoire de transition, « Transition Pathway Assessment », permet aux investisseurs de suivre leurs portefeuilles par rapport à l'objectif de limiter le réchauffement climatique à 2°C au-dessus des niveaux préindustriels. Cette approche peut être décrite comme une analyse de l'adéquation des réductions d'émissions réalisées au fil du temps par rapport aux besoins de réduction qui permettraient de répondre aux objectifs de l'Accord de Paris. L'analyse prend en compte les données carbone historiques (depuis 2012) et projette les émissions futures (jusqu'en 2030) en se basant notamment sur les niveaux d'activité de l'entreprise.

L'approche proposée par Trucost est basée sur deux méthodologies mises en avant par l'initiative Science Based Targets (SBTI). La SBTI est un projet conjoint du Carbon Disclosure Project (CDP), du Pacte mondial des Nations Unies, du World Resources Institute (WRI), et du World Wildlife Fund for Nature (WWF). Spécifiquement, Trucost a enrichi les deux approches suivantes, dérivées de la SBTI pour permettre les évaluations de l'alignement 2°C des portefeuilles :

- L'approche dite « sectorielle » - Sectoral decarbonization approach (SDA);
- L'approche dite « économique » - The Greenhouse gas emissions per unit of value added (GEVA) approach.

Ces approches, recommandées par la SBTI, sont utilisées par des entreprises pour définir des objectifs de réduction d'émissions, ou des trajectoires de

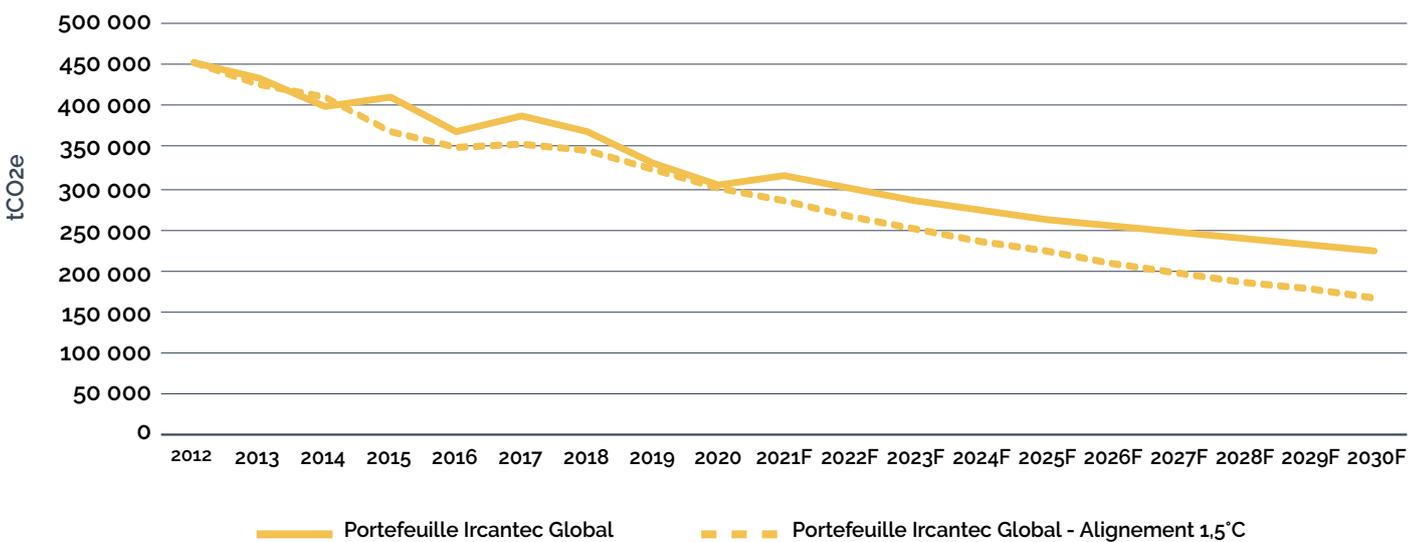
transition, conformément à l'Accord de Paris. Plus de 400 entreprises dans le monde ont fixé des objectifs vérifiés avec la SBTI, ou se sont formellement engagées à se fixer de tels objectifs à l'avenir, compatibles avec le maintien du réchauffement climatique en dessous de 2°C, en utilisant ces méthodes ou d'autres approches similaires.

Entreprises cotées

Le budget carbone du portefeuille global coté est évalué à - 796 042 tCO2e, le portefeuille étant ainsi sous son budget carbone pour s'aligner sur une trajectoire 2°C. En revanche, le portefeuille global présente un budget carbone supérieur de 568 945 tCO2e pour s'aligner sur une trajectoire 1,5°C. Ainsi, les réserves cotées de l'Ircantec sont alignées sur une trajectoire de température moyenne entre 1,5°C et 2°C à l'horizon 2030. Il en est de même pour les poches actions et crédit qui sont alignées sur une trajectoire comprise entre 1,5°C et 2°C.

Le portefeuille Ircantec maintient donc son alignement à un scénario inférieur à 2°C. Au niveau sectoriel, les secteurs télécommunications, consommation discrétionnaire, consommation non-cyclique et immobilier obtiennent la température la plus élevée, les entreprises de ces secteurs étant très peu alignées sur les objectifs de l'Accord de Paris. Les contributions importantes de ces secteurs s'expliquent par leur quantité d'émissions considérablement au-dessus de leur budget 1,5°C, et non par leurs poids en portefeuille.

Trajectoire des émissions 2012-2030



Température équivalente du portefeuille par secteurs d'activités

Méthode	Secteur	Portefeuille Ircantec global	
		Contribution 1,5°C (tCO _{2e})	Trajectoire (°C)
SDA	Production d'Électricité	6 174	1,5-2°C
	Ciment	158 237	>2,7°C
	Acier	162	1,5-2°C
	Transport Aérien	12 349	2-2,7°C
	Aluminium		
GEVA	Télécommunications	20 100	>5°C
	Consommation Discrétionnaire	42 718	4-5°C
	Consommation Non-Cyclique	52 821	4-5°C
	Énergie	-9 400	<1,5°C
	Finance	1 174	1,5-2°C
	Santé	12 756	2-3°C
	Industrie	10 830	1,5-2°C
	Technologies de l'Information	11 973	2-3°C
	Matériaux	199 554	3-4°C
	Immobilier	13 112	>5°C
	Services aux Collectivités	36 386	2-3°C

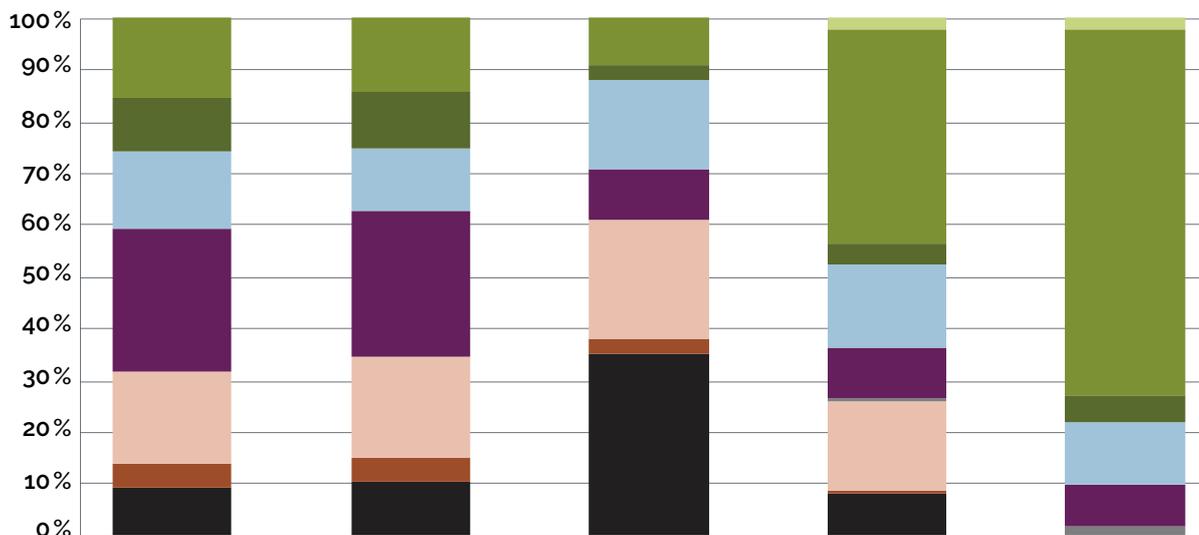
Souverains et assimilés

La génération d'énergie étant critique pour la transition vers une économie bas carbone et un alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris, il est intéressant de se pencher sur la moyenne du mix électrique produit à partir des différentes sources d'énergie de chaque pays, dont les sources bas-carbone (hydroélectricité, éolien, solaire, géothermie, énergie marémotrice, nucléaire), pondérée par le poids de chaque pays en portefeuille. Les réserves de l'Ircantec sont légèrement moins exposées au gaz naturel que son benchmark. L'évolution du mix énergétique pour respecter une trajectoire 1,5°C est également présentée pour positionner le portefeuille sur cet objectif. Il est alors possible de constater que le portefeuille est

surexposé au nucléaire comparé au scénario 1,5°C, du fait de sa forte exposition à la France. On notera que pour un scénario 1,5°C à horizon 2050, le mix énergétique est uniquement fléché vers des énergies renouvelables - l'exposition charbon et pétrole disparaît - avec une surexposition vers les énergies renouvelables majoritaires. L'Ircantec anticipe cette trajectoire en réduisant progressivement son exposition aux énergies fossiles, gaz inclus.



Analyse des bouquets énergétiques du portefeuille souverain



	Portefeuille	Benchmark	AIE 1.5°C - 2022*	AIE 1.5°C - 2030*	AIE 1.5°C - 2050*
Autres Sources	0%	0%	0%	2%	2%
Autres Renouvelables	15%	14%	9%	42%	71%
Biomasse	10%	11%	3%	4%	5%
Hydroélectrique	15%	13%	17%	16%	12%
Nucléaire	28%	28%	10%	10%	8%
Énergie Fossile avec CSC	0%	0%	0%	1%	2%
Gaz Naturel	18%	20%	23%	17%	0%
Pétrole	4%	4%	3%	1%	0%
Charbon	10%	10%	35%	8%	0%

Le fonds indexé inflation OCDE AXA est aligné à une température de 2,05°C, contre un indice de référence à 2,13°C (telles que calculées par la société de gestion).



5

Intégration de l'ESG et des logiques de durabilité dans le pilotage des réserves



1 - Stratégie ESG à l'échelle des fonds

Intégration ESG

Au-delà des enjeux climatiques, l'Ircantec s'intéresse à l'ensemble des sujets ESG auxquels est confronté son portefeuille. En effet, les sujets sociaux (droits humains, liberté syndicale, santé & sécurité des produits et services, accessibilité des produits et services, etc.) et de gouvernance (droits des actionnaires, organisation du conseil d'administration, rémunération des dirigeants exécutifs, etc.) revêtent, comme le climat et l'environnement, une matérialité majeure pour les émetteurs en portefeuilles.

Les considérations ESG sont intégrées tout au long du processus de gestion et l'Ircantec s'applique à mener une intégration ISR holistique et pragmatique. Ainsi, les questions ESG sont prises en compte dès la phase de sélection de nouvelles sociétés de gestion avant l'attribution des mandats.

Par la suite, l'intégration est assurée via un dialogue régulier (notamment par le biais des comités de gestion) avec les sociétés de gestion, et un suivi attentif du portefeuille. Ainsi, le franchissement de seuil ou la survenance d'une controverse ouvre systématiquement une phase de dialogue avec les sociétés de gestion pour recevoir leur opinion et leur analyse, et demander éventuellement l'allègement ou la vente des positions.

L'Ircantec travaille actuellement avec Sustainalytics, société du groupe Morningstar, qui fournit des recherches, des évaluations, des données et des analyses environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Ces éléments permettent d'identifier, de comprendre et de gérer les risques et les opportunités liés à l'ESG de différentes classes d'actifs, au niveau des entreprises et des fonds.

Par ailleurs, l'Ircantec dispose également d'une base de données ESG auprès de Sustainalytics, accessible à tout moment par les équipes, ce qui lui permet un suivi au niveau du portefeuille en cas de controverses ou de franchissement de seuils sur ses valeurs investies, ainsi qu'un outil de dialogue supplémentaire avec les sociétés de gestion pour pouvoir comparer les appréciations ESG des émetteurs en portefeuille.



Sustainalytics privilégie une évaluation du risque global ESG, échelonné de 0 à 100 (0 étant l'échelon le moins risqué). L'approche par le risque combine l'exposition aux risques ESG, ainsi que la gestion de ceux-ci par l'émetteur (cf. annexe méthodologique), et s'applique à mesurer le niveau de risque global, sans nécessairement le décomposer en pilier E/S/G.

Chaque mandat confié à une société de gestion applique une méthodologie ISR propre à ce gérant, qui relève d'une stratégie de sélection (filtre positif) qui peut être best-in-class, best effort, best progress, best-in-universe. Les fonds non cotés

s'attachent davantage à une stratégie d'impact et d'investissements thématiques. La nouvelle politique climat (comprenant des exclusions et des objectifs de réduction) s'applique à l'ensemble des fonds dédiés en portefeuille. Pour l'ensemble des fonds en portefeuille, le service gestionnaire s'assure de suivre attentivement les controverses les plus significatives qui pourraient avoir un impact financier ou réputationnel critique sur les émetteurs. Ainsi, l'ensemble des sociétés de gestion sous mandat Ircantec reporte sur les controverses majeures auxquelles sont exposées les sociétés en portefeuille, et le service gestionnaire suit l'ensemble du portefeuille via son prestataire externe ESG sur les principales controverses à surveiller.

Exclusions hors climat (tabac, armes, controverses)

La politique de l'Ircantec a été renforcée en 2022 afin d'exclure de manière claire et transparente les secteurs qui présentent des impacts négatifs, directs ou indirects, sur les thématiques environnementales, sociales et de gouvernance avec des exclusions totales (armes controversées) et des seuils de matérialité (tabac).

Armes controversées

L'Ircantec définit les armes controversées de la façon suivante : les mines antipersonnel, les bombes à sous munitions, les armes à l'uranium appauvri, les armes chimiques et biologiques, les armes incendiaires (dont l'usage du phosphore blanc), les armes laser aveuglantes et les armes à fragmentation. Sont ainsi exclus les émetteurs impliqués dans la production, le stockage, la distribution, la commercialisation, l'acquisition, la conservation, l'offre, la cession, l'importation, l'exportation ou fournissant une assistance, des technologies, des services essentiels ou des composants pour les armes qui sont citées ci-dessus, tel que défini dans les conventions internationales.

De plus, les émetteurs impliqués dans le courtage et le transfert d'armes nucléaires, ainsi que ceux pratiquant le transfert de composants aux non-signataires du Traité de non-prolifération des armes nucléaires sont également exclus.

Par ailleurs, les émetteurs avec un niveau de participation supérieur à 10% au capital d'entreprises impliquées dans les activités mentionnées ci-dessus sont aussi exclues.

Tabac

En ligne avec l'OMS, l'Ircantec considère le tabac comme une menace avérée pour la santé publique. De plus, cette industrie génère un coût environnemental et social considérable.

Ainsi, l'Ircantec distingue quatre périmètres d'exclusion pour le tabac :

- Les entreprises du secteur du tabac impliquées dans la production, la fabrication et le stockage de produits de tabac ou d'alternatives au tabac ;

- Les émetteurs dont plus de 5% du chiffre d'affaires proviennent de la vente en gros ou au détail de produits de tabac, de biens/services liés au tabac ou d'alternatives au tabac ;
- Les émetteurs avec un niveau de participation supérieur à 5% au capital d'entreprises qui produisent du tabac, de biens/services liés au tabac ou d'alternatives au tabac ;
- Les émetteurs avec un niveau de participation supérieur à 5% au capital d'entreprises qui tirent plus de 5% de leur chiffre d'affaires de la vente en gros ou au détail des produits de tabac, de biens/ services liés au tabac ou d'alternatives au tabac.

Enfin, l'Ircantec applique également des exclusions lorsqu'il y a des manquements avérés aux conventions et principes fondamentaux (Déclaration universelle des droits de l'Homme, Déclaration de l'organisation internationale du travail relative aux principes et droits fondamentaux, Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement, Convention des Nations Unies).

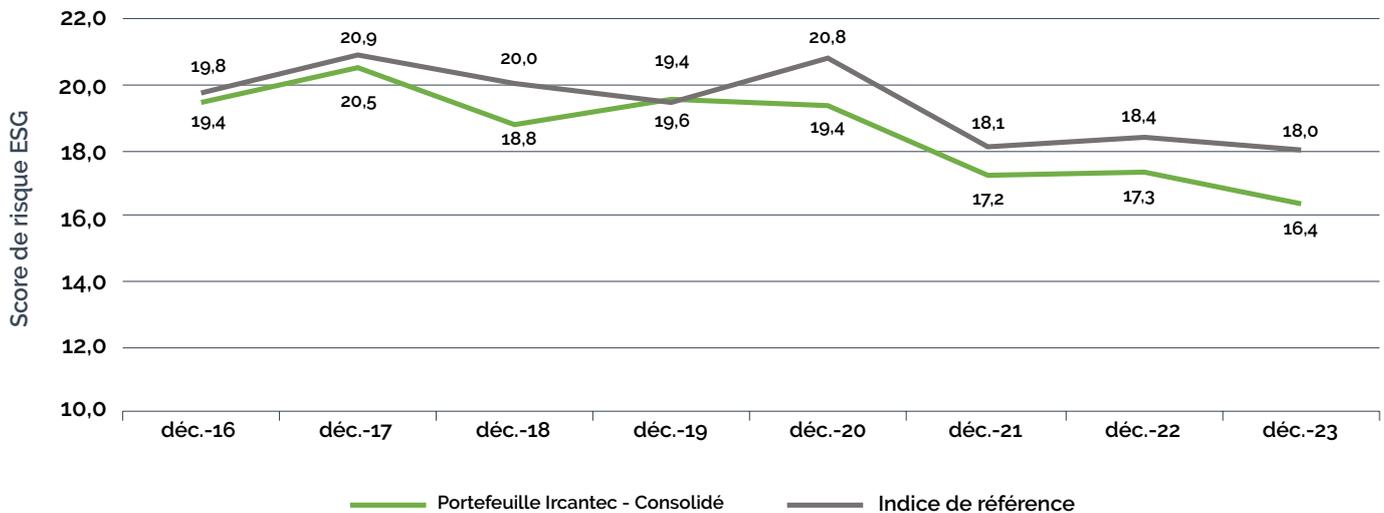
Ces filtres d'exclusions, mis à jour et suivis régulièrement, permettent à l'Ircantec d'éviter d'investir dans des activités dangereuses.

2 - Résultats de l'évaluation extra-financière

Portefeuille consolidé (souverains et émetteurs entreprises)

L'analyse du niveau de risque ESG du portefeuille consolidé depuis fin 2016 montre une forte corrélation entre le portefeuille et son indice de référence consolidé, avec un niveau de risque ESG inférieur pour le portefeuille sur la période. La seule exception à cette tendance globale est survenue fin 2019 avec l'arrivée de nouveaux mandats dédiés sur les fonds d'actions européennes et Monde ex-Europe, entraînant un fort changement au niveau de la répartition des entreprises les plus représentées en portefeuille.

Historique du score de risque ESG du portefeuille consolidé de l'Ircantec vs. benchmark



Le niveau de risque ESG du portefeuille pour fin 2023 s'établit donc à 16,4, un meilleur résultat que son indice consolidé (18,0). Une baisse significative du score de risque du portefeuille est à noter entre 2022 et 2023, dans des proportions plus importantes que celle de l'indice de référence (diminution du risque de l'ordre de 0,9 point pour le portefeuille vs 0,4 point pour le benchmark). A noter que le changement d'allocation d'actifs a notamment eu un impact sur le benchmark car celui-ci est dorénavant plus exposé à des titres risqués du fait d'une pondération plus importante sur l'Amérique du Nord (dont les émetteurs sont généralement plus à risque). Sur l'année écoulée, le portefeuille « entreprises » de l'Ircantec a vu son risque ESG réduire de 0,8 point passant de 18,7 à 17,9, tandis que les investissements « souverains » suivent

la même tendance avec une diminution du risque entre 2022 (13,7) et 2023 (13,1). Ces bons résultats illustrent la bonne sélection des valeurs de la part des gérants ainsi que le suivi régulier du portefeuille de l'Ircantec par le service gestionnaire (comité de gestion, dialogue avec les sociétés de gestion) pour s'assurer qu'elles respectent toutes les spécificités de la charte ISR et cherchent à s'améliorer dans le temps et par rapport à leur indice de référence.

Au niveau de l'analyse par fonds, la plupart des FCP (Fonds commun de placement) de l'Ircantec sont moins risqués que leur indice de référence respectif. Seul deux fonds sont légèrement plus risqués que leur benchmark (Villiers GDR Souverains AGI & Villiers Indexé OCDE DPAM).

L'exposition supérieure aux risques du fonds GDR par rapport à son indice de référence s'explique par une légère exposition à des émetteurs « entreprises » (ce sont des titres plus risqués que des émetteurs souverains).

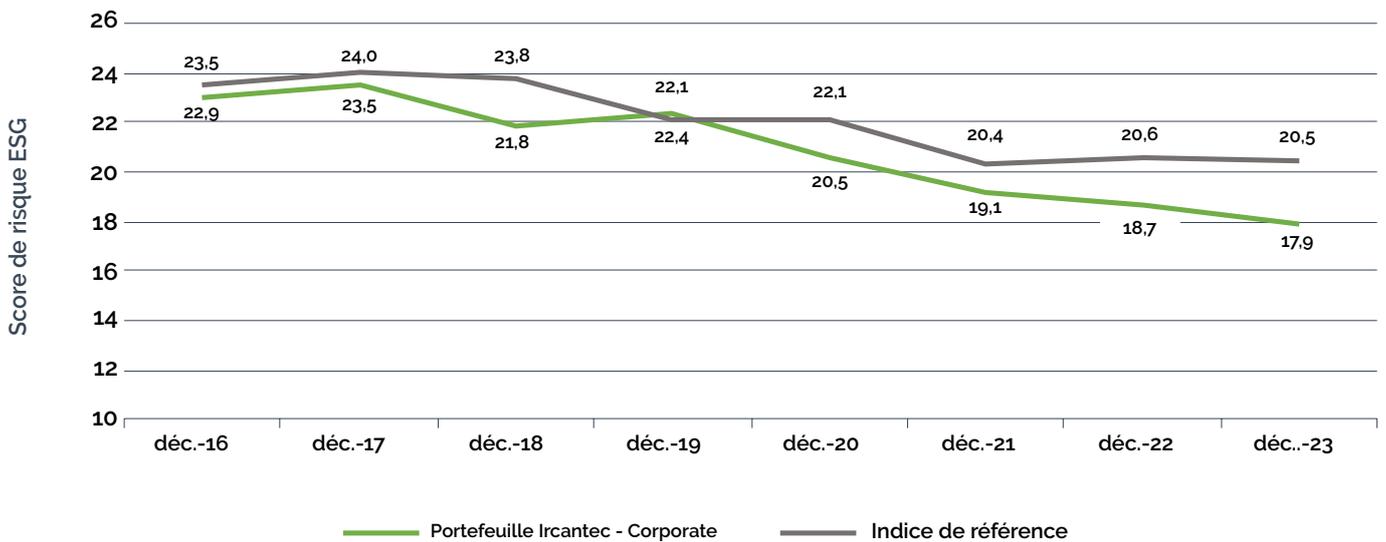
Portefeuille « entreprises »

Avec un score de 17,9 (catégorie de risques faibles), le portefeuille « entreprises » (actions et obligations) présente un niveau de risque inférieur à son indice de référence (20,5). Le portefeuille est moins risqué que son indice sur la période, sauf à fin 2019 qui démontre une inversion de tendance due à une rotation des entreprises les plus représentées en portefeuille (remplacement d'entreprises à risque faible par des entreprises plus risquées lors du changement de

mandats), comme il a été souligné pour le portefeuille consolidé. Depuis l'année dernière, l'écart entre le score de risque ESG du portefeuille s'est encore accru avec un delta positif passant de 1,9 point en 2022 à 2,6 points en 2023. Comme indiqué précédemment, cette forte hausse de l'écart s'explique en partie par un changement d'allocation d'actifs et une bonne sélection des titres.

Le portefeuille à fin décembre 2023 n'est pas totalement aligné avec son benchmark du fait d'une implémentation progressive de la nouvelle allocation d'actifs. Néanmoins, ces bons résultats par rapport à l'indice illustre l'effort continu de l'Ircantec pour avoir un portefeuille moins risqué.

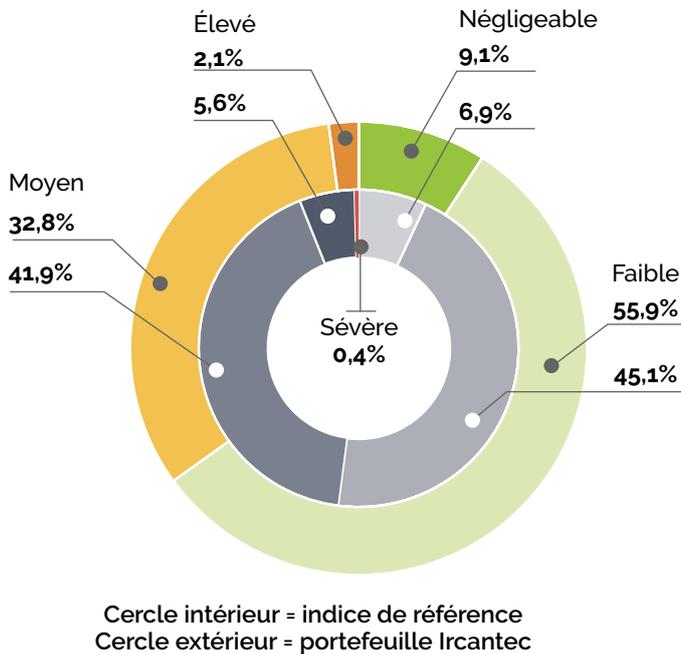
Historique du score de risque ESG du portefeuille entreprises de l'Ircantec vs. benchmark



Cette performance du portefeuille s'explique par une surpondération importante des émetteurs avec des niveaux de risque faible et une sous-pondération

des émetteurs à niveau de risque moyen. A souligner que le portefeuille Ircantec ne détient pas d'investissements ayant un risque sévère en 2023.

Répartition des investissements par catégorie de risques (%)



Via une analyse du risque ESG par géographie, l'Ircantec présente une surpondération sur l'Europe et une sous-pondération sur l'Amérique du Nord, mais dispose d'émetteurs globalement moins risqués que l'indice. L'allocation géographique de l'Ircantec, avec une très forte proportion d'émetteurs dans la région Europe, est favorable au niveau de risque globale du portefeuille « entreprises » : l'Europe est en effet la région qui contribue favorablement à réduire le niveau de risque du portefeuille en présentant un niveau de risque inférieur à celui de son indice de référence. Cette performance de la région s'explique par un cadre législatif en matière ESG plus contraignant qui oblige les entreprises à appliquer les bonnes pratiques sur ces sujets : leur score de gestion de risque ESG est ainsi globalement supérieur à celui d'entreprises situées dans d'autres géographies.

Score de risque ESG par zone géographique

Zones	Portefeuille 2023		Indice de référence		Delta Score	
	Poids	Score risque	Poids	Score risque	Ircantec vs. indice	Delta risque région vs. global
Europe	74,0%	17,7	63,6%	18,9	-1,2	-0,2
Amérique du Nord	21,9%	19,3	31,6%	22	-2,7	1,4
Asie Pacifique	3,6%	21,6	4,4%	22,9	-1,3	3,7
Amérique Latine	0,2%	22,1	0,1%	24,9	-2,8	4,2
Global pondéré	99,7%	17,9	99,7%	20,5	-2,6	n/a

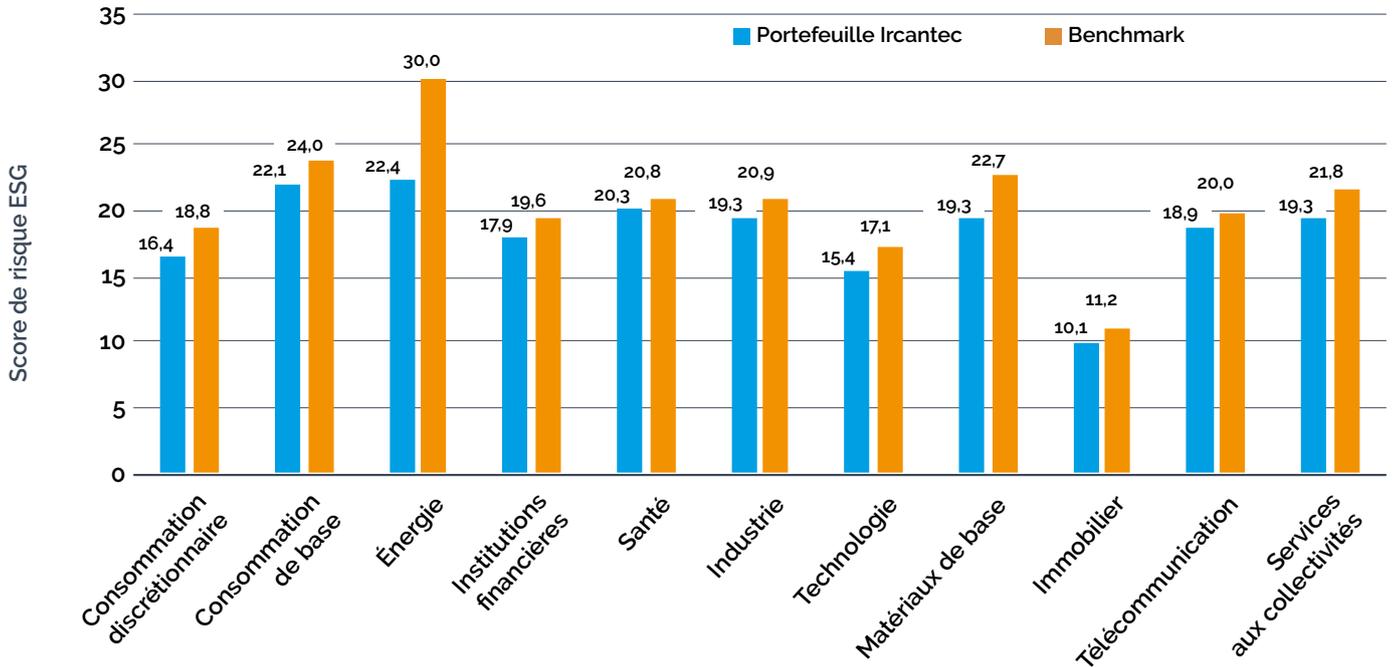
La surperformance du portefeuille « entreprises » par rapport à son indice de référence s'explique par des effets :

- **Allocation** : le portefeuille de l'Ircantec est surpondéré sur les institutions financières, la santé, l'industrie ou encore les matériaux de base et présente une sous-pondération sur les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la consommation de base, de l'énergie ou encore des services aux collectivités – cette répartition sur des secteurs moins risqués en terme ESG explique en partie la surperformance du portefeuille de l'Ircantec. A l'exception d'un investissement de 0,7% dans le secteur des matériaux de base dans la catégorie des risques sévères, aucun autre secteur d'investissement de l'Ircantec ne contient d'entreprise dans la catégorie des risques sévères contrairement à l'indice de référence. A l'opposé, l'indice de référence détient un pourcentage d'entreprises en catégorie sévères dans 4 secteurs, et majoritairement au sein du secteur de l'énergie.

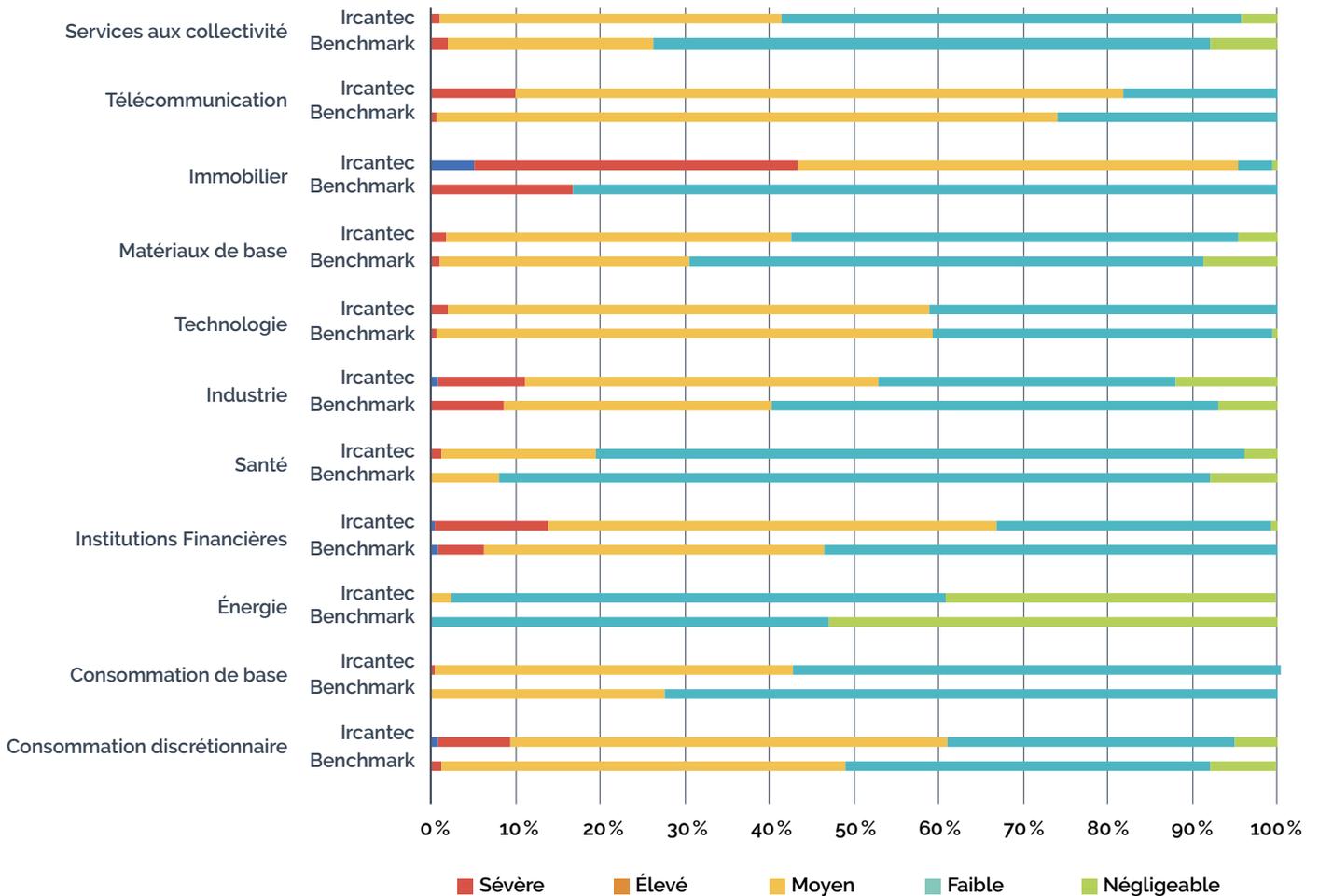
De fait, les entreprises les plus risquées dans le portefeuille de l'Ircantec se situent dans la catégorie des risques élevées et sont représentées dans l'ensemble des secteurs à l'exception des télécommunications, de l'immobilier et de la technologie. C'est dans le secteur de l'énergie que l'Ircantec a son allocation d'investissement la plus exposée à la catégorie de risque ESG élevée avec 16,7% des investissements du secteur. Mais considérant la très faible allocation du portefeuille de l'Ircantec sur ce secteur (0,1%), cette exposition à la catégorie élevée des risques ESG est le fait d'un petit nombre d'investissement.

- **Sélection** : les émetteurs sélectionnés au sein de chaque industrie montrent que les sociétés les moins risquées sont sur-représentées au détriment des plus risqués, ce qui permet au portefeuille « entreprises » de l'Ircantec de présenter des scores de risque ESG inférieurs à son indice de référence pour l'ensemble des secteurs.

Comparaison du score de risque ESG sectoriel du portefeuille de l'Ircantec vs. Benchmark



Répartition des investissements par secteur d'activité et catégorie de risque ESG



Entreprises les plus impactantes sur le portefeuille

En prenant en compte le poids des émetteurs en portefeuille et leur score de risques ESG, il est possible de souligner les émetteurs qui contribuent positivement et négativement au niveau de risque global du portefeuille.

Ainsi, ASML, KfW, Schneider, Allianz et Nvidia (poids cumulé en portefeuille 8,6%) ont un score de risques pondéré de 10,4, soit un écart de -7,5 par rapport au reste du portefeuille, contribuant ainsi très favorablement à diminuer le niveau de risque global du portefeuille.

A l'inverse, Siemens, Nestlé, Veolia Environnement, BNP Paribas et Crédit Agricole (poids cumulé 4,61%) ont un score de risques pondéré de 23,9, soit un écart de +6,0 par rapport au reste du portefeuille. Les controverses sur ces émetteurs expliquent en partie le niveau de risque élevé de ces sociétés.

Respect des normes et standards internationaux

Aucune entreprise présente dans le portefeuille de l'Ircantec n'est suspectée de violation des normes internationales telles que définies par la Pacte mondial²³ émis par l'ONU. Cependant, 19 sont considérées comme « à surveiller », dont la majorité sont des sociétés issues des secteurs de la santé et de la finance. Celles-ci sont potentiellement à risque sur des sujets comme le non-respect des droits de l'homme ou l'éthique des affaires (manipulation des marchés, blanchiment d'argent).

Armes controversées

Concernant les armes controversées, aucune présence en portefeuille de société produisant des éléments essentiels ou sur-mesure pour des bombes à sous-munitions (BASM), des mines anti-personnel (MAP) ou d'autres armes controversées telles que définies dans la charte ISR de l'Ircantec.

Controverses

Sustainalytics note les controverses affectant les entreprises en portefeuille sur une échelle de gravité de 1 (faible) à 5 (sévère). En décembre 2023, le nombre de controverses graves et sévères (soit les échelons de niveau 5 et de niveau 4) est bien moindre pour le portefeuille Ircantec que pour le benchmark, et aucune société en portefeuille n'est exposée à des controverses de niveau 5. Cette analyse des controverses est cohérente avec l'ensemble de l'analyse ESG du portefeuille : la gestion des risques ESG est en effet prise en compte dans la notation de scores de risques ESG.

Implication dans des activités et produits durables

Via son portefeuille « entreprises », l'Ircantec est exposée sur plusieurs thèmes d'investissement

durables (répondant à des défis environnementaux ou sociaux, ou produits répondant à des besoins sociaux fondamentaux et conçus de manière durable) en lien avec les Objectifs de développement durables (ODD).



Concernant la thématique « santé », 10 sociétés en cumulé (2,58% du portefeuille) ont un chiffre d'affaires qui dépend entre 55,69% et 100% de l'accessibilité à la santé en traitant des maladies majeures et/ou négligées telles que définies par l'OMS.

Entreprises	% C.A. aligné	Poids
Vertex Pharmaceuticals, Inc.	100%	0,09%
Edwards Lifesciences Corp.	100%	0,05%
AstraZeneca PLC	93,29%	0,67%
Grifols SA	88,05%	0,00%
Novo Nordisk A/S	87,65%	0,62%
Eli Lilly & Co.	79,42%	0,57%
GSK Plc	78,87%	0,07%
Merck & Co., Inc.	71,02%	0,05%
Ono Pharmaceutical Co., Ltd.	55,82%	0,11%
Novartis AG	55,69%	0,35%



Sur la thématique « énergie renouvelable », le chiffre d'affaires des 10 entreprises les plus impliquées sur ce sujet (2,65% du portefeuille) dépendent entre 99,5% et 100% des énergies renouvelables et propres.

Entreprises	% C.A. aligné	Poids
CTP NV	100%	0,01%
ERG SpA	100%	0,06%
Fabege AB	100%	0,0001%
First Solar, Inc.	100%	0,04%
Meyer Burger Technology AG	100%	0,03%
Schindler Holding AG	100%	0,00%
Solaria Energía y Medio Ambiente SA	100%	0,17%
Vestas Wind Systems A/S	100%	1,16%
Innergex Renewable Energy, Inc.	99,5%	0,06%
EDP Renováveis SA	99,5%	1,12%

²³ Le [Pacte mondial](#) (Global Compact, 2000) est un ensemble de 10 principes fondamentaux édictés par l'ONU à destination des entreprises et des organisations à but non lucratif autour de 4 thèmes : Droits de l'homme, Normes internationales du travail, Environnement et Lutte contre la corruption.



Concernant la thématique « efficacité des ressources », 10 émetteurs (0,50% du portefeuille) détiennent un chiffre d'affaires entre 99% et 100% aligné avec cette thématique soutenant une économie circulaire en augmentant l'efficacité de l'utilisation des ressources et en permettant le recyclage et la récupération des ressources.

Entreprises	% C.A. aligné	Poids
DS Smith Plc	100%	0,16%
Lar España Real Estate SOCIMI SA	100%	0,02%
CTP NV	100%	0,01%
Fabege AB	100%	0,001%
Pennon Group Plc	99,94%	0,0002%
Schindler Holding AG	99,66%	0,001%
Praemia HEALTHCARE SA	99,38%	0,13%
American Water Works Co., Inc.	99,34%	0,10%
Digital Euro Finco LLC	99,26%	0,07%
BELIMO Holding AG	99%	0,0004%

Portefeuille « souverains »

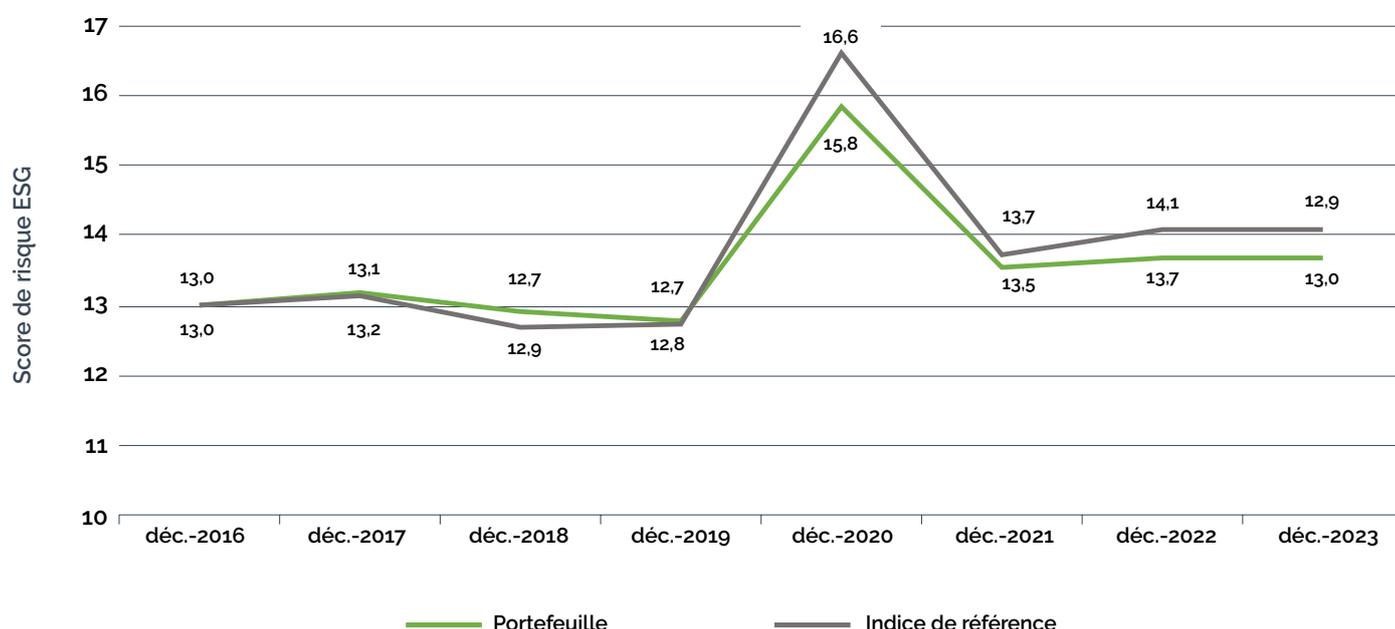
L'analyse du niveau de risques ESG des émetteurs souverains se base sur une équipondération d'un score de richesse ESG (basé sur 3 capitaux : naturel

& produit, humain, institutionnel) et d'un score de facteur ESG (capacité d'un État à gérer ses différents capitaux de façon durable et responsable). Les tendances d'évolution sur les 5 dernières années et les événements majeurs affectant un État (catastrophe naturelle, pandémie) influent également sur le score ESG.

Historiquement, le portefeuille souverain a une tendance de score de risque globalement inférieur à l'indice de référence, notamment dû à l'inclusion d'émetteurs supranationaux. En effet, les supranationaux ont un score de risque négligeable (c'est-à-dire en-dessous de 10/100) étant donné que la moyenne de leur score de risque est de 6,5/100, ce qui diminue considérablement le risque global du portefeuille souverain. On note néanmoins une exposition plus importante du portefeuille Ircantec par rapport à son benchmark, à des états dont le score de risque ESG est plus élevé que la moyenne du portefeuille tel que l'Espagne, le Chili, le Portugal et la Hongrie. Cette situation explique que malgré une part importante de supranationaux dans le portefeuille Ircantec, le profil du risque du portefeuille souverain soit aligné avec celui de son benchmark.

Environ 3% de la valeur du portefeuille souverain est allouée à des émetteurs régionaux dont le profil de risque est souvent plus élevé que les émetteurs souverains ou supranationaux. Ainsi, 0,2% du portefeuille est alloué à des obligations émises par île-de-France Mobilités dont le score de risque ESG est de 21,9.

Historique du score de risque ESG du portefeuille souverain



La répartition par pays et les scores de risques ESG par pays illustrent les changements de score entre décembre 2022 et 2023, ainsi que les changements dans les pondérations, notamment le recul des émetteurs supranationaux. Après les années Covid-19 et le début de la guerre en Ukraine en 2022, la tendance en 2023 est à une réduction significative

du risque des souverains, notamment les États-Unis (-1.57), l'Allemagne (-1.54), l'Espagne (-1.44) et la France (-0.92). Parmi les pays en portefeuille, seul le Chili n'a pas réellement profité de cette évolution puisque sa note de risque est restée globalement stable aux alentours de 17,8.

Score de risques ESG des pays composant le portefeuille Ircantec vs. l'indice de référence (classé par poids)

Pays	Country Risk Ratings Rang (/16g)	Country Risk Ratings Score 12.2023	Country Risk Ratings Score 12.2022	Évolution	Poids 12.2023	Poids 12.2022	Évolution du poids entre décembre 2021 et 2022	Poids benchmark
France	18	12,68	13,6	-0,92	23,20%	27%	-3,80%	23%
États-Unis	17	12,03	13,6	-1,57	16%	16%	-3%	29,50%
Italie	30	15,61	16,5	-0,89	16%	16%	-0,20%	15,20%
Espagne	28	15,16	16,6	-1,44	13%	13%	-1%	9,50%
Allemagne	11	10,96	12,5	-1,54	11%	11%	1%	10,70%
Royaume-Uni	15	11,77	12,8	-1,03	6%	6%	1%	4,70%
Belgique	19	12,77	13,9	-1,13	1%	1%	0,20%	1,20%
Autriche	12	10,98	12,5	-1,52	1%	1%	-0,30%	0,60%
Canada	10	10,92	12	-1,08	1%	1%	-0,30%	0,70%
Pays-Bas	14	11,31	12,5	-1,19	1%	1%	1%	1%
Finlande	9	10,82	11,7	-0,88	0,40%	0,40%	0%	0,30%
Australie	5	9,57	10,6	-1,03	0,30%	0,30%	-0,10%	0,80%
Chili	40	17,73	17,8	-0,07	0,30%	0,30%	0%	0,00%
Suède	7	9,94	10,9	-0,96	0,50%	0,50%	0,20%	0,40%
Portugal	26	14,92	16,4	-1,48	0,50%	0,50%	0,40%	0,30%
Irlande	13	11,16	13	-1,84	0,10%	0,10%	0%	0,30%
Nouvelle-Zélande	8	10,66	12,5	-1,84	0,10%	0,10%	0%	0,10%
Slovaquie	38	16,93	19,8	-2,87	0,10%	0,10%	0%	0,10%
Slovénie	23	14,45	15,9	-1,45	0,10%	0,10%	0%	0,10%
Hongrie	47	18,8	20,2	-1,4	n/a	n/a	n/a	0,00%
Lettonie	33	15,97	17,2	-1,23	0,02%	0,02%	0%	0,00%
Supranationaux	n/a	6,5	7	-0,5	7%	7%	1%	0,00%
TOTAL		13,7	13,5	n/a	98%	100%	n/a	99%

3 - Investissements thématiques et investissements d'impact

Soutien à l'emploi et à la croissance des territoires



Par ses financements thématiques et d'impact, l'Ircantec vise à renforcer et consolider son engagement sociétal en favorisant le développement solidaire des territoires et les entreprises novatrices

qui s'inscrivent dans une dynamique de croissance génératrice d'activités et d'emplois.

1,35% des réserves du régime de retraite sont dédiées au financement des PME/ETI françaises et/ou européennes. Les investissements cibles sont les entreprises réalisant moins de 500 M€ de chiffre d'affaires pour la partie dette, et moins de 250 M€ de chiffre d'affaires pour la partie investissement en capital.

Les investissements s'effectuent notamment à travers un fonds dédié, géré par Access Capital Partners. Au 31 décembre 2023, 172,7 M€ ont été in-

vestis dans le cadre de ce fonds (capital investissement & dette privée), soit 84,66% de l'engagement. La montée en charge des investissements s'effectuera sur plusieurs années.

Des fonds complémentaires permettent d'assurer une diversification de la poche et une exposition à des sous-jacents complémentaires : Meeschaert Capital Partners, Alter Equity 3P, Omnes Croissance 4, Alter Equity 3P II, Paris Fonds Vert et Meanings Private Equity Fund IV. Ce dernier fonds a notamment pris des engagements auprès de la SBTi pour que les actifs présents dans son portefeuille respectent les objectifs de l'Accord de Paris et une trajectoire 1,5°C.

Au total, l'Ircantec est engagée à hauteur de 300,4 M€ sur ce financement des PME/ETI. Au 31 décembre 2023, 245 M€ ont été investis, soit 81,56% de l'engagement.

En outre, l'Ircantec est investie dans deux fonds consacrés à l'Économie sociale et solidaire (ESS) : à hauteur de 5 M€ d'euros dans le fonds NovESS lancé par la Caisse des Dépôts et pour le même montant dans le fonds Finance et Solidarité d'Amundi.

Enfin, l'Ircantec apporte son soutien financier à des acteurs locaux dont les projets dynamisent les territoires et favorisent in fine leur croissance, au travers de deux fonds :

- **un fonds de prêts désintermédiés** pour les collectivités territoriales de plus de 10 000 habitants, géré par Arkea, dont l'objectif est de permettre à ces collectivités de financer des projets d'investissement responsable et de long terme. Ce fonds a été créé en 2012, à un moment où le secteur bancaire se retirait du financement des collectivités locales. Ce fonds est totalement investi, pour un engagement maximum à hauteur 14,74 M€.
- **le fonds Tourisme Social Investissement (TSI)**, dans lequel l'Ircantec est investi à hauteur de 10,04 M€ à fin décembre 2023, sur un engagement à terme de 22,5 M€. Ce fonds vise à fournir des fonds à des structures de tourisme social (définies par un niveau de prix abordables) pour qu'elles puissent conduire des projets de rénovation ou mise à niveau (rénovation/reconfiguration des équipements) en vue de maintenir un parc significatif de lits. Ce soutien long terme au secteur du tourisme est apprécié par les structures d'accueil, particulièrement pendant la période difficile de crise économique et sanitaire sur 2020-2021 : même dans les phases de creux d'activité et de tension sur les équilibres financiers, l'Ircantec demeure un investisseur de proximité engagé auprès des structures d'accueil touristiques.

Un engagement en faveur du travail décent et de la parité



L'Ircantec a investi dans le fonds « Mirova Women Leaders » à hauteur de 2 M€ en 2019. Du fait de la taille restreinte du fonds, une autorisation spécifique a été donnée afin de porter le ratio d'emprise à 20%, permettant ainsi d'accompagner le fonds dans son développement. Dans le cadre de cet accompagnement, la position dans le fonds Mirova Women leaders a été renforcée de 7 M€ en 2020 ainsi que de 3 M€ en 2021.

La thématique d'investissement de ce fonds est la promotion des femmes pour renforcer l'égalité femmes-hommes, en particulier aux postes de direction. À travers ce fonds, Mirova espère avoir un impact sur la mixité à travers deux canaux :

- l'engagement : la société de gestion propose une politique d'engagement afin de diffuser les meilleures pratiques en matière d'égalité femmes-hommes au sein des entreprises dans lesquelles le fonds investit ;
- un don à ONU Femmes France : Mirova a mis en place un partenariat avec le Comité ONU Femmes France. La société s'engage à leur reverser 5% de leurs frais de gestion pour financer leurs actions en faveur de l'autonomisation des femmes.

Soutien à une croissance inclusive et solidaire



L'Ircantec investit pour un immobilier responsable. L'OPPCI Villiers Immobilier respecte sa politique sociale en la matière selon quatre priorités, qui ont été reconduites : logement intermédiaire, tourisme social, résidences étudiantes, établissement de santé et Ehpad (Établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes). Le régime de retraite est particulièrement attachée à ce que le patrimoine existant s'inscrive dans une démarche de développement durable qui vise notamment à l'amélioration de la qualité environnementale des bâtiments et de la qualité de vie des locataires, l'OPPCI a reçu le label ISR en 2020.

L'Ircantec est également engagée à hauteur de 30 M€ dans le fonds Immobilier Impact Investing dont la stratégie repose sur un portefeuille d'actifs de rendement et actifs à caractère social. Ce fonds a reçu le label ISR en 2021. En outre, le régime de retraite est engagée dans deux fonds « viager », Certivia (15 M€) et Certivia 2 (15,4 M€), afin d'apporter une solution à la baisse structurelle des revenus des personnes âgées et améliorer la vie quotidienne de ces dernières.

Focus sur le fonds dédié *social bonds*

En 2023, dans le cadre de sa nouvelle feuille de route, l'Ircantec a initié l'intégration de *social bonds* dans son portefeuille en lançant un fonds dédié novateur de 250 M€ d'encours sur ce thème. Ce sont des obligations émises sur les marchés financiers qui ont vocation à financer des projets à forte utilité sociale. Les différents investissements des *social bonds* permettent de cibler des populations spécifiques, comme celles se trouvant dans les zones mal desservies, les populations à faible revenu, les femmes entrepreneuses, les jeunes dans les zones d'éducation prioritaire, les PME et ESS ou encore les organismes de service public. Ils contribuent également à l'atteinte des ODD en lien avec le spectre social, notamment les objectifs 3, 4, 5, 8, 10 et 12.

Ainsi, le fonds *social bonds* de l'Ircantec répond à des thématiques telles que :

- Le financement de PME dont la population cible est mal desservie (en raison d'un manque d'accès de qualité aux biens et services essentiels) ou l'accès à l'éducation et à la formation pour la population française en général, y compris les personnes avec un accès limité à l'éducation ;
- Le déploiement d'un réseau de fibre optique dans les zones rurales françaises, à des investissements dans des start-ups ou au recyclage d'équipements en France ;
- Le financement des PME, des collectivités locales et des acteurs de l'ESS, des centres de santé, des programmes de logements sociaux ou des prêts pour la construction ou la rénovation d'établissements scolaires ;
- Le financement des prêts soutenant l'entreprenariat féminin ;
- Le financement de prêts destinés à aider les PME à la suite de la crise sanitaire de 2020-2021.

Au quatrième trimestre 2023, le fonds *social bonds* de l'Ircantec disposait d'une meilleure note de risque ESG que son indice de référence (16,2 pour le portefeuille contre 18,0 pour le benchmark).

Protection de la faune et de la flore terrestres



L'Ircantec place la protection de la faune et de la flore terrestres au centre de ses préoccupations, en accordant une attention particulière à la préservation des écosystèmes terrestres au travers de ses investissements.

L'Ircantec est ainsi investie dans le fonds dédié « groupement forestier de Brèves » dans lequel ont déjà été investis 64,66 M€. Plus d'informations sont fournies dans le paragraphe « exposition aux autres facteurs environnementaux (hors climat) » sur la forêt.

Dans le cadre de l'art. 29, l'Ircantec continue de travailler de concert avec ses prestataires de données ESG et carbone pour pouvoir se fixer des objectifs de protection de la biodiversité.

4 - Classification SFDR (art. 8-9)

Dans le cadre de la réglementation européenne Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), les fonds dédiés et fonds ouverts détenus par l'Ircantec sont classifiés selon leur prise en compte des enjeux ESG :

- L'art. 8 rassemble les fonds qui présentent des caractéristiques environnementales et sociales. La majorité des fonds dédiés cotés de l'Ircantec (à l'exception des fonds art. 9) se classe dans cette catégorie soit 73,71% des réserves totales (représente un montant de 10,26 Mds d'€), ainsi que plusieurs fonds ouverts et non cotés (Villiers Multi-actifs).
- L'art. 9 (26,29%) est le plus haut niveau d'exigence car il est spécifique aux fonds avec un objectif de durabilité affiché (représente un montant de 3,66 Mds d'€). Sept fonds dédiés de l'Ircantec (les deux fonds obligations vertes, les fonds actions européennes et crédit géré par Candriam, les fonds actions européennes et monde géré par Mirova ainsi que le fonds obligations sociales) se trouvent dans cette catégorie, ainsi que plusieurs fonds ouverts et non cotés (Mirova Women Leaders, Mirova Eurofideme 3, Mirova Eurofideme 4, Infragreen IV, Meeschaert Eurofideme 4, SWIFT 1, SWIFT 2, etc.).



Parmi les sept fonds qui ont été lancés en 2023, trois d'entre eux disposent d'une classification en article 9 soit 43% des nouveaux fonds dédiés.

Depuis mars 2021, le règlement SFDR impose aux sociétés de gestion de classer leurs fonds durables d'articles 8 et 9 selon leurs caractéristiques et prévoit qu'à partir du 1^{er} janvier 2023, les fonds article 9 doivent être conformes à de nouvelles exigences techniques publiées en 2022. Bon nombre de sociétés de gestion ont ainsi requalifié les fonds article 9. Au sein du portefeuille de l'Ircantec, aucun fonds n'a subi de dégradation d'article 9 à article 8.



6



Bilan des politiques d'engagement et de vote

1 - Bilan d'engagement

Depuis la formalisation de sa politique d'engagement en 2017, l'Ircantec articule ses actions d'engagement actionnarial autour de trois thématiques principales, avec une vocation à s'inscrire dans le temps, qu'elle a enrichi cette année par une quatrième thématique :

1. Transition énergétique et écologique ;
2. Respect des droits humains en entreprise ;
3. Responsabilité fiscale des entreprises en France ;
4. Préservation de la biodiversité (depuis 2023).

En effet, la préservation de la biodiversité est au cœur des travaux de Place et des préoccupations de l'article 29 de la loi énergie-climat. La vocation de ce nouvel axe d'engagement sera la promotion d'une mesure de l'empreinte biodiversité des entreprises et d'œuvrer pour la préservation et la restauration de la biodiversité.

La politique d'engagement de l'Ircantec recense les différents axes d'engagement privilégiés par le régime de retraite : dialogue actionnarial (engagement individuel), coopération avec d'autres investisseurs institutionnels et instances de Place (engagement collaboratif) et vote en assemblées générales.

L'Ircantec maintient son engagement via différentes instances de Place :

Signatory of:



- Membre des PRI (Principles for Responsible Investment);



- Membre du FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) et actif dans plusieurs groupes de travail et commissions.

Transition énergétique et écologique (TEE)

L'Ircantec s'est engagée de longue date en faveur d'une transition énergétique et écologique de l'économie. L'urgence climatique s'accompagne de risques physiques et de transition qui pèsent sur l'ensemble des économies et sur tous les écosystèmes terrestres et marins.



L'initiative **Climate Action 100+** (en lien avec les PRI), pour laquelle l'Ircantec est membre du comité de surveillance et co-lead auprès d'un énergéticien (Engie), questionne les plus importants émetteurs

mondiaux sur leur gouvernance et leur stratégie au regard des risques et opportunités liés au climat, en intégrant notamment les aspects sociaux de la TEE (transition juste).

- Depuis le début de l'année 2022, Engie a augmenté drastiquement ses importations prévues de gaz naturel liquéfié (GNL) et surtout de gaz de schiste américain au travers de 3 contrats avec les Américains Cheniere, Next decade et Sempra en décembre 2022. Ces contrats qui sécurisent un important volume de GNL, notamment de gaz de schiste américain, jusqu'en 2042 soulève le risque d'un « carbon lock in » pour le groupe, autrement dit d'une dépendance au gaz fossile et de nouvelles émissions dont l'impact et la quantification n'ont pas officiellement audités, et donc mesuré à ce jour. De ce fait, et en tant que co-lead, l'Ircantec ainsi que 26 autres investisseurs ont signé une lettre privée envoyée à Engie en décembre 2022 afin d'inciter l'entreprise à plus de transparence sur sa trajectoire climat.
- Dans un souci de transparence, l'Ircantec précise que l'entreprise Engie a été mise sous surveillance. En effet, Engie n'est pas totalement alignée avec les différents seuils et objectifs de la nouvelle politique climat de l'Ircantec, votée en 2021. En qualité de co-leader au sein de l'initiative de CA 100+, l'Ircantec poursuit un engagement constructif avec Engie et ceci depuis 2018 afin que l'entreprise vise un alignement 1,5°C (contre bien-dessous 2°C actuellement). L'Ircantec continue ce dialogue pour plus de transparence sur la trajectoire climatique de l'entreprise ainsi que le respect des engagements net zero à l'horizon 2045.
- Pour l'assemblée générale 2023 et avec 15 autres investisseurs, l'Ircantec a également participé à un dépôt de résolution et inscription d'un point à l'ordre du jour, afin d'augmenter la transparence climatique d'Engie et implémenter un *Say On Climate*. La résolution n'a pas été approuvée mais a réuni 24% des voix.
- En amont de la saison 2023/2024, l'Ircantec a signé une lettre qui souligne les progrès de la part d'Engie et a demandé un échange avec la PDG pour discuter de la résolution climat proposée lors de l'assemblée générale 2023 et trouver des solutions de décarbonation. L'échange a eu lieu en octobre 2023, et a notamment eu pour but de d'identifier des stratégies efficaces de décarbonation.

L'Ircantec est aussi impliqué dans le [Global Investor Statement to Governments on Climate Change](#) (proposition portée par l'[Investor Agenda](#), signée en 2014 puis renouvelée en 2018) qui demande aux gouvernements de réitérer leur engagement à poursuivre les objectifs de l'Accord de Paris et d'accompagner les investissements privés vers la transition bas-carbone.

ShareAction»

L'engagement des sociétés financières est également l'un des quatre axes structurants de la politique climat de l'Ircantec. L'Ircantec participe à des appels d'investisseurs et signatures de lettres auprès de financières sur les sujets climatiques avec **ShareAction** depuis 2021, notamment auprès de HSBC et Barclays. ShareAction est une ONG œuvrant dans le domaine de la finance responsable pour promouvoir des standards de marché exigeants et mener des engagements collaboratifs auprès d'émetteurs privés et d'investisseurs au travers de campagnes ciblées.

En février 2023, l'Ircantec a signé une lettre à l'intention de Barclays, BNP Paribas, Crédit Agricole, Deutsche Bank et Société Générale pour leur demander de s'aligner sur les engagements pris par HSBC en décembre 2022, à savoir de ne plus financer directement les nouveaux projets de champs pétroliers et gaziers. Suite à cette lettre, des réunions téléphoniques ont eu lieu ont eu lieu avec BNP Paribas, Barclays et Société Générale, auxquelles l'Ircantec a participé.

Pour rappel, en 2022, le *Say on Climate* de Barclays a été rejeté par 19,2% des actionnaires lors de l'assemblée générale, dont l'Ircantec. Les raisons étaient, entre autres, que la stratégie 1,5 °C n'a pas été validée par un organisme externe, qu'ils n'ont pas décidé de prendre un engagement contre les nouveaux projets O&G et sables bitumineux, et des politiques insuffisantes pour les combustibles fossiles en général. En conséquence, les investisseurs, y compris l'Ircantec, se sont tournés vers ShareAction pour organiser un dialogue avec Barclays, afin qu'ils puissent expliquer davantage leur politique climatique, le taux élevé d'opposition ainsi que la façon dont ils ont l'intention de prendre en compte les commentaires sur les questions climatiques reçus au cours de l'assemblée générale. Suite à l'engagement des investisseurs et de ShareAction, la banque a suggéré d'avancer de 5 ans la date de sortie du charbon aux États-Unis (actuellement 2035).

En 2023, Barclays a fait l'objet d'engagement renforcé de la part de ShareAction et auquel l'Ircantec a contribué, notamment en amont de la publication de sa nouvelle politique énergie début 2024. Après de nombreux échanges avec Barclays, l'ONG a souhaité déposer une résolution d'actionnaires auprès de l'entreprise lors de l'assemblée générale 2024, en particulier sur des sujets en lien avec les énergies fossiles. Même si la banque a effectué des progrès importants sur sa politique climat depuis quelques années, il restait quelques lacunes importantes, notamment au niveau du financement du non-conventionnel.

Cette nouvelle politique présente des progrès, notamment sur le financement de l'expansion de nouveaux projets fossiles et le non-conventionnel. Des lacunes importantes persistent, notamment au niveau du financement des entreprises qui

dérivent la majorité de leur revenu du fossile (« pure players »). Des discussions avec Barclays et les investisseurs ont eu lieu et ont mené à des concessions de la part de la banque, notamment sur davantage de précisions sur les plans de transition attendus de la part des entreprises financées. Par la suite, ShareAction a décidé de retirer la résolution, jugeant les progrès acceptables.

Chaque année, dans le cadre de sa politique de votes, l'Ircantec envoie des lettres à une sélection de sociétés dans lesquelles l'Institution juge que la politique de transition n'est pas assez convaincante. En 2023, les lettres TEE ont été adressées à trois entreprises dont les efforts ont été jugés insuffisants : Barclays, HSBC et Société Générale. Une analyse détaillée de leur plan d'investissement et de développement a mis en lumière le manque de moyens et d'ambition dans la poursuite d'une transition écologique et environnementale. Ces lettres TEE constituent un moyen d'entamer et d'enrichir le dialogue actionnarial avec ces émetteurs.

Début 2023, l'Ircantec a signé l'appel « **Fossil Banks No Thanks** », de la part de BankTrack, une ONG néerlandaise de suivi et d'engagement constructif avec les banques commerciales sur les thématiques environnementales et sociales.

L'Ircantec a également signé la tribune « **Say on Climate** » du FIR, publiée à la veille de la saison des assemblées générales de 2023, qui a visé à encourager le dialogue actionnarial, jugé indispensable pour que le secteur financier puisse accompagner les secteurs les plus polluants dans leurs efforts de décarbonation de leurs activités.

Le régime de retraite a finalement participé, sous la forme d'un [groupe de travail organisé par le FIR](#), à une campagne de questions écrites posées aux entreprises du CAC 40 lors de leurs assemblées générales en 2023. Les dix questions portaient à nouveau sur les trois piliers ESG avec des thématiques comme le climat, la biodiversité, l'économie circulaire, le salaire décent, les critères ESG dans les rémunérations, les pratiques fiscales ou encore l'intégration des partenaires sociaux dans la politique environnementale des entreprises. En 2022 et 2023, l'Ircantec a traité des questions en lien avec la biodiversité.

Préservation de la biodiversité

L'Ircantec a renforcé ses engagements relatifs à la biodiversité, suite à l'ajout de celle-ci dans les axes d'engagement.

L'Ircantec a signé en 2023 la [Déclaration sur les actions relatives au plastique](#) par le biais du FIR, appelant les entreprises à forte consommation d'emballages plastiques à adopter sans délai des mesures significatives. En réaction, VBDO et ClientEarth ont élaboré la « PPWR Policy Letter », adressée aux principaux acteurs politiques de l'Union européenne. Ce document, s'inspirant des principes de la déclaration précédente, sollicite du Parlement

européen une position ambitieuse concernant la révision du PPWR (*Proposal Packaging and Packaging Waste* – règlement sur les emballages et les déchets d'emballages), en vue de renforcer la réglementation environnementale européenne. L'Ircantec a signé en parallèle la lettre du *Carbon Disclosure Project* (CDP) portant sur la divulgation obligatoire des données sur le plastique. Le régime de retraite continuera à renforcer ses engagements concernant la biodiversité.

Respect des droits humains en entreprise

L'interconnexion des économies et la mondialisation s'accompagnent de risques sociaux accrus sur des chaînes de valeurs de plus en plus longues, complexes et lointaines. La distance entre le donneur d'ordre et sa myriade de sous-traitants empêche un suivi précis et fiable des conditions de travail dans les premiers maillons de la chaîne.

L'Ircantec s'est engagée notamment au travers de différentes déclarations. Au sein de l'Alliance des investisseurs pour les droits humains ([Investors Alliance for Human Rights - IAHR](#)), l'Ircantec a signé plusieurs déclarations sur cet enjeu :

- la déclaration [Make Finance Work for People and Planet](#) (février 2019) invite les membres de la Commission européenne à exiger des investisseurs qu'ils mettent en place une démarche systématique de due diligence tout au long de la chaîne de valeur. Cette déclaration s'inscrit dans le cadre du Plan d'action de la Commission européenne pour le financement de la croissance verte ;
- la déclaration [Investor Case for Mandatory Human Rights Due Diligence](#) (septembre 2019) demande aux gouvernements de mettre en place et d'imposer une due diligence obligatoire sur les Droits Humains pour toutes les sociétés basées ou opérant sous leur juridiction, ou de renforcer leurs systèmes de régulation lorsqu'ils existent déjà.

L'Ircantec s'est ralliée (depuis 2018) à l'initiative [Know The Chain](#) (partenariat entre des ONG, centres d'étude, cabinets d'audit extra-financier) qui produit des [benchmarks](#) sur le respect des droits humains au sein des entreprises de sous-traitance des grands donneurs d'ordre.

[La déclaration du FIR et IAHR](#) en faveur de régulations plus robustes contre le travail forcé (novembre 2023), qui salue la [proposition législative du 14 septembre 2022](#) de la Commission européenne visant à interdire l'entrée sur le marché de l'Union européenne de produits issus du travail forcé.

Par le biais du FIR, l'Ircantec a signé en 2023 la **déclaration sur le devoir de vigilance**, une déclaration pour une directive européenne sur le devoir de vigilance alignée avec les standards internationaux, élaborée par plusieurs entreprises et des organisations de la société civile.

Responsabilité fiscale des entreprises en France

Dans un contexte de mondialisation où les entreprises multinationales doivent arbitrer selon des stratégies et des incitations fiscales différentes d'un pays à l'autre, la responsabilité fiscale vise à promouvoir la fiscalisation de la création de valeur au sein du pays où celle-ci est effectivement réalisée, afin que l'entreprise contribue au budget de la collectivité et de l'État sur lesquels se situent ses activités. Les PRI ont initié un programme sur la responsabilité fiscale dès 2015, avec la mise en place d'une [task-force dédiée](#), et lancé par la suite un groupe d'engagement auquel l'Ircantec a adhéré. L'objectif poursuivi est de mieux comprendre le fonctionnement en interne des opérations fiscales pour mieux inciter à la transparence fiscale et à l'amélioration de la gouvernance et de la gestion des risques dans ce domaine.

- Dans un premier temps, l'initiative du FIR, auquel l'Ircantec a particulièrement contribué, a consisté à évaluer le degré de maturité des entreprises en matière de stratégie de responsabilité fiscale. Une campagne d'engagement sur les pratiques fiscales des entreprises du CAC 40 a ensuite été lancée afin de favoriser un échange avec les multinationales françaises sur la notion de responsabilité fiscale et de publier un rapport d'engagement. L'objectif poursuivi est d'encourager les entreprises à traiter la question fiscale non plus sous l'angle exclusif de la conformité réglementaire et administrative, mais comme un axe à part entière de leur politique de développement durable.
- En mai 2021, l'Ircantec s'est jointe à 34 autres investisseurs (5,6 trillions de dollars d'actifs sous gestion) coordonnés par les PRI pour encourager la transparence fiscale des entreprises cotées dans l'Union Européenne. La coalition a notamment envoyé une lettre ouverte à l'attention de la Commission Européenne concernant la proposition de directive pour le reporting durable d'entreprise (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD).

Les PRI insistent sur l'intérêt d'une transparence exigeante sur les pratiques fiscales et notamment un reporting fiscal pays par pays afin que les investisseurs :

- disposent d'une meilleure information sur les émetteurs en portefeuille et puissent mieux appréhender les risques ;
- examinent l'étendue des opérations économiques des multinationales par pays et juridictions et puissent estimer l'engagement réel des entreprises concernant l'évasion fiscale ;
- soulèvent des questions et engagent le dialogue avec les sociétés où les structures de taxes et stratégies fiscales ne s'alignent pas avec la création de valeurs économiques, afin d'encourager un comportement d'entreprise plus responsable.

La lettre ouverte des PRI propose à la Commission européenne des points d'amélioration à prendre en compte pour que l'objectif de la loi demeure la transparence fiscale.

Ces engagements s'inscrivent dans le prolongement de la lettre ouverte de mai 2019 adressée au **FASB** (*Financial Accounting Stability Board*) pour encourager le reporting pays par pays. Dans le prolongement de cette coalition, l'Ircantec a participé en 2022 à un groupe d'information des PRI sur la fiscalité, sur la manière de l'intégrer davantage dans le processus d'investissement et sur la manière de s'engager avec les entreprises sur la fiscalité. Cet engagement s'est poursuivi durant l'année 2023.

Engagements au-delà des thématiques prioritaires

L'engagement de l'Ircantec ne se limite pas aux thématiques principales identifiées et d'autres engagements sont plus larges que les champs d'intérêt prioritaires du régime de retraite. Ainsi, l'Ircantec a signé la **Charte des investisseurs français en faveur des ODD**. L'Ircantec est également signataire depuis 2014 des **Principes pour l'investissement socialement responsable (PRI)** établis par les Nations-Unies, et transmet annuellement son reporting relatif à son engagement de respecter les principes fondateurs. Tous les ans (avec une interruption en 2022), les PRI demandent à ses signataires d'effectuer un reporting des activités extra-financières, et attribue ensuite des notations. En 2023, l'Ircantec fait à nouveau l'objet d'une excellente notation avec un score de 85/100 pour sa stratégie et gouvernance

ISR et de 88/100 pour son portefeuille d'actions cotées, se positionnant dans les 15% des meilleures gestions ISR.

- Le module « Politique, gouvernance et stratégie » (politique, gouvernance et stratégie) a pour objectif de saisir l'approche globale des signataires en matière d'investissement responsable, y compris les thèmes clefs applicables à la plupart des actifs (indicateurs sur le vote, l'engagement, changement climatique, droits humains ...).
- Le module « Indirect – Actions cotées » vise à rendre compte de l'approche d'investissement responsable pour l'ensemble des investissements en actions cotées.
- Le module « Indirect – Obligations » vise à rendre compte de l'approche d'investissement responsable pour l'ensemble des investissements en obligations.



L'Ircantec a été pénalisé sur le « Indirect – Obligations », car elle ne fait pas d'engagement sur cette classe d'actifs. Des pistes de réflexion sont en cours pour palier cela.

Enfin, l'Ircantec s'engage aussi au niveau de la [réglementation en étant signataire d'une déclaration conjointe de Eurosif, les PRI et l'IIGCC](#). Cette déclaration avait pour but d'appeler la Commission européenne à garder son intégrité et niveau d'ambition de la première série des « European Sustainability Reporting Standards » (ESRS), publiés en novembre 2022 par l'EFRAG.

Notation de la stratégie et de la gouvernance ISR de l'Ircantec

Score du module (noté en étoiles)	Couverture des actifs sous gestion	0 <= 25%	>25 <= 40%	>40 <= 65%	>65 <= 90%	>90%
		◆◆◆◆	◆◆◆◆◆	◆◆◆◆◆◆	◆◆◆◆◆◆◆	◆◆◆◆◆◆◆◆
Politique, gouvernance et stratégie ◆◆◆◆◆					85	
Indirect – Actions cotées ◆◆◆◆◆					88	
Indirect – Obligations ◆◆◆◆◆					61	
Indirect – Capital investissement	<10%					
Indirect – Immobilier	<10%					
Indirect – Infrastructure	<10%					
Mesure de niveau de confiance ◆◆◆◆◆						100

Score médian PRI Score du module

2 - Bilan de vote

Être un actionnaire actif est un levier pour encourager les entreprises à faire preuve de plus de transparence et les inciter à une meilleure gouvernance et à une meilleure prise en compte des impacts sociaux et environnementaux. Dans le cadre de sa politique de vote adoptée en 2013, l'Ircantec a décidé de s'engager notamment sur une rémunération des dirigeants socialement tolérable, l'indépendance et la féminisation des conseils d'administration, le soutien à la TEE ainsi que la stratégie climatique des entreprises, ou encore la mise en place d'un dividende responsable.

L'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par l'Ircantec est effectué par les sociétés de gestion conformément à la politique de vote et aux règles de vote de l'Ircantec sur l'ensemble des valeurs « actions » présentes en portefeuille.

Par ailleurs, l'Ircantec organise depuis 2015 un suivi spécifique, avec l'appui d'un prestataire de conseil en vote, sur 30 entreprises de son portefeuille. Chacune des résolutions proposées lors de ces trente assemblées générales est pilotée individuellement afin de garantir une application uniforme et cohérente des règles de vote.

Un exercice des votes particulièrement actif en faveur de la TEE et du climat

Initialement, les entreprises qui font l'objet de ce contrôle accru étaient les trente sociétés les plus représentées dans le portefeuille en valeur boursière. En 2018, dans l'optique de mieux prendre en compte les aspects de la transition énergétique et écologique, cette liste a évolué pour inclure les vingt plus grosses participations de l'Ircantec, les cinq plus gros émetteurs de CO₂ et les cinq plus gros détenteurs d'actifs échoués. Depuis 2022, de nouvelles modifications ont été apportées afin d'y refléter la nouvelle politique climat du régime de retraite.

En effet, pour répondre à l'urgence climatique, l'Ircantec a renforcé son engagement afin d'inscrire ses réserves dans une trajectoire compatible avec un scénario 1,5°C de l'Accord de Paris. Ces décisions impliquent entre autres des exclusions plus strictes sur l'exploitation et le développement des activités liées au charbon thermique ou aux énergies non conventionnelles (gaz et huile de schiste, sables bitumineux, pétrole extra-lourd, etc.).

Désormais, sont intégrées dans cette liste les principales participations dans des sociétés financières impliquées dans des pratiques controversées comme le charbon thermique ou les énergies non conventionnelles et ne disposant pas d'un plan de sortie crédible. Un engagement auprès de ces sociétés financières sera également conduit.

Ces titres ont pour vocation de remplacer les actifs échoués qui ont progressivement disparu des portefeuilles de l'Ircantec à la suite de l'implémentation de la nouvelle politique climat.

Par ailleurs, afin d'être en cohérence avec ces nouveaux engagements, l'Ircantec attendra notamment des entreprises dont elle est actionnaire :

- l'adoption d'une stratégie permettant de respecter le scénario de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C avec validation par un organisme scientifique de type Science Based Targets ou l'alignement avec une trajectoire de décarbonation annuelle des émissions de gaz à effet de serre de 7% en moyenne (en termes d'intensité) ;
- la mise en place d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO₂ pour l'ensemble des Scopes des entreprises dans les secteurs à fort impact²⁴ ;
- l'instauration de cibles intermédiaires (court, moyen et long termes) permettant de s'assurer d'une réduction suffisante des émissions de gaz à effet de serre afin de respecter les scénarios de réchauffement climatique 1,5°C ;
- pour les sociétés concernées par l'activité d'extraction, production, exploitation du charbon, la mise en place d'un plan de sortie du charbon avant 2030, accompagné d'un plan de reconversion des activités et des salariés (transition juste).

L'Ircantec veillera également à l'instauration d'un vote régulier sur la mise en œuvre de la stratégie climatique et sur une publication régulière d'une mise à jour de la stratégie climat conformément aux recommandations de la Taskforce on nature-related financial disclosures (TCFD).

De plus, en amont de la campagne des assemblées générales, le service gestionnaire réalise une analyse de la stratégie TEE de plusieurs entreprises considérées à enjeux. Cette année, treize entreprises ont fait l'objet de ce travail préalable. 5 d'entre elles ont été jugées favorablement en termes de stratégie TEE tandis que pour 5 entreprises, il a été considéré que la stratégie n'était pas encore assez développée (3 jugements « neutre » ont également été donnés).

Une lettre signée par le Président du conseil d'administration de l'Ircantec a donc été adressée aux dirigeants des entreprises pour lesquelles le régime de retraite estime que la politique de transition n'est pas assez développée, tant au niveau de la stratégie que des résultats présentés. Le but de cette démarche est avant tout d'informer les sociétés dans la perspective que cela puisse leur être utile dans leurs réflexions actuelles et à venir sur ces enjeux. En 2023, la contribution à la TEE

²⁴ Les secteurs à fort impact sur le climat sont définis au travers de la classification NACE qui est recommandée dans le cadre du PAB (Paris Aligned Benchmark).

de ces 31 entreprises (« Focus list ») a été évaluée au travers de 182 résolutions. Parmi celles-ci, 46 ont fait l'objet d'un vote « contre » :

- des résolutions de validation des comptes sociaux ont été rejetées lorsque la stratégie TEE n'était pas assez engageante ;
- certaines résolutions de versements de dividendes ont été refusées lorsque les investissements dans la TEE et la R&D étaient insuffisants ;
- des résolutions portant sur la rémunération des dirigeants ont été rejetées lorsque la structuration de la part variable n'impliquait pas de critères et indicateurs ESG ;
- certaines résolutions portant sur la réélection de dirigeants n'ont pas été approuvées lorsque la stratégie TEE a été évaluée comme insuffisante.

Résolutions sur les stratégies climatiques « Say on climate »

Au sein de la « Focus list », plusieurs résolutions ont porté sur des sujets climatiques. Il a notamment été question de voter sur le « Say on Climate » de deux sociétés sur la Focus list.

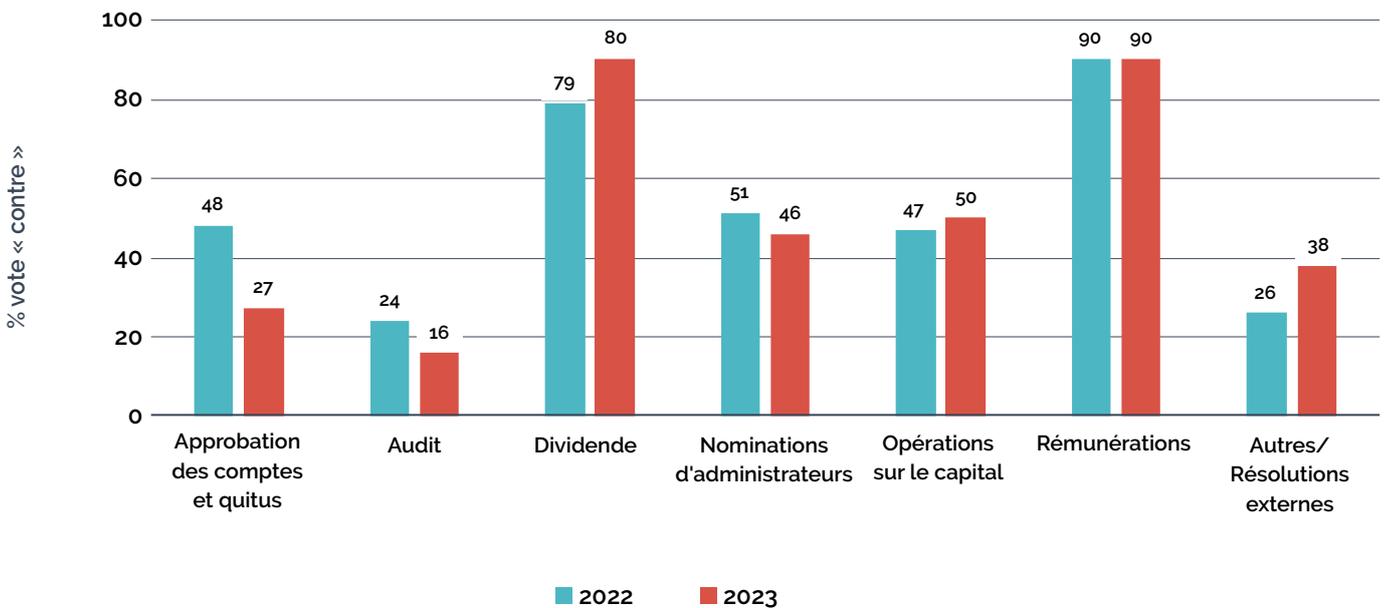
À titre d'exemple, l'Ircantec a voté favorablement pour la stratégie climat de l'entreprise Schneider Electric. La mise en place d'un objectif « zéro émission nette » sur l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici 2050, l'intégration d'objectifs intermédiaires ou encore la validation de ces derniers par la SBTi ont été des éléments permettant d'apprécier favorablement cette stratégie. Celle-ci a été validée à 97% par les actionnaires.

En ce qui concerne l'entreprise Engie, l'Ircantec a :

- participé à un dépôt de résolution d'actionnaires, pour permettre d'organiser un « Say on Climate » tous les ans (vs tous les trois ans comme actuellement), avec une série d'indicateurs climat. La résolution a été approuvée à 24,38% des actionnaires, mais n'a pas atteint les 66% nécessaires à l'adoption de la résolution.
- participé à un projet d'ajout d'un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale, qui visait à modifier les statuts de l'entreprise pour donner la possibilité à la direction d'organiser un vote sur son plan climat.

Le bilan des votes est publié annuellement et mis en ligne sur le [site internet de l'Ircantec](#)²⁵.

Focus list : évolution du taux d'opposition entre 2023 et 2022



²⁵ https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Bilan_PolitiqueVote23V2.pdf

7



Principales incidences négatives (PAI)

L'Ircantec a fait le choix de publier les indicateurs « Principal Adverse Impact » (PAI) de son portefeuille dans le rapport de durabilité 2023.

Le règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, dit « SFDR », impose en effet la publication des politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité dans les processus de décision d'investissement et de leurs principales incidences négatives (PAI) sur les facteurs de durabilité. L'Ircantec est exclue du champ d'application de SFDR, mais est soumise à l'alignement du droit interne sur les normes européennes, lesquelles imposent la publication, dans un rapport annuel au format standardisé publié dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice, d'informations sur les risques associés au changement climatique ainsi que sur les risques liés à la biodiversité.

Cette liste d'indicateurs contient un socle de 14 indicateurs PAI ainsi que 4 autres portant sur les investissements en obligations souveraines et les actifs immobiliers. La communication de ces 18 indicateurs PAI est obligatoire pour les sociétés soumises à SFDR. Ils englobent les thématiques suivantes : les émissions de gaz à effet de serre, la biodiversité, l'eau, les déchets, les enjeux sociaux, de personnel et de respect des droits de l'homme et de corruption.

De plus, les acteurs des marchés financiers sont tenus d'adopter deux indicateurs facultatifs parmi une liste de 46 indicateurs. Ces derniers comptent

22 indicateurs sur le climat et l'environnement et 24 sur les aspects sociaux, le respect des droits humains et la lutte anti-corruption.



L'Ircantec reporte au total 20 indicateurs PAI : 18 indicateurs « obligatoires » dont 2 appliqués aux actifs immobiliers, 2 aux actifs souverains ainsi que 2 indicateurs facultatifs.

Résultats des PAI « obligatoires »

Deux fournisseurs de données sont mis à disposition :

- **S&P Trucost** pour les 5 indicateurs obligatoires relatifs aux émissions de gaz à effet de serre (1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.15) afin d'être cohérent avec la mesure des émissions carbone des portefeuilles publiée dans le rapport de durabilité de 2022 ;
- **Sustainalytics** pour les 11 autres indicateurs obligatoires (1.6 à 1.14 et 1.16) et pour les indicateurs facultatifs.

Les 2 indicateurs « 1.8 - Rejets dans l'eau » et « 1.12 - Écart de rémunération non corrigé entre les hommes et les femmes » ne sont pas reportés à cause de taux de couverture très faibles, qui s'expliquent par la communication limitée des émetteurs sur les données liées à ces indicateurs.

Les résultats des indicateurs PAI « obligatoires » du portefeuille de l'Ircantec et de son benchmark sont présentés dans les deux tableaux ci-dessous.

Résultats des 5 indicateurs obligatoires fournis par S&P Trucost

Résultats des 5 PAIs obligatoires fournis par S&P Trucost						
Nom du PAI	Métrique (unité)	Portefeuille		Benchmark		Ratio B/P (%)
		Valeur	Couverture	Valeur	Couverture	
Corporate						
1. Émissions de GES totales du portefeuille (Scopes 1,2 et 3)			99%		99%	
	Scope 1 (tCO2eq)	246 568		510 173		52%
	Scope 2 Location Prioritized (tCO2eq)	95917		101 259		5%
	Scope 3 Upstream + Downstream (tCO2eq)	4 073 963		4 974 601		18%
	Scope total 1 + 2 + 3 (tCO2e)	4 416 449		5 586 033		20,9%
2. Empreinte carbone du portefeuille	Scope total 1 + 2 + 3 (C/V : tCO2e/mEUR investi)	470	99%	594	99%	20,9%
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Scope total 1 + 2 + 3 (WACI : tCO2e/mEUR)	1010	99%	1075	99%	6,1%
4. Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Implication du portefeuille (%)	0,93%	-	2,07%	-	55%
Souverains						
15. Intensité de GES	tCO2e / mEUR GDP	346	92%	345	100%	-0,3%

Résultats des 11 indicateurs obligatoires fournis par Sustainalytics

Nom du PAI	Métrique (unité)	Portefeuille		Benchmark		Ratio B/P (%)
		Valeur	Couverture	Valeur	Couverture	
Corporate						
5. Part d'énergie non renouvelable dans la consommation et production d'énergie des entreprises en portefeuille (en %)			51%		53%	
	Consommation (%)	56,38		58,57		4%
	Production (%)	23,42		27,6		15%
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique			54%		55%	
	Agriculture, sylviculture et pêche (GWh/EURm)	-		1,36		-
	Construction (GWh/EURm)	0,1		0,11		9%
	Approvisionnement en électricité, gaz, vapeur et air conditionné (GWh/EURm)	-		-		-
	Industrie (GWh/EURm)	0,31		0,4		23%
	Mines et carrières (GWh/EURm)	-		-		-
	Activités immobilières (GWh/EURm)	0,56		0,54		-4%
	Transport et stockage (GWh/EURm)	0,42		0,96		56%
	Approvisionnement et assainissement en eau, gestion des déchets et dépollution (GWh/EURm)	0,54		0,67		19%
	Commerce de gros et de détail, réparation de véhicules et de motocycles (GWh/EURm)	0,07		0,09		22%
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	% d'implication	2,885	98%	8,3	100%	65%
8. Rejets dans l'eau	(t/EURm)	-	-	-	-	-
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	(t/EURm)	1,16	67%	8,04	68%	86%
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	% d'implication	0	98%	0,41	100%	100%
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	% d'implication	31,75	97%	37,41	99%	15%
12. Écart de rémunération non corrigé entre les hommes et les femmes	% de différence	-	-	-	-	-
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	% de femmes	39,44	84%	38,45	85%	3%
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	% d'implication	0	98%	0	100%	-
Souverains						
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales			91,83%		99,97%	
	Nombre	0		0		-
	Pourcentage	0		0		-



Globalement, le portefeuille de l'Ircantec se positionne mieux que son benchmark.

L'intensité de gaz à effet de serre du portefeuille a baissé de 11,2% entre 2022 et 2023 (PAI 1.3). Ce résultat marque **le succès de l'Ircantec dans son objectif de réduction des émissions de son portefeuille d'entreprises de 7% par an en moyenne jusqu'à l'horizon 2050**. Ces efforts touchent également la politique d'engagement et de vote du régime de retraite. Quant aux investissements dans le secteur des combustibles fossiles (PAI 1.4), la part de l'Ircantec est doublement inférieure au benchmark. Cette réduction s'explique par le désengagement progressif de l'extraction de ressources fossiles, marquant davantage **la trajectoire de l'Ircantec vers la sortie des énergies fossiles d'ici à 2030**.

Concernant la poche souveraine, le positionnement défavorable du portefeuille au niveau de l'intensité de gaz à effet de serre (PAI 1.15) s'explique par une surpondération dans certains pays ayant une forte intensité carbone (tCO_{2e}/M PIB). A titre d'exemple, l'Espagne est le principal contributeur à l'augmentation du WACI du portefeuille en 2023. Le poids de ce pays a augmenté de 9 à 12% entre 2022 et 2023, et l'intensité de 336 à 380 tCO_{2e} / Meur. L'Italie et les États Unis ont également de fortes contributions. Pour ce qui est de l'Italie, il est constaté une augmentation de son intensité entre les deux périodes. En revanche, pour les États Unis, cette hausse de l'intensité carbone moyenne pondérée s'explique par une pondération plus importante par rapport à l'année dernière dans le portefeuille.

Actifs immobiliers

Résultats des indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers²⁶

Nom du PAI	Valeur	Part d'actifs éligibles	Taux de couverture de données	Taux de complétude des réponses
1.17 - Exposition à des actifs impliqués dans la production le stockage ou la distribution de combustibles fossiles (en % des encours sous gestion)	0%	100%	100%	100%
1.18 - Encours sous gestion liées à des actifs inefficaces sur le plan énergétique (en %)	87%	100	100%	94%

Deux indicateurs liés aux actifs immobiliers dans le cadre de l'OPPCI ont été définis pour l'année 2023. En voici la définition (source SwissLife).

- **Exposition aux combustibles fossiles par le biais d'actifs immobiliers** : valeur de marché des actifs immobiliers impliqués dans l'extraction, le stockage, le transport ou la fabrication de combustibles fossiles, divisée par la valeur de marché totale des actifs immobiliers de l'OPPCI. Seules les valeurs de marché des biens immobiliers utilisés dans le cadre des activités décrites précédemment sont prises en compte (par exemple, les stations-service). Ne sont pas pris en compte les biens immobiliers qui sont chauffés avec des systèmes de chauffage à combustibles fossiles.
- **Exposition à des actifs immobiliers peu efficaces sur le plan énergétique** : valeur marchande des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique divisée par la valeur marchande totale des actifs immobiliers de l'OPPCI. Les bâtiments

construits avant le 31 décembre 2020 sont considérés comme énergétiquement inefficaces s'ils ont un niveau EPC de C ou moins. Pour les bâtiments construits après le 31 décembre 2020, l'inefficacité énergétique signifie une demande d'énergie primaire (DÉP) inférieure à la NZEB27 de la directive 2010/31/EU. L'indicateur est applicable à la valeur des actifs immobiliers devant respecter les règles EPC et NZEB.

Le résultat de l'indicateur 1.17 des actifs immobiliers de l'Ircantec est bon, grâce à sa valeur nulle. Concernant l'indicateur 1.18, la réglementation européenne SFDR juge qu'un actif est efficace si celui-ci dispose d'un DPE classé A ou B. Or la plupart des actifs de l'OPPCI sont classés C ou D, ce qui implique que les biens de l'OPPCI sont répertoriés comme étant inefficaces, et le résultat de l'indicateur peu performant.

²⁶ Le périmètre d'analyse de ces deux indicateurs porte sur le fonds OPPCI (hors poche Vesta).

²⁷ L'EPC est un certificat de performance énergétique (il s'agit de l'équivalent au niveau européen du DPE). De son côté, la NZEB fait référence à l'art. 9 de la directive européenne EPBD. Cela signifie Nearly Zero Energy Building, c'est-à-dire des bâtiments à énergie presque nulle, et indique un type de construction dans lequel le bilan entre l'énergie produite et l'énergie consommée est presque égal à zéro.

DPE	Pourcentage de la valeur totale
A ou B	12,50%
C	43,7%
D	33,4%
E	2,1%
N/A ²⁸	8,3%

A noter que l'Ircantec a réalisé par l'intermédiaire de son asset manager plusieurs audits énergétiques afin d'établir un état des lieux et définir les préconisations pertinentes permettant d'améliorer la performance énergétique des actifs concernés. La réalisation de ces travaux permettra une amélioration de cet indicateur.

Résultats des PAI « facultatifs »

L'Ircantec a fait le choix d'établir des PAI facultatifs en cohérence avec les grandes thématiques de la charte ISR et en lien avec les problématiques d'engagements sur lesquels elle est engagée. Deux PAI facultatifs ont donc été retenus :

- 2.4 - Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone,
- 3.9 - Absence de politique en matière de droits de l'homme.

Résultats des indicateurs facultatifs retenus

Nom du PAI	Métrique (unité)	Portefeuille		Benchmark		Ratio B/P (%)
		Valeur	Couverture	Valeur	Couverture	
Corporate						
2.4 - Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Pourcentage d'implication	21,41	97%	20,76	99%	-3,1%
3.9 - Absence de politique en matière de droits de l'homme	Pourcentage d'implication	2,93	96	3,81	99%	23,1%

L'Ircantec a renforcé ses engagements concernant le respect des droits de l'homme, qui constitue un thème majeur de la politique de l'Ircantec. Notamment, l'Ircantec a adopté une déclaration en faveur de régulations plus robustes contre le travail forcé en collaboration avec l'IAHR et le FIR en 2023. L'Ircantec a également souscrit à la déclaration sur le devoir de vigilance du FIR en 2023, une directive européenne sur le devoir de vigilance, alignée avec les normes internationales et élaborée en partenariat avec plusieurs entreprises et organisations de la société civile. Ces actions témoignent de l'engagement de l'Ircantec envers la protection des droits de l'homme et renforcent la responsabilité sociale de l'Ircantec.

L'indicateur 3.9 mesure justement le pourcentage du portefeuille exposé à des entreprises impliquées dans des entreprises qui n'ont pas de politique en matière de droits de l'homme. Cet indicateur met en évidence le positionnement favorable du portefeuille de l'Ircantec puisque qu'il implique 2,93% du portefeuille et 3,81% du benchmark (ratio de 23%).

En ce qui concerne l'environnement, l'Ircantec a défini une nouvelle politique climat en octobre 2021, qui se veut ambitieuse puisqu'engagée sur la trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris et compatible avec un scénario de 1,5°C. Pour rappel, cette politique comporte donc un objectif de réduction des émissions carbone de 7% par an, des mesures d'exclusions en plusieurs phases sur les énergies conventionnelles et non conventionnelles alignées avec les indices PAB, et un objectif de financement des entreprises à forts enjeux.

Malgré la mise en œuvre de cette politique, il s'avère que l'indicateur PAI 2.4, qui mesure le pourcentage du portefeuille exposé aux entreprises qui ne mettent pas en place des initiatives de réduction des émissions de carbone visant à s'aligner sur l'Accord de Paris, apparaît légèrement moins bien positionné dans le portefeuille que dans le benchmark (21,41% contre 20,76%).

²⁸ Absence d'information sur le DPE : cela peut être dû au fait que certains biens ont été livrés récemment ou sont encore en construction, ou que le DPE est vierge faute de données sur les consommations historiques. Ces actifs, principalement des biens en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA), sont considérés par défaut comme inefficaces selon les critères de la SFDR.

Il est constaté que les secteurs financier, informatique, industriel et de la santé sont surpondérés dans le portefeuille par rapport au benchmark. Ce sont des secteurs qui investissent davantage dans des entreprises qui n'ont pas encore pris d'engagement de s'aligner sur l'Accord de Paris.

L'engagement des sociétés financières est l'un des quatre axes structurants la démarche de l'Ircantec dans sa politique climat. Depuis 2022, l'Ircantec participe à des engagements collaboratifs avec ShareAction et ont notamment envoyé en 2023 une lettre à 5 banques (Société Générale, Barclays, BNP Paribas, Crédit Agricole et Deutsche Bank) les sollicitant de cesser l'exploitation de nouveaux gisements pétroliers et gaziers.

Ainsi, cet indicateur renforce l'engagement de l'Ircantec en faveur de la durabilité climatique, souligne son adhésion aux objectifs de l'Accord de Paris et soutient sa volonté de transparence.

PAIs facultatifs additionnels liés à la biodiversité

Dans le cadre de la mise en œuvre de la politique biodiversité 2024 de l'Ircantec, un suivi des indicateurs PAI en lien avec la biodiversité est prévu.

Résultats des indicateurs facultatifs liés à la biodiversité

Nom du PAI	Définition	Métrique (unité)	Portefeuille		Benchmark		Ratio B/P (%)
			Valeur	Couverture	Valeur	Couverture	
Corporate							
Facultatif							
3. 10 - Dégradation des terres, désertification, imperméabilisation des sols	Pourcentage du portefeuille exposé à des entreprises impliquées dans des activités qui provoquent la dégradation des terres, la désertification ou l'imperméabilisation des sols.	% d'implication	11,68	97 %	20,24	99 %	42 %
33.14 - Espèces naturelles et aires protégées	Pourcentage du portefeuille exposé à des sociétés dont les opérations affectent des espèces menacées ou sans politique de protection de la biodiversité couvrant des sites opérationnels détenus, loués, gérés dans ou adjacents à une zone protégée ou une zone à haute valeur de biodiversité en dehors des zones protégées	% d'implication	3,79	97 %	8,35	99 %	55 %
3.15 - Déforestation ²⁹	Pourcentage du portefeuille exposé aux entreprises impliquées dans des entreprises qui n'ont pas de politique de déforestation.	% d'implication	75,55	96 %	70,47	99 %	-7 %

²⁹ Le périmètre de cet indicateur est global et n'est donc pas spécifique aux secteurs ayant des enjeux en lien avec la déforestation.

8



ANNEXES

Annexe 1 Renforcement progressif des exclusions de l'Ircantec liées au climat

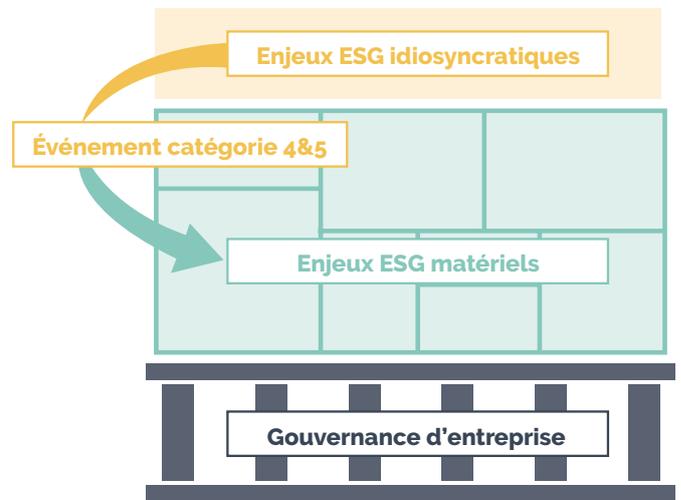
À partir de 2022	À partir de 2024	À partir de 2030
Charbon thermique		
<p>Exclusion du portefeuille des entreprises dont :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ la part du charbon thermique dans le CA global est supérieure à 5 % (entreprises minières et entreprises productrices d'énergie) ; ◆ la production annuelle de charbon est supérieure à 10 Mt par an ; ◆ la capacité de production d'électricité à partir du charbon est supérieure à 5 Gw. <p>Ces seuils d'exclusion ne concernent toutefois pas les entreprises présentant un plan de sortie crédible du charbon d'ici à 2030.</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ les entreprises qui développent ou contribuent à de nouveaux projets. ◆ les partenaires de cette industrie (dont plus de 5 % du CA est lié au charbon thermique ou participent à de nouveaux projets) <p>Maintien des investissements en obligations vertes si entreprise engagée dans une sortie du charbon thermique d'ici 2030.</p>	<p>Renforcement des exclusions</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ le seuil d'exclusion passera de 5 à 1 % du chiffre d'affaire, conformément aux indices européens « <i>Paris Aligned Benchmark - PAB</i> » ; <p>Exclusion du portefeuille des entreprises dont :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ la production annuelle de charbon est supérieure à 10 Mt par an ; ◆ la capacité de production d'électricité à partir du charbon est supérieure à 5 Gw. <p>Ces seuils d'exclusion ne concerneront pas les entreprises ayant un plan crédible de sortie du charbon avant 2030.</p>	<p>Engagement sur une exposition nulle au charbon thermique du portefeuille, toute zone géographique confondue.</p>
Pétrole et gaz		
<p>Exclusion du portefeuille des entreprises du fait de leur production non conventionnelle :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ qui développent de nouveaux projets dans les énergies non conventionnelles ou qui augmentent leur capacité dans le non conventionnel ; ◆ dont la production non conventionnelle est supérieure à 10 mmbœ ; ◆ dont plus de 30 % de la production est liée à une activité non conventionnelle. <p>Ces seuils d'exclusion ne concernent pas les entreprises présentant un plan de sortie crédible de sortie du non conventionnel d'ici à 2030.</p> <p>Maintien des investissements en obligations vertes si entreprise engagée sur une sortie des énergies fossiles non conventionnelles d'ici à 2030.</p>	<p>Renforcement des exclusions Application des seuils <i>Paris Aligned Benchmark</i> :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ le pétrole représente plus de 10 % du CA ◆ le gaz représente plus de 50 % du CA <p>Ces seuils ne concernent pas les entreprises présentant un plan de sortie crédible de réduction de leurs émissions, compatible avec un scénario 1,5°C validé par la « Science-based target initiative » (SBTi).</p> <p>Exclusion de :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ toute entreprise initiant de nouveaux projets conventionnels ou contribuant au développement de nouveaux projets. ◆ de toute entreprise dont la production est liée aux activités non conventionnelles et qui ne s'est pas engagée sur un plan crédible de sortie. 	<p>Engagement sur une exposition nulle à toute entreprise du secteur pétrole et gaz, qui n'aura pas adopté un plan crédible de réduction des émissions, compatible avec un scénario 1,5°C validé par la SBTi.</p>
Secteur financier		
<p>Engagement des entreprises qui financent ou assurent</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ les sociétés du secteur du charbon thermique, ◆ les sociétés engagées dans le non conventionnel. <p>pour qu'elles se dotent de plans crédibles de sortie du charbon et du non conventionnel d'ici à 2030.</p>	<p>Engagement des sociétés les plus impliquées dans le financement du charbon et des énergies non conventionnelles, pour qu'elles se dotent de plans crédibles de sortie du charbon et du non conventionnel d'ici à 2030.</p>	

Annexe 2 Méthodologie ESG

Pour les entreprises cotées et quasi-souverains

L'ESG Risk Rating évalue le risque ESG résiduel d'un émetteur, c'est-à-dire le risque non-géré par celui-ci. Il s'agit d'analyser les enjeux qui ont et auront un impact sur la performance financière de l'émetteur à moyen et long terme. La sélection de ces enjeux se fait selon une logique de matérialité financière.

Les notations des risques ESG sont composées de trois éléments constitutifs qui contribuent à la notation globale d'une entreprise. Ces éléments sont la gouvernance d'entreprise, les questions ESG importantes (MEI – *Material ESG Issues*) et les questions ESG idiosyncratiques.



Bloc de base n° 1 : La gouvernance d'entreprise

La gouvernance d'entreprise est un élément fondamental des notations de risque ESG et reflète notre conviction qu'une mauvaise gouvernance d'entreprise présente des risques importants pour les sociétés. Elle s'applique à toutes les entreprises de notre univers de recherche, quel que soit leur secteur d'activité. L'exposition à la gouvernance d'entreprise est similaire dans tous les secteurs. Seuls les événements de catégorie 4 ou 5 entraînent un ajustement du score d'exposition d'une entreprise. En moyenne, le risque de gouvernance d'entreprise non géré contribue pour environ 20% au score global de risque non géré d'une entreprise. La pondération finale varie en fonction de la sélection individuelle des enjeux ESG matériels pour cette entreprise spécifique.

Bloc n°2 : les enjeux ESG matériels

Les enjeux ESG matériels se concentrent sur un ensemble de sujets connexes qui représentent un risque pour la stabilité financière de l'entreprise. Ceux-ci nécessitent une bonne gestion en termes de politiques internes, de programmes de mise en place de ces politiques et de communication vis-à-vis du public. Par exemple, les thèmes du recrutement, du développement, de la diversité, de l'engagement et des relations de travail des employés sont tous englobés dans l'enjeu ESG matériel du capital humain, car ils sont liés aux employés et nécessitent des initiatives et une surveillance des ressources humaines. Le fil conducteur de tous les sujets liés au capital humain est d'attirer et de retenir des employés qualifiés. L'évaluation des questions ESG importantes se fait au niveau du sous-secteur et est revue chaque année dans le cadre d'un processus complet et structuré. Au niveau de l'entreprise, les enjeux ESG matériels peuvent être retirés de l'évaluation s'ils ne sont plus pertinents pour le modèle économique de l'entreprise.

Bloc n° 3 : les événements idiosyncratiques

Les événements idiosyncratiques sont « imprévisibles » ou inattendus. Par exemple, un scandale comptable n'est certainement pas un événement plus prévisible dans certaines industries que dans d'autres. Il peut se produire dans n'importe quelle entreprise de tous les secteurs et, par conséquent, ne relève pas de la logique avec laquelle nous capturons les problèmes ESG importants spécifiques à une sous-industrie. Les événements idiosyncratiques deviennent donc des enjeux ESG matériels si l'évaluation de l'événement associé dépasse un seuil d'importance. Ce seuil a été fixé à un niveau de catégorie 4 ou 5.

Échelle de notation

La notation de risques ESG est classée sur une échelle de 0 à 100 avec 5 niveaux de sévérité, de négligeable à sévère. Cette échelle permet de définir des catégories de risque résiduel. Pour l'évaluation des controverses, Sustainalytics évalue l'implication des entreprises dans des incidents entraînant des conséquences environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) négatives. L'implication dans une controverse est une mesure clé de la performance ESG qui peut informer les décisions d'investissement de nos clients. La notation de la controverse reflète le niveau d'implication d'une entreprise dans des problèmes et la façon dont elle gère ces problèmes.

- Incident

Un incident est la composante de base de la cote de controverse. Il s'agit d'une activité de l'entreprise ayant des impacts environnementaux et/ou sociaux négatifs non intentionnels et/ou non désirés sur les parties prenantes. Les incidents sont principalement évalués en fonction de l'impact environnemental et/ou social négatif de l'activité de l'entreprise, ainsi que du risque de réputation que cette activité représente pour l'entreprise. Les incidents sont suivis par divers

médias et ONG et alimentent généralement la notation de la controverse pendant une période de trois ans. Dans des cas exceptionnels, des incidents de longue durée à fort impact continuent à alimenter la cote de controverse pendant plus de trois ans, jusqu'à ce qu'ils ne représentent plus un risque pour l'entreprise.

- Événements

Les événements sont des séries d'incidents isolés ou liés qui se rapportent aux mêmes questions ESG. Les événements sont classés en 40 indicateurs d'événements qui se rapportent à ces questions ESG. Par exemple, une série de grèves des employés à différents endroits des opérations d'une entreprise constitue un événement sous l'un des indicateurs d'événement, « Relations de travail ». Pour évaluer un événement, un analyste examine la série d'incidents sous-jacents d'un point de vue holistique et l'évalue sur la base des facteurs suivants :

- impact : impact négatif des incidents sur l'environnement et la société ;
- risque : risque commercial pour l'entreprise en raison des incidents ;
- gestion : systèmes de gestion de l'entreprise et réponse aux incidents.
- Un événement est évalué sur une échelle de 5 niveaux :

- Catégorie 5 -Sévère

L'événement a un impact grave sur l'environnement et la société, posant des risques commerciaux sérieux pour l'entreprise. Cette catégorie correspond à un comportement exceptionnel de l'entreprise, à une fréquence élevée de récurrence des incidents, à une très mauvaise gestion des risques ESG et à un manque manifeste de volonté de l'entreprise de faire face à ces risques.

- Catégorie 4 -Élevée

L'événement a un impact élevé sur l'environnement et la société et présente des risques commerciaux élevés pour l'entreprise. Ce niveau de notation représente des problèmes systémiques et/ou structurels au sein de l'entreprise, des systèmes de gestion et une réponse de l'entreprise faibles, et une récurrence des incidents.

- Catégorie 3 –Significatif

L'événement a un impact significatif sur l'environnement et la société, posant des risques commerciaux significatifs pour l'entreprise. Ce niveau de notation représente la preuve de problèmes structurels dans l'entreprise en raison de la récurrence des incidents et de la mise en œuvre inadéquate des systèmes de gestion ou de leur absence.

- Catégorie 2 - Modéré

L'événement a un impact modéré sur l'environnement et la société et présente des risques modérés pour l'entreprise. Ce niveau de notation représente une faible fréquence de récurrence des incidents et des systèmes de gestion adéquats ou solides et/ou une réponse de l'entreprise qui atténue les risques supplémentaires.

- Catégorie 1 – Faible

L'événement a un faible impact sur l'environnement et la société, et les risques pour l'entreprise sont minimes ou négligeables.

Pour les souverains

Le classement des risques pays évalue les risques ESG pour la prospérité et le développement économique à long terme d'un pays en examinant ses trois types « capitaux » :

- le capital naturel et le capital produit : le capital naturel comprend les actifs énergétiques, minéraux, agricoles et forestiers. Le capital produit comprend des actifs tels que les machines, les bâtiments, les équipements, les terrains urbains résidentiels et non résidentiels ;
- le capital humain : comprend la valeur des compétences et des efforts de la population active au cours de sa vie ;
- le capital institutionnel : mesure la qualité des institutions d'un pays.

La figure en-dessous montre comment les trois capitaux sont évalués sur la base d'un ensemble de mesures qui sont notées et résumées dans ce que l'on appelle les « facteurs scores ESG ».

Performances et tendances

Capital naturel + produit (environnement)		Capital humain (social)		Capital institutionnel (gouvernance)	
Énergie et changement climatique	<ul style="list-style-type: none"> • Intensité énergétique • Intensité en carbone • Consommation d'énergie renouvelable • Importations d'énergie • Pourcentage de terre inférieur à 5 m • Risque de catastrophe naturelle 	Besoins essentiels	<ul style="list-style-type: none"> • Accès à l'eau • Accès à l'assainissement • Sécurité alimentaire • Accès à l'électricité • Enseignement secondaire 	Robustesse institutionnelle	<ul style="list-style-type: none"> • Efficacité des pouvoirs publics • Qualité de la réglementation • État de droit • Corruption • Facilité de faire des affaires
Utilisation des ressources	<ul style="list-style-type: none"> • Productivité de l'eau • Stress hydrique • Protection de l'habitat 	Santé et bien-être	<ul style="list-style-type: none"> • Espérance de vie à la naissance • Médecins pour 1.000 habitants • Pollution de l'air 	Droits et libertés	<ul style="list-style-type: none"> • Droits politiques • Libertés civiles • Voix et responsabilité
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Corruption • État de droit 	Équité et opportunités	<ul style="list-style-type: none"> • Développement du genre • Chômage • Pourcentage de personnes utilisant l'internet 	Paix et sécurité	<ul style="list-style-type: none"> • Stabilité politique • Niveau de paix

La capacité d'un pays à exploiter et à gérer ces capitaux de manière efficace et durable est déterminée dans le modèle par l'agrégation de trois scores de facteurs ESG en un score global de facteurs ESG.

Ces trois facteurs individuels sont les suivants :

- performance ESG : évalue la façon dont un pays gère ses trois capitaux sur la base d'un ensemble de mesures ESG ;
- tendances ESG : capture la dynamique de la performance ESG d'un pays sur la base d'une moyenne mobile sur 5 ans pour chacune des trois capitaux ;
- événements ESG : capture systématiquement les incidents/événements basés sur le flux de nouvelles qui peuvent affecter la prospérité et le développement économique d'un pays et mesure sa capacité à gérer l'impact de ceux-ci sur ses trois capitaux de manière efficace et durable.

Enfin, le score global des facteurs ESG est combiné à un score de richesse pour chacune des trois capitaux, qui mesure la richesse d'un pays et est basé sur les estimations de la Banque mondiale, pour former notre score final de notation du risque pays.

Ce score final va de 0 à 100, reflétant le risque ESG d'un pays de manière ascendante (score faible = « bon », score élevé = « mauvais »). Dans le cadre de notre notation, tous les pays sont affectés à cinq catégories de risque, allant d'un risque négligeable (le score de risques est ≤ 10) à un risque sévère (le score de risques est > 40). Cette approche permet une comparaison avec le score de risques ESG des entreprises et un calcul précis du score de risques ESG d'un portefeuille d'investissement diversifié incluant des titres souverains et des émetteurs privés.



Annexe 3 Méthodologie coût du carbone

Trucost a rassemblé une base de données d'informations publiques sur les prix actuels du carbone dans plus de 44 juridictions, en date de janvier 2022. Le coût non tarifé du carbone (UCC) est le coût financier supplémentaire estimé par tonne d'émissions de gaz à effet de serre au cours d'une année future. C'est la différence entre les prix actuels du carbone et les prix futurs possibles du carbone pour un secteur, une zone géographique et une année donnée.

La hausse des prix du carbone entraîne des implications financières directes pour les entreprises où les réglementations imposent un prix plus élevé sur les émissions de gaz à effet de serre provenant des opérations directes de l'entreprise. Les entreprises sont également confrontées à des risques financiers indirects associés à la répercussion de la hausse des prix du carbone appliquée aux émissions des fournisseurs qui, à leur tour, cherchent à récupérer partiellement ou totalement les coûts réglementaires supplémentaires par le biais d'une augmentation des prix. Des facteurs ont ainsi été développés pour estimer la proportion de l'augmentation des prix du carbone sur les émissions scope 2 qui sont transmises des fournisseurs aux entreprises.

La prime de risque du prix du carbone varie selon la géographie en raison des différences de politiques gouvernementales et selon le secteur en raison du traitement différencié des secteurs au sein de nombreuses politiques sur le changement climatique. Les secteurs sont basés sur les recherches de l'OCDE et comprennent :

1. Agriculture et pêche
2. Électricité
3. Industrie
4. Transport aérien
5. Transport hors-route
6. Immobilier résidentiel et commercial
7. Transport routier

Chacune des 464 activités commerciales de Trucost ont ensuite été classées parmi un de ces sept secteurs.

Scénario de prix élevé du carbone

Ce scénario représente la mise en œuvre de politiques jugées suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limiter le changement climatique à 2°C d'ici 2100 (Accord de Paris). Ce scénario est basé sur des recherches de l'OCDE et de l'AIE.

Scénario de prix modéré du carbone

Ce scénario suppose que des politiques seront mises en œuvre pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et limiter le changement climatique à 2°C sur le long terme, mais avec des mesures retardées à court terme. Ce scénario s'appuie sur des recherches de l'OCDE et de l'AIE ainsi que sur des évaluations des NDC par Climate Action Tracker, Ecofys, Climate Analytics et New Climate Team. Les pays dont les contributions déterminées au niveau national ne sont pas alignées sur l'objectif de 2°C à court terme sont supposés accroître leurs efforts d'atténuation du changement climatique à moyen et à long terme.

Scénario de prix bas du carbone

Ce scénario représente la mise en œuvre complète des NDC, sur la base des recherches de l'OCDE et de l'AIE.

Annexe 4 Méthodologie alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

L'approche de Trucost pour évaluer les trajectoires de transition est adaptée de deux méthodologies mises en avant par la *Science Based Targets Initiative* (SBTi), à savoir l'approche de décarbonisation sectorielle (*Sectoral Decarbonization Approach* - SDA) et l'approche des émissions de gaz à effet de serre par unité de valeur ajoutée (*Greenhouse gas Emissions per unit of Value Added* - GEVA).

Approche SDA

La première méthodologie (SDA) s'applique aux entreprises dont les activités commerciales sont homogènes et à fortes émissions. Elle repose sur l'idée que l'ensemble des entreprises d'un portefeuille, qu'importe le secteur, doit converger vers des intensités d'émissions conformes à un scénario 2°C d'ici 2050. La méthode fait appel à des scénarios de transition 2°C qui sont propres à chaque industrie, et la performance des entreprises est mesurée en fonction de l'intensité de leurs émissions et de leur niveau de production (par exemple en tCO_{2e} par GWh ou par tonne d'acier). En effet, les trajectoires peuvent varier d'un secteur à un autre (plus rapide pour l'énergie et plus lent pour le ciment), en fonction des technologies disponibles, du potentiel d'atténuation et des coûts de l'atténuation. Ainsi, les entreprises dont les émissions de l'année de référence sont faibles et dont la croissance de la production est faible peuvent réduire leurs émissions à un rythme graduel. À l'inverse, les entreprises à fortes émissions ou à forte croissance doivent procéder à des réductions plus rapides.

Les scénarios utilisés dans l'approche SDA sont les scénarios de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) tirés de *Energy Technology Perspectives* (ETP) 2017 fournissant des paramètres d'évaluation SDA conformes à 1,75°C, 2°C et 2,7°C de réchauffement global. L'intégration d'un scénario 1,5°C est en cours.

Approche GEVA

La seconde méthodologie (GEVA) s'applique aux entreprises dont les activités sont plus hétérogènes ou moins émettrices. Cette approche part du principe que de nombreuses entreprises ont des activités commerciales diverses pour lesquelles des trajectoires spécifiques ne sont pas disponibles à l'échelle de la production physique. Pour ces entreprises, la méthode GEVA suppose que l'ensemble des secteurs hétérogènes de l'économie doivent réduire leurs émissions au même rythme. Ainsi, si l'économie globale doit réduire ses émissions de X% par an jusqu'en 2050, alors selon l'approche GEVA, chaque entreprise doit également réduire ses émissions au même rythme de X% par an, et ce quelle que soit l'intensité de départ. En absolu, cette condition implique que

les entreprises les plus émissives doivent réduire leurs émissions beaucoup plus vite que les moins émettrices. À l'inverse de la première méthodologie, l'approche par unité de valeur ajoutée est basée sur un scénario développé à l'échelle de l'économie et l'intensité des émissions est mesurée par rapport à un dénominateur financier, et non physique. Les trajectoires de transition de chaque entreprise sont mesurées en termes de carbone par unité de valeur ajoutée, ajustée de l'inflation, celle-ci représentant leur contribution aux émissions mondiales totales. Ces résultats sont ensuite comparés aux trajectoires globales de décarbonisation satisfaisant un scénario de réchauffement donné.

Les scénarios utilisés dans l'approche GEVA sont les scénarios Representative Concentration Pathways utilisés dans le rapport AR5 du GIEC, fournissant des paramètres d'évaluation GEVA compatibles avec un réchauffement de 1,5°C, 2°C, 3°C, 4°C et 5°C.

Horizon d'évaluation et sources de données

Les trajectoires de transition analysées intègrent à la fois des données historiques et prospectives afin de fournir une évaluation à moyen terme. Ceci minimise les incertitudes liées à l'utilisation exclusive de données prospectives et offre un horizon temporel suffisant pour minimiser l'effet de toute volatilité d'une année sur l'autre. Les données historiques sur les émissions de gaz à effet de serre et les niveaux d'activité de l'entreprise sont intégrés à partir d'une année de référence de 2012. Des sources de données prospectives sont utilisées pour suivre les trajectoires de transition futures probables de l'année la plus récente des données divulguées jusqu'en 2025. Les données prospectives sont utilisées sur la base d'une hiérarchie de données établie, composée des sources suivantes :

1. Objectifs de réduction des émissions divulgués par l'entreprise
2. Sources de données au niveau des actifs qui fournissent des signaux sur les futurs changements potentiels de la production à partir de sources à fortes émissions.
3. Tendances historiques des émissions spécifiques à l'entreprise pour les entreprises évaluées sur la base d'activités commerciales homogènes.
4. Tendances historiques moyennes des émissions par sous-secteur pour les entreprises évaluées sur la base d'activités commerciales hétérogènes.
5. Aucun changement dans l'intensité des émissions au-delà de la dernière année.

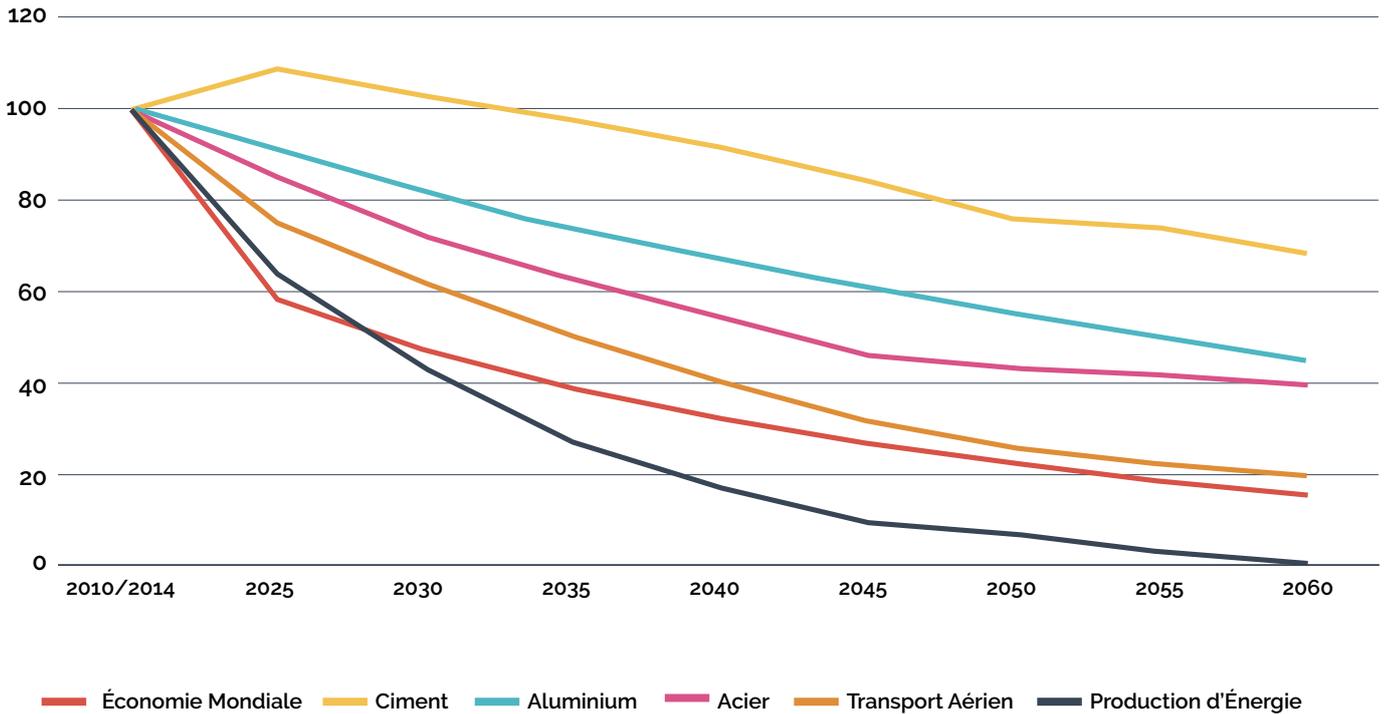
Les évaluations du portefeuille utilisent les émissions combinées des Scopes 1 et 2 comme limite d'évaluation.

Le graphique ci-dessous illustre les différentes trajectoires de décarbonation pour les cinq secteurs couverts dans l'approche SDA, ainsi que celle utilisée pour les secteurs restants dans l'approche GEVA

(« économie mondiale » dans la légende). L'unité d'intensité unique de chaque secteur a été indexée à 100 pour faciliter la comparaison. Les secteurs dans lesquels les technologies et/ou procédés d'économie de carbone sont les plus rentables devraient se décarboniser plus rapidement et

terminer à une intensité globale plus faible que les secteurs où ces mesures ne le sont pas. Par exemple, les réductions d'intensité carbone devraient être plus importantes dans le domaine de la production d'électricité que dans celui de la production de ciment.

Trajectoires de décarbonisation alignées à 2°C par secteur



Annexe 5 Méthodologie Empreinte environnementale

Les approches traditionnelles de mesure de l'impact environnemental fournissent une variété de mesures différentes. Par exemple, le carbone et les autres polluants sont mesurés en tonnes et pour l'eau en mètres cubes. Cela rend difficile la comparaison de la contribution relative de chaque impact et donc la hiérarchisation des risques. Trucost résout ce problème en appliquant des évaluations monétaires à chaque impact, fournissant ainsi une métrique commune globale pour évaluer les risques et les opportunités entre les entreprises et les portefeuilles.

L'analyse quantifie les impacts associés aux activités propres à l'entreprise et à celles de ses fournisseurs en amont, jusqu'à l'extraction des matières premières. Les impacts environnementaux sont souvent dissimulés dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, c'est pourquoi nous utilisons un modèle d'entrées-sorties étendue à l'environnement (EEIO) pour dissocier les responsabilités à chaque niveau de la chaîne de valeur pour une analyse holistique des risques et des opportunités.

Indicateurs environnementaux :

- Gaz à effet de serre : dioxyde de carbone, méthane, oxyde nitreux, hexafluorure de soufre, perfluorocarbones, hydrofluorocarbones et trifluorure d'azote.
- Prélèvement de l'eau : refroidissement direct et eau de procédé directe, mais aussi eau achetée (c'est-à-dire l'eau acquise auprès des entreprises de services publics).
- Production de déchets : incinération des déchets, déchets mis en décharge, déchets nucléaires (provenant par exemple de la fabrication de produits, de la combustion de combustible nucléaire ou d'autres procédés industriels et médicaux) et déchets recyclés.
- Polluants atmosphériques : toutes les émissions rejetées dans l'air par la consommation de combustibles fossiles et les processus de production détenus ou contrôlés par l'entreprise. Cela comprend les précurseurs des pluies acides (oxyde d'azote, dioxyde de soufre, acide sulfurique, ammoniac), les substances appauvrissant la couche d'ozone (HFC et CFC), la poussière et les particules, les émissions de métaux, les précurseurs du smog et les composés organiques volatiles (COV). Chacun a un ensemble d'impacts sur la santé humaine, les bâtiments et/ou les rendements des cultures et des forêts.
- Polluants terrestres et aquatiques : polluants provenant des engrais et des pesticides, émissions de métaux dans le sol et dans l'eau, émissions d'acides dans l'eau et polluants de nutriments et d'acides.
- Utilisation des ressources naturelles : extraction de minéraux, de métaux, de gaz naturel, de pétrole, de charbon, sylviculture, agriculture et granulats.

Annexe 6 Méthodologie risques physiques

La publication des recommandations de la TCFD a souligné l'importance du changement climatique en tant que facteur de risques financiers importants pour les entreprises et les investisseurs et que ces risques doivent être évalués, divulgués et gérés. Le groupe de travail a divisé ces risques en deux grandes catégories, la première étant les risques de transition (y compris le risque politique et juridique, le risque technologique, le risque de marché et le risque de réputation), et la seconde étant le risque physique. Trucost a ainsi développé des données et des analyses d'évaluation des risques physiques pour compléter la suite existante de produits axés sur la transition. Les fonctionnalités clés incluent :

- une méthodologie robuste et scientifique de caractérisation des risques physiques liés au changement climatique s'appuyant sur les derniers modèles de changement climatique disponibles et des méthodologies exclusives ;
- couverture de huit risques physiques majeurs liés au changement climatique : inondations côtières, inondations fluviales, chaleur extrême,

froid extrême, cyclone tropical, feux de forêt, stress hydrique, et sécheresse ;

- couverture de quatre scénarios de changement climatique basés sur les scénarios SSP (Shared Socioeconomic Pathway) et RCP (Representative Concentration pathway) du GIEC, et offrant des moyennes décennales annualisés pour tous les risques des années 2020 à 2090 ;
- des scores d'exposition aux risques physiques représentant l'exposition ponctuelle aux risques climatiques, et des mesures d'impact financier des risques physiques décrivant les conséquences financières découlant de l'évolution de l'exposition aux risques climatiques pour plus de 250 types d'actifs uniques ;
- construit sur une base de données exclusive de près de 3,1 millions d'actifs physiques liés à des entités corporatives et à des entités mères ultimes - sur la base de S&P Market Intelligence et de l'ensemble des données réunies par Trucost ;
- une méthodologie d'estimation pour les entreprises sans information sur les actifs, permettant de couvrir l'univers CorePlus de Trucost de plus de 20 000 entreprises.

Score d'exposition et mesures d'impact financier

	Scores d'exposition aux risques physiques	Impacts financiers liés aux risques physiques
Que Représente Cette Mesure ?	Exposition ponctuelle aux risques climatiques par rapport aux conditions mondiales, indépendamment des caractéristiques de l'actif présent a un endroit donné.	Les conséquences financières découlant de la modification de l'exposition aux risques climatiques par rapporta une base de référence, spécifiques a l'actif présent dans un lieu donné.
Cas Pratiques	<ul style="list-style-type: none"> • Efficace pour un examen rapide de grands portefeuilles d'actifs. • Offre une vue d'ensemble des risques climatiques présents sur un site donné, sans se limiter aux risques supposés importants. • Facilement applicable lorsque l'on ne dispose que d'informations limitées (emplacement uniquement) sur les actifs à analyser. • Précieux en tant qu'indicateur du risque dans un lieu donné lorsque les données sur les actifs ne sont pas disponibles 	<ul style="list-style-type: none"> • Analyse approfondie pour quantifier l'impact financier de l'évolution de l'exposition aux risques climatiques sur la base des meilleures données disponibles. • Analyse granulaire basée sur 250 types d'actifs et modes d'impact associés. • Intégration aisée dans les analyses financières (e.g., modèles d'évaluation). • Modèles de risque de crédit, comptes ajustés au risque climatique). • Précieux pour informer les stratégies de résilience climatique.
Cas Pratiques	<p><i>Exercices de sélection des risques et analyses de portefeuille pour comprendre :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • L'exposition globale au risque physique au niveau de l'actif, de l'entreprise ou du portefeuille, en comparaison avec des références pertinentes. • Quels risques climatiques représentent la plus grande exposition • Les actifs ou les entreprises d'un portefeuille qui contribuent le plus à l'exposition au niveau du portefeuille. • Informer les divulgations initiales de la TCFD et les initiatives de sélection des risques. • Concentrer l'attention sur les actifs, les entreprises, ou les portefeuilles les plus exposés afin d'orienter les recherches vers les domaines ayant le plus grand impact potentiel 	<ul style="list-style-type: none"> • Analyse approfondie des risques physiques, axée sur la matérialité financière de l'exposition aux risques climatiques pour des types d'actifs spécifiques. • Informer les divulgations et les rapports détaillés de la TCFD. • Intégration du risque physique climatique dans la modélisation financière, y compris l'élaboration de comptes financiers ajustés, la modélisation du risque de crédit et la modélisation de l'évaluation des actions. • Stratégie de résilience climatique.
Quels sont les Résultats Obtenus ?	<ul style="list-style-type: none"> • Score d'exposition: score de 1 a 100 représentant l'exposition a chaque risque par rapport aux conditions mondiales 	<ul style="list-style-type: none"> • Impact financier: Pertes financières (par exemple, CapEx, OpEx, interruption des activités) exprimées en pourcentage de la valeur des actifs en raison de l'exposition aux risques physiques liés au climat.

Types de risques physiques

Risque physique	Indicateur	Définition de l'indicateur	Résolution spatiale	Sources de données
Inondations Côtières	Fréquence de la crue centennale	Fréquence projetée de la crue côtière centennale historique de référence.	30x30m (USA) 90x90m (RoW)	GTSR Hydrodynamic Surge model Kopp et al. SLR Data MERIT /US3DEP USGS Global Coastlines
Inondations Fluviales	Fréquence de la crue centennale	Fréquence projetée de la crue côtière centennale historique de référence	-25x25km	Hydra Atlas NEX-GDDPD ownscaledC MIP6
Chaleur Extrême	Projection Tx90p (Scores d'Exposition) Tx50pAbsChg (Impact Financier)	Pourcentage annuel de jours où la température maximale est supérieure au 90 ^e percentile de la température maximale quotidienne de référence locale	-25x25km	NEX-GDDP Oownscaled CMIP6
Froid Extrême	Projection Tx10p	Pourcentage annuel de jours où la température minimale est plus froide que le 10 ^e percentile de la température minimale quotidienne de référence locale.	-25x25km	NEX-GDDP Oownscaled CMIP6
Cyclone Tropical	Fréquence des tempêtes de Catégorie 3 et plus	Fréquence annuelle projetée des cyclones tropicaux de catégorie 3 et plus.	-25x25km	HURDAT / Archives JTWC TC CMIP5/6SST
Feux de Forêt	Jours de conditions de feux de forêt	Projection du nombre de jours où l'indice Z est inférieur ou égal au 10 ^e percentile historique.	-25x25km	NEX-GDDP Oownscaled CMIP6
Stress Hydrique	Indice de Stress Hydrique	Projection du rapport futur entre les prélèvements d'eau et l'approvisionnement total en eau renouvelable dans une zone donnée	Bassin Hydrographique	WRI Aqueduct
Sécheresse	Indice de Sécheresse de Palmer	Projection du nombre de jours où l'indice de gravité de la sécheresse Palmer auto-étalonné (scPDSI) est inférieur ou égal au 10 ^e percentile historique.	-25x25km	NEX-GDDP Oownscaled CMIP6

L'ensemble des données se concentre sur quatre scénarios de changement climatique futur basés sur les trajectoires de concentration représentatives (RCP) et les trajectoires socio-économiques partagées (SSP) du GIEC et informés par les directives techniques de la TCFD.

- **Élevé (RCP 8.5)** : scénario à faible atténuation dans lequel les émissions totales de gaz à effet de serre triplent d'ici 2075 et les températures moyennes mondiales augmentent de 3,3 à 5,7°C d'ici 2100 ;
- **Moderément élevé (RCP 7.0)** : scénario d'atténuation limitée dans lequel les émissions totales de gaz à effet de serre doublent d'ici 2100 et les températures moyennes mondiales augmentent de 2,8 à 4,6°C d'ici 2100 ;
- **Moderé (RCP 4.5)** : scénario d'atténuation forte dans lequel les émissions totales de gaz à

effet de serre se stabilisent aux niveaux actuels jusqu'en 2050, puis diminuent jusqu'en 2100. Ce scénario devrait entraîner une augmentation des températures moyennes mondiales de 2,1 à 3,5°C d'ici 2100 ;

- **Faible (RCP 2.6)** : scénario d'atténuation agressif dans lequel les émissions totales de gaz à effet de serre sont réduites à zéro d'ici 2050, ce qui entraîne une augmentation des températures moyennes mondiales de 1,3°C à 2,4°C d'ici 2100, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris.

Le jeu de données de Trucost évalue les risques physiques liés au changement climatique pour des moyennes décennales allant des années 2020 aux années 2090. Les voies de quantification de l'impact financier ne sont pas actuellement disponibles pour le froid extrême mais sont proposées pour tous les autres risques.

Approche analytique

La méthodologie de quantification des risques physiques et des impacts financiers associés est basée sur les cinq étapes analytiques, dont les détails sont décrits ci-dessous.

1. Modélisation des risques climatiques

Trucost a assemblé des modèles et des données représentant le risque absolu estimé de huit aléas liés au changement climatique à l'échelle mondiale, selon quatre scénarios de changement climatique et huit périodes temporelles, afin de produire des cartes des aléas physiques liés au changement climatique mondial. Chaque indicateur, scénario, et période est représenté sous la forme d'un ensemble de données géospatiales avec des valeurs de risque attribuées à une résolution jugée appropriée pour chaque aléas. Cela permet de modéliser l'exposition à chaque risque climatique à une période donnée et l'évolution de l'exposition au risque dans le temps et par rapport à une base historique.

2. Quantification de l'exposition aux risques physiques

L'exposition aux risques physiques liés au changement climatique est quantifiée en superposant les emplacements des actifs d'intérêt sur les cartes des risques climatiques décrites à l'étape 1. Dans le cadre de cette analyse, les « actifs » représentent toute structure ou tout bien réel appartenant ou loué par une entreprise couverte par la base de données Trucost de plus de 20 000 entreprises. La base de données sur les risques physiques liés au changement climatique est générée à partir d'une vaste base de données sur l'emplacement des actifs physiques, liée aux sociétés propriétaires (ou locataires), développée et maintenue par S&P Global.

3. Scores d'exposition aux risques physiques au niveau de l'actif et de l'entreprise

Le modèle de score d'exposition aux risques physiques de Trucost attribue des scores de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 100 (risque le plus élevé) à chaque actif de la base de données en fonction de son emplacement dans les cartes d'aléas climatiques décrites à l'étape 1. Le score d'exposition est destiné à représenter le niveau relatif d'exposition à chaque aléa à chaque emplacement par rapport aux conditions mondiales dans tous les scénarios et toutes les périodes. Les scores d'exposition aux différents risques physiques au niveau des actifs sont agrégés en scores au niveau de l'entreprise sous la forme d'une moyenne pondérée de tous les actifs cartographiés pour l'entreprise concernée, sur la base des valeurs d'actifs supposées pour chaque type d'actif. Les valeurs d'actifs présumées sont issues d'une analyse documentaire et sont censées être indicatives de la valeur relative de chaque type d'actif. Les entreprises évaluées à partir des données sur les actifs sont classées dans la catégorie Qualité de données A.

Pour certaines entreprises de l'univers Trucost, les données relatives aux actifs sont insuffisantes pour calculer les scores d'exposition aux différents risques physiques. Dans ces cas, l'exposition est estimée sur la base d'une combinaison de l'exposition au risque physique au siège de l'entreprise (pondération de 20 %), et d'une moyenne pondérée par les revenus de l'exposition au risque physique moyenne par pays dans les pays où l'entreprise génère des revenus (pondération de 80 %). Les profils de risque physique des pays sont calculés sous la forme d'une moyenne pondérée par le PIB à l'intérieur des frontières du pays, à partir des données sur les risques climatiques décrites à l'étape 1 et des données spatiales sur le PIB mises à l'échelle. Les entreprises évaluées pour l'exposition au risque physique en utilisant cette méthode sont désignées par la Qualité de Données B.

Le score composite d'exposition est destiné à fournir une mesure combinée de l'exposition de l'entreprise aux huit risques physiques liés au changement climatique. Il est calculé en prenant une combinaison additive à pondération égale du score de risque physique de l'entreprise pour chaque aléa pour un scénario et une année donnés, puis rééchélonné sur une échelle de 1 à 100 en utilisant une courbe de notation logarithmique. La courbe de notation est conçue pour garantir que les actifs ou les entreprises fortement exposés à un aléa, mais peu exposés à tous les autres, se verront attribuer un score composite d'exposition au risque physique modéré à élevé. D'autres approches, comme une simple moyenne des scores d'exposition aux aléas pour un scénario et une période donnés, risquent de sous-estimer l'exposition d'un actif ou d'une entreprise aux risques physiques liés au changement climatique.

4. Modélisation de la fonction d'impact financier

Le modèle de risque physique de Trucost quantifie les conséquences financières attendues des changements de l'exposition au risque physique, tant au niveau des actifs que des entreprises. Ce modèle est basé sur une bibliothèque de fonctions d'impact développée par S&P Global qui décrit la relation entre le degré de changement dans l'exposition aux risques climatiques et l'impact financier sur un type d'actif donné à travers le temps et les scénarios de changement climatique. Les fonctions d'impact ont été développées pour plus de 250 types d'actifs uniques, chacune se concentrant sur un ensemble de trajectoires par lesquelles les aléas climatiques peuvent avoir un impact sur la valeur, les revenus, les opérations, ou d'autres facteurs de valeur pour ce type d'actifs. La base de données des fonctions d'impact a été développée sur plusieurs années par le biais d'une recherche documentaire approfondie et d'un développement analytique. Au niveau de l'actif, l'impact financier est quantifié en tant que coûts financiers projetés associés à l'évolution de l'exposition aux risques climatiques, exprimés en pourcentage de la valeur de l'actif.

La mesure de l'impact financier est calculée au niveau de l'actif pour chaque risque et peut être additionnée

pour produire une mesure combinée de l'impact financier, et agrégée au niveau de l'entreprise sous la forme d'une moyenne pondérée basée sur la valeur supposée de l'actif. L'impact financier est exprimé sous forme de mesure relative car on ne dispose pas actuellement de données ou d'estimations précises de la valeur réelle de chaque actif. L'exemple suivant décrit le processus appliqué au développement des fonctions d'impact pour une combinaison unique d'aléas et de type d'actif.

Étape 1 - Identifier les impacts matériels

S&P Global a développé plus de 1 280 fonctions d'impact liées à plus de 250 types d'actifs pour une application dans l'ensemble de données sur les risques physiques et les outils connexes. L'exemple suivant montre la fonction d'impact de Chaleur Extrême pour le type d'actif immeuble de bureaux du point de vue du propriétaire/occupant. La mesure du risque de température utilisée dans cette fonction d'impact est le Tx 50 pAbsChg projeté, qui mesure le changement absolu de la température maximale quotidienne locale annuelle du 50^e centile (degré Celsius), par rapport à la valeur historique (1950-1999). Pour analyser l'impact de l'augmentation de la température maximale sur les immeubles de bureaux possédés/occupés, un examen de la documentation de recherche disponible a été effectué pour identifier une gamme de voies d'impact par lesquelles les opérations et la valeur d'un immeuble de bureaux peuvent être affectées par l'augmentation de la température. Les voies d'impact suivantes ont été identifiées comme importantes pour le type d'actifs que sont les immeubles de bureaux :

- coûts de refroidissement : dépenses d'exploitation excessives associées à l'utilisation accrue des équipements/systèmes de refroidissement pour maintenir des températures optimales pour les employés et les installations/équipements dans le contexte de l'augmentation des températures.
- dégradation des systèmes Chauffage, ventilation, et climatisation (CVC) : coûts annualisés de la réduction de la durée de vie et du remplacement anticipé des systèmes CVC en raison d'une utilisation accrue en réponse à la hausse des températures.
- productivité des employés : coûts associés à la réduction de la productivité des employés et aux dépenses connexes causées par l'augmentation des températures ambiantes (y compris les employés travaillant à l'intérieur).

Étape 2 - Modélisation des voies d'impact

Pour chaque voie d'impact, une série d'études de recherche et de sources de données pertinentes sont rassemblées pour quantifier l'impact d'un changement unitaire du risque sur les mesures de performance financière pertinentes.

- Coûts de refroidissement : la surconsommation d'énergie associée à des températures plus élevées a été estimée sur la base des tendances

identifiées dans une série de documents portant sur les changements dans la demande d'énergie et la production d'électricité, ainsi que sur les dommages économiques estimés résultant du changement climatique aux États Unis. Sur la base de ces données, la demande d'énergie de refroidissement devrait augmenter de 5% par augmentation d'un degré Celsius de la température maximale moyenne.

- dégradation des systèmes CVC : les coûts excédentaires associés à la réduction de la durée de vie opérationnelle des systèmes CVC par unité de changement de température ont été estimés à partir d'une série d'études, notamment Fenaughty et Parker (2018). Sur la base de ces données, la durée de vie des systèmes CVC devrait diminuer de 6,76% par augmentation d'un degré Celsius de la température maximale moyenne.
- productivité des employés : les réductions de la productivité des employés ont été estimées sur la base d'une étude mondiale des effets de la chaleur sur les populations actives. D'après ces données, la productivité de la main d'œuvre devrait diminuer de 1,14% par augmentation d'un 1°C de la température maximale moyenne.

Étape 3 - Quantifier l'impact financier

Pour quantifier l'impact financier total sur la valeur des actifs, les voies d'impact décrites dans la section précédente sont pondérées sur la base d'un ensemble de ratios financiers reflétant la proportion de la valeur totale d'un type d'actif donné qui est représentée par le facteur de valeur affecté par le changement de température pour chaque voie. La mesure de la valeur de l'actif pour le type d'immeuble de bureaux possédés/occupés est la valeur de remplacement, et les ratios financiers appliqués à chaque fonction d'impact sont décrits ci-dessous (ces hypothèses sont basées sur une revue approfondie de littérature et une analyse de S&P Global) :

- coûts de refroidissement : 1,19% de la valeur de l'actif
- dégradation du système CVC : 13,29% de la valeur des actifs
- productivité des employés : 7,84% de la valeur des actifs

L'impact financier (%) de chaque voie d'impact est multiplié par le ratio financier correspondant et additionné pour quantifier l'impact financier agrégé sur la valeur de l'actif d'un immeuble de bureaux occupé par son propriétaire par augmentation d'un 1°C de la température maximale moyenne, et extrapolé sur la gamme des augmentations de température futures projetées.

5. Calcul de l'impact financier du risque physique au niveau de l'actif et de l'entreprise

Le modèle d'impact financier du risque physique de Trucost quantifie le pourcentage de la valeur de l'ac-

tif à risque pour chaque actif en se basant sur :

- le changement du risque physique lié au changement climatique dans le cadre d'un scénario et d'une période de temps donnés par rapport à une base historique ;
- la classification du type d'actif, et les fonctions d'impact associées, pour l'actif situé à un endroit donné.

L'impact financier au niveau des actifs est agrégé au niveau de l'entreprise en tant que moyenne pondérée de tous les actifs associés à l'entreprise concer-

née, sur la base des valeurs d'actifs supposées pour chaque type d'actif. Les valeurs d'actifs présumées sont issues d'une analyse documentaire et sont censées être indicatives de la valeur relative de chaque type d'actif. Les impacts financiers au niveau de l'actif et de l'entreprise sont calculés pour chaque risque climatique, scénario, et période de temps, et sont agrégés en une mesure d'impact financier combinée couvrant tous les risques. Les mesures de l'impact financier ne sont pas calculées pour les entreprises sans données liées au niveau des actifs (autres que le siège social de l'entreprise) dans l'ensemble de données sur les risques physiques 2022.

Annexe 7 Méthodologie exposition à la taxonomie européenne

Approche analytique

La taxonomie décrit environ 96 activités commerciales liées à 13 macro-secteurs NACE. Les activités commerciales comprennent celles qui ont un potentiel direct d'atténuation du carbone (par exemple les énergies renouvelables) ainsi que celles qui sont relativement intensives en carbone mais qui ont un potentiel important de réduction de leurs émissions de carbone (par exemple la fabrication d'acier).

Trucost utilise une approche mixte pour évaluer l'éligibilité des revenus de l'entreprise à la taxonomie. Tout d'abord, Trucost a réalisé une cartographie directe entre les 464 activités commerciales de son système propriétaire de classification sectorielle avec les activités de la taxonomie mentionnées ci-dessus. Toutes les activités commerciales qui ne sont pas cartographiées directement par ce processus sont examinées à l'aide d'une évaluation ascendante de leur alignement avec les objectifs de la taxonomie. Au cours de cette étape, Trucost a examiné les données sur les revenus et les émissions de l'entreprise dans son univers Core Plus. Toutes les activités commerciales restantes après cette étape ne sont pas considérées comme alignées sur la taxonomie. A noter que l'ensemble de données couvre plus de 15 000 sociétés cotées dans l'univers Core Plus de Trucost.

Activités de transition et d'habilitation

Cette composante évalue la part des revenus provenant des produits, services et technologies qui contribuent plus directement à l'atténuation du changement climatique (activités « de transition ») et les activités qui y sont plus indirectement liées en fournissant des services et des produits aux activités de transition (activités « habilitantes »).

L'évaluation de l'exposition à ces deux types d'activités du portefeuille se fait en moyenne pondérée ainsi qu'en Valeur des avoirs (VOH). La taxonomie définit la plupart des activités comme transitoires ou habilitantes. Cependant, dans les occasions où cette distinction n'est pas explicitement faite, Trucost utilise des références indirectes de la taxonomie pour décider quelles activités sont transitoires et lesquelles sont habilitantes.

La catégorie secteur « multiple »

Au cours du processus de cartographie des activités commerciales, trois activités commerciales Trucost ont été mappées à plusieurs activités commerciales NACE spécifiques dans la taxonomie de l'UE. Celles-ci sont résumées ci-dessous :

- **Eau, assainissement & autres systèmes** a été mappé aux activités de « production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné » et de « production et distribution d'eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution » ;
- **Entretien et réparation non résidentiels** a été mappé aux activités de « transports & entreposage (construction d'infrastructures à faible émission de carbone) » et de « construction & immobilier » ;
- **Autres structures non résidentielles** a été mappé aux activités « transports & entreposage (construction d'infrastructures à faible émission de carbone) » et de « construction & immobilier »

Annexe 8 Méthodologie collection des données

L'approche unique de Trucost en matière de collecte et de modélisation de données environnementales permet une couverture quasi complète de la plupart des univers d'investissement, malgré des niveaux de reporting souvent faibles parmi les entreprises. Un processus en quatre étapes est utilisé dans le cadre de notre exercice de collecte de données :

1. Analyser les données financières et sectorielles

Les états financiers d'une entreprise sont analysés, en collectant les revenus consolidés de toutes les entreprises et en spécifiant leurs périmètres de reporting et leurs limites opérationnelles.

2. Mapper les activités sur le modèle d'entrées-sorties étendu sur le plan environnemental (EE-IO) de Trucost.

Le modèle EE-IO de Trucost utilise plus de 450 activités commerciales (largement alignées sur le SCIAN, avec quelques secteurs supplémentaires inclus pour distinguer les activités clés avec des impacts physiques sensiblement différents) pour modéliser les impacts environnementaux d'une entreprise en attribuant une partie des revenus de chaque entreprise à une ou plusieurs de ces activités. Le modèle EE-IO estime ensuite les émissions de polluants et l'utilisation des ressources associées à

chaque activité commerciale, à la fois directement (pour les propres opérations d'une entreprise) et à travers la chaîne d'approvisionnement, en utilisant la ventilation par secteur de revenus.

3. Incorporer les divulgations et les données du registre public

Trucost recherche toutes les sources de données divulguées publiquement des entreprises pour trouver des données environnementales utilisables qui seront utilisées pour faire des estimations modélisées. Trucost garantit que la portée et l'horizon temporel de toutes les données environnementales trouvées correspondent à ceux de ses états financiers.

4. Engagement avec l'entreprise et vérification des données

Les analystes de Trucost vérifient la qualité de l'ensemble du processus de recherche en interne, puis partagent les résultats avec chaque entreprise directement via un portail en ligne sécurisé. Les entreprises disposent d'un mois pour répondre à Trucost afin de vérifier ses données ou s'engager directement à fournir des informations complémentaires ou non publiques. Si des données appropriées et applicables sont fournies, Trucost les intégrera dans son analyse avant de publier les données.

Annexe 9 Engagements antérieurs & terminés

- L'Ircantec a rejoint l'initiative [Assessing Low Carbon Transition](#) en 2018 (pilotee par le [Carbon Disclosure Project](#) et l'[Ademe](#)) pour inciter les entreprises à agir de manière pertinente en matière de stratégie climatique.
- Le groupe d'engagement [Climate Change Transition for Oil and Gas](#) a discuté (entre mars 2018 et octobre 2020) avec 25 sociétés du

secteur énergétique sur l'évaluation de leur exposition aux risques climatiques, la mise en œuvre des recommandations de la TCFD, l'adaptation aux réglementations climatiques ainsi que la structure de leurs futures dépenses d'investissement. L'Ircantec a été chef de file de l'initiative pour l'engagement avec Total.

Annexe 10

Tableaux de concordance TCFD/art. 29 LEC

Recommandations TCFD	Numéro de page où se trouve le chapitre s'y rapportant
Gouvernance	
Décrire la manière dont le conseil d'administration supervise les risques et les opportunités au changement climatique	7
Décrire le rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques liés au changement climatique	7
Stratégie	
Décrire les risques et opportunités identifiées par l'entreprise à court, moyen et long terme	15 ; 17-23
Décrire l'impact de ces risques et opportunités sur la stratégie, les marchés et la planification financière de l'entreprise	24-36
Décrire la résilience de la stratégie de l'organisation vis-à-vis de différents scénarios, y compris un scénario 2°C ou inférieur	42-44
Gestion des Risques	
Décrire les process d'identification et d'évaluation des risques climatiques	17-39
Décrire les process de gestion des risques climatiques	15 ; 46
Décrire la manière dont les process d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques sont intégrés dans le système de gestion des risques	11
Indicateurs et cibles	
Publier les indicateurs suivis par l'entreprise pour mesurer et quantifier les risques et opportunités liés au changement climatique	24-44
Publier le Scope 1, le Scope 2 et si approprié, le Scope 3 des émissions de GES, ainsi que les risques associés	28
Décrire les objectifs fixés par l'entreprise pour gérer les risques et opportunités, et le suivi de l'atteinte de ces objectifs	6

Article 29 de la loi énergie-climat (issu du projet de décret de fév. 2021)	Numéro de page où se trouve le chapitre s'y rapportant
Présentation résumée de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, et notamment dans la politique et stratégie de financement et d'investissement	11
Contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance pris en compte dans la politique et la stratégie de financement et d'investissement	12
Part globale, en pourcentage, des encours prenant en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le montant total des encours gérés par l'entité	24-37
Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci	34
Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux ressources totales de l'entité.	46
Moyens d'information des porteurs et souscripteurs sur la manière dont l'entité répond aux exigences réglementaires en matière de reporting extra-financier.	12
Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité.	7
Les connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, notamment des organes d'administration, de surveillance et de direction, en matière de prise de décision relatives à l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la politique et la stratégie d'investissement de l'entité	7
L'intégration, le cas échéant, des risques en matière de durabilité dans les politiques de rémunération	12
L'intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le fonctionnement des comités internes.	10
Informations sur la stratégie d'engagement de l'entité auprès des émetteurs ou des sociétés de gestion	57
Présentation de la politique de vote, des dépôts de résolutions, des consignes de vote et des votes de résolutions sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance lors des assemblées générales d'actionnaires	61
Prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion	46
Décisions prises en matière de politique de désengagement sectoriel	15
Informations relatives à la part des encours gérés pour des activités reposant sur l'exploration, la production, la transformation, le transport, le raffinage et la commercialisation des combustibles fossiles.	19-21
Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris	15
Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	37-40
Le processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	46
Une description des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte et analysés (dont risques physiques, risques de transition)	14-21
Une indication de la fréquence de revue du cadre de gestion des risques	6-7
Un plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte	14-21
Une distinction claire entre les risques émanant des impacts causés par la stratégie d'investissement et les risques émanant des dépendances à la biodiversité des actifs et activités dans lesquels l'entité a investi	24-37

Annexe 11 Biodiversité - contribution aux objectifs de la COP15

Protection et préservation des espaces naturels

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 1	Planification spatiale → Réduire la perte de zones de haute importance pour la biodiversité à "près de zéro" d'ici 2030, tout en respectant les droits des peuples autochtones et des communautés locales.	Ces cibles concernent principalement des objectifs étatiques (FR : stratégie nationale biodiversité 2030 / UE : Stratégie de l'Union européenne pour la biodiversité à l'horizon 2030). Toutefois, l'Ircantec peut contribuer de manière indirecte à l'atteinte de ces cibles, par exemple au travers de l'engagement par le biais de diverses initiatives.
Cible 2	Restauration → Veiller à ce que d'ici 2030, au moins 30% des écosystèmes d'eau douce, marins et terrestres dégradés fassent l'objet d'une restauration efficace.	
Cible 3	Protection des espaces terrestres et marins → Protéger d'ici 2030, au moins 30% des zones terrestres, des eaux intérieures et des zones côtières/marines.	

Protection des espaces

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 4	Gestion pour la conservation des espèces et de la diversité génétique → Stopper l'extinction induite par l'homme d'espèces menacées et favoriser le rétablissement des espèces, en particulier les espèces menacées	La cible 4 est couverte par les exclusions relatives aux OGM. Aussi, dans la charte ISR de l'Ircantec, il est notamment indiqué qu'il est nécessaire de respecter la « Déclaration de RIO sur l'environnement et le développement, ainsi que les principales conventions en matière de préservation des ressources naturelles, de protection de la biodiversité et de gestion des déchets ». Ainsi, l'investissement dans les entreprises ne respectant pas cette déclaration pourra être remis en cause par l'Ircantec.
Cible 5	Récolte, commerce et utilisation durable des espèces → Veiller à ce que l'utilisation, la récolte et le commerce des espèces sauvages soient durables, sûrs et légaux, en évitant la surexploitation, en minimisant les impacts sur les espèces et les écosystèmes non ciblés et en réduisant le risque de propagation d'agents pathogènes.	

Réduction des espèces invasives et des pollutions

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 6	Prévenir et réduire les espèces invasives → Éliminer, minimiser, réduire et/ou atténuer les impacts des espèces exotiques envahissantes sur la biodiversité et diminuer de 50% les taux d'introduction de ces espèces d'ici 2030.	Pour ce qui est de la cible n°7, les seuils d'exclusion sur les pesticides permettent de répondre en partie aux objectifs. Des engagements sont également envisageables sur la thématique du plastique. Concernant les espèces invasives, l'Ircantec via son gestionnaire sur les actifs forestiers, s'engage à surveiller la présence d'espèces invasives. Par ailleurs, la politique climatique permet de répondre à cet objectif sur certains aspects.
Cible 7	Réduire les pollutions → Réduire les risques de pollution et l'impact négatif de la pollution de toutes sources, d'ici 2030, à des niveaux qui ne sont pas nuisibles à la biodiversité ; réduire d'au moins la moitié les pertes de nutriments dans l'environnement (engrais) ; réduire de moitié au moins le risque global lié aux pesticides et aux produits chimiques hautement dangereux ; et aussi prévenir, réduire et travailler à l'élimination de la pollution plastique.	

Minimiser les impacts du changement climatique

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 8	La cible 8 prévoit de minimiser l'impact du changement climatique et de l'acidification des océans sur la biodiversité et augmenter sa résilience grâce à des actions d'atténuation, d'adaptation et de réduction des risques de catastrophe, y compris par le biais de "solutions fondées sur la nature" et/ou des "approches basées sur les écosystèmes".	L'Ircantec répond pleinement à cet objectif au travers de sa charte ISR et notamment sa politique climatique. De plus, la politique de vote intègre des règles sur la transition énergétique des entreprises.

Gestion durable des espèces et des espaces

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 9	Assurer les bénéfices → Veiller à ce que la gestion et l'utilisation des espèces sauvages soient durables, offrant ainsi des avantages sociaux, économiques et environnementaux aux personnes qui en dépendent.	Le Régime peut répondre à la cible n°10, notamment par l'intermédiaire de ses investissements dans les actifs forestiers. Ces derniers sont gérés de manière durable, avec des actions mises en place spécifiques de préservation de la biodiversité.
Cible 10	Garantir la gestion durable de tous les espaces → Veiller à ce que les zones agricoles, aquacoles, halieutiques et forestières soient gérées de manière durable (intensification durable, agroécologie...).	

L'intégration de la biodiversité dans les politiques publiques et stratégies d'entreprises

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 11	Maintenir et augmenter les contributions de la nature → Restaurer, maintenir et améliorer les contributions de la nature aux populations, y compris les fonctions et services écosystémiques, tels que la régulation de l'air, de l'eau et du climat, la santé des sols, la pollinisation et la réduction du risque de maladie.	Parmi les 3 cibles présentes, l'Ircantec peut répondre de manière indirecte à l'objectif n°12. En effet, au travers de ses investissements dans l'OPPCI, le Régime favorise la biodiversité sur les sites notamment par le biais d'une gestion écologique des espaces verts.
Cible 12	Augmenter les espaces "verts et bleus" en zone urbaine → Augmenter considérablement la superficie, la qualité et la connectivité, l'accès et les avantages des espaces "verts" et "bleus" dans les zones urbaines et densément peuplées, et assurer une planification urbaine inclusive pour la biodiversité.	
Cible 13	Accès et partage des bénéfices → Assurer le partage juste et équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques et des informations sur les séquences numériques des ressources génétiques, ainsi que les connaissances traditionnelles associées aux ressources génétiques. D'ici 2030, faciliter une augmentation du partage de ces bénéfices.	

L'intégration de la biodiversité dans les politiques publiques et stratégies d'entreprises

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 14	Pleine intégration de la biodiversité dans le secteur public et toutes les activités économiques (politiques, réglementations, processus de planification et de développement, stratégie d'éradication de la pauvreté, évaluations environnementales stratégiques, études d'impact sur l'environnement, à tous les niveaux de gouvernement et dans tous les secteurs, en particulier ceux qui ont des incidences importantes sur la biodiversité) en alignant progressivement toutes les activités publiques et privées, les flux fiscaux et financiers pertinents sur les buts et objectifs du cadre post 2020.	Pour la cible n°15, l'Ircantec répond clairement à celle-ci au travers de la réglementation française (art. 29 LEC) et de sa politique biodiversité.
Cible 15	Intégration de la biodiversité dans le secteur privé → Développer le rapportage extra-financier des entreprises sur leurs impacts et dépendances à la biodiversité, le long de leurs opérations, chaînes d'approvisionnement et valeurs de leur portefeuille.	
Cible 16	Intégration de la biodiversité par les consommateurs pour favoriser les modes de consommation plus durables	

Biotechnologies & réduction des subventions néfastes

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 17	La cible 17 prévoit d'établir, renforcer les capacités et mettre en œuvre dans tous les pays les mesures de biosécurité telles qu'énoncées à l'article 8, point (g), de la Convention sur la Diversité Biologique.	Les deux cibles visent en priorité les pays. En conséquence, il peut-être plus difficile d'implémenter ces objectifs au sein du Régime. Néanmoins, l'instauration d'une politique d'exclusion en lien avec la biodiversité peut avoir un impact sur la cible n°18.
Cible 18	La cible 18 fixe l'objectif d'identifier d'ici à 2025 les incitations et subventions néfastes pour la biodiversité et de les éliminer. Elle prévoit un montant de réduction de 500 Mds USD par an d'ici à 2030 (qui correspond aux estimations de 2020 du total mondial selon l'OCDE). Par ailleurs, il est également attendu un renforcement des incitations positives pour la conservation et l'utilisation durable de la biodiversité.	

Les engagements financiers décidés à la COP 15

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 19	<p>(1) Un objectif de 200 Mds USD de financement de toutes sources (nationales, internationales, publiques et privées) à mobiliser par an d'ici 2030. Cette mobilisation doit contribuer à la mise en œuvre des plans d'actions et stratégies nationale de biodiversité.</p> <p>(2) Un objectif de 30 Mds USD de financements des pays développés à l'égard des pays en développement à atteindre en 2030, avec une étape intermédiaire de 20 Mds USD à 2025.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cela correspond à un triplement des financements internationaux actuels selon l'OCDE (8 Mds \$ en moyenne entre 2015 et 2020). - Certains pays en développement (Groupe Afrique, Brésil et Argentine) demandaient un objectif de 100 Mds USD par an. 	<p>La cible vise en premier les pays développés, mais également d'autres donateurs : les multilatéraux (banques multilatérales et institutions financières ou encore le secteur privé (implicitement mentionné), pour lesquels le potentiel de financement est en grande partie inexploité.</p> <p>L'Ircantec va investiguer la possibilité de contribuer à cette cible, notamment au travers du financement de fonds thématique.</p>

Mobilisation des ressources non-financières et prise en compte de la diversité

N°	Cible	Action(s) associée(s)
Cible 20	Mobilisation de ressources non-financières → Renforcer le développement des capacités et l'accès aux technologies dans les pays en développement.	<p>Ces différentes cibles peuvent être atteintes par le biais de l'engagement sur ces thématiques, que l'Ircantec soutiendra en fonction des opportunités d'engagements collaboratifs.</p>
Cible 21	Connaissances traditionnelles → Veiller à ce que les meilleures données, informations et connaissances disponibles soient accessibles aux décideurs, les pratiques et les technologies des peuples autochtones et des communautés locales ne devant être accessibles qu'avec leur consentement préalable et éclairé.	
Cible 22	Inclusion → Assurer une représentation inclusive dans la prise de décisions au sujet de la biodiversité, dans le respect des femmes, des enfants, des jeunes, des Autochtones et des personnes handicapées.	
Cible 23	Genre → Assurer l'égalité des sexes dans la mise en œuvre du cadre grâce à une approche sensible au genre où toutes les femmes et les filles ont les mêmes chances et capacités de contribuer aux trois objectifs de la Convention.	

Annexe 12 reporting TNFD

Gouvernance

A. Décrire le contrôle exercé par le conseil d'administration sur les dépendances, les impacts, les risques et les opportunités liés à la nature.

B. Décrire le rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des dépendances, des impacts, des risques et des opportunités liés à la nature.

C. Décrire les politiques et les activités d'engagement de l'organisation en matière de droits de l'homme, ainsi que le contrôle exercé par le conseil d'administration et la direction, en ce qui concerne les peuples autochtones, les communautés locales, les personnes affectées et les autres parties prenantes dans l'évaluation de l'organisation et la réponse apportée aux dépendances, aux impacts, aux risques et aux opportunités liés à la nature.

Le conseil d'administration de l'Ircantec joue un rôle central dans **la revue et la validation** des politiques ISR du régime de retraite, dont la politique biodiversité. Cette politique représente l'une des priorités ESG actuelles de l'Ircantec, et a pour but d'établir **une démarche d'atténuation des impacts sur la biodiversité**.

Pour répondre de manière urgente à ces enjeux, le CA souhaite mettre en place des mesures concrètes, notamment l'établissement de seuils d'exclusion pour des activités particulièrement néfastes envers la biodiversité.

L'Ircantec est également un investisseur engagé au niveau de la promotion des droits humains et entreprise. Dans le cadre de son engagement au sein de l'Alliance des investisseurs pour les droits humains (Investors Alliance for Human Rights – IAHR), l'Ircantec a signé plusieurs déclarations sur cet enjeu, notamment :

- La déclaration *Make Finance Work for People and Planet* de février 2019 (qui invite les membres de la Commission européenne à exiger des investisseurs qu'ils mettent en place une démarche systématique de due diligence tout au long de la chaîne de valeur, dans le cadre du Plan d'action de la Commission européenne pour le financement de la croissance verte) ;
- La déclaration *Investor Case for Mandatory Human Rights Due Diligence* de septembre 2019 (soutien de la mise en place de la due diligence obligatoire sur les droits humains pour toutes les sociétés).

L'Ircantec s'est ralliée (depuis 2018) à l'initiative *Know The Chain* (partenariat entre des ONG, centres d'étude, cabinets d'audit extra-financier) qui produit des benchmarks sur le respect des droits humains au sein des entreprises de sous-traitance des grands donneurs d'ordre. Le Régime a également signé en

2022 une déclaration en faveur de réglementations plus robustes contre le travail forcé (Forum pour l'investissement responsable – FIR – et IAHR) et une déclaration sur le devoir de vigilance en mars 2023 via le FIR.

Stratégie

A. Décrire les dépendances, les impacts, les risques et les opportunités liés à la nature que l'organisation a identifié à court, moyen et long terme.

B. Décrire l'effet des dépendances, des impacts, des risques et des opportunités liés à la nature sur le modèle d'entreprise, la chaîne de valeur, la stratégie et la planification financière de l'organisation, ainsi que les plans de transition ou les analyses en place.

C. Décrire la résistance de la stratégie de l'organisation face aux risques et opportunités liés à la nature, en tenant compte différents scénarios.

D. Indiquer la localisation des actifs et/ou des activités dans les opérations directes de l'organisation et, si possible, dans la ou les chaînes de valeur en amont et en aval qui répondent aux critères de localisation prioritaire.

L'Ircantec analyse actuellement les implications **des dépendances, des impacts, des risques et des opportunités liés à la nature** sur le modèle opérationnel, la stratégie et la planification financière de l'organisation.

L'Ircantec souhaite publier une **politique biodiversité en 2024**, et ainsi fournir des premiers éléments de réponse aux exigences de l'article 29 énergie-climat (LEC). Dans un premier temps, la stratégie d'atténuation des impacts des investissements de l'Ircantec sur la biodiversité passe par **l'exclusion d'activités néfastes à la biodiversité** au-delà de certains seuils de revenu lié. Par ailleurs, sur **le périmètre forestier et immobilier**, l'Ircantec travaille avec les gestionnaires afin d'approfondir les démarches et stratégie liées à la biodiversité.

En 2023, la **politique d'engagement** de l'Ircantec s'est enrichi d'une quatrième thématique principale : **la préservation de la biodiversité**, au cœur des travaux de Place et des préoccupations de l'article 29 LEC. La vocation de ce nouvel axe d'engagement sera la promotion d'une mesure de l'empreinte biodiversité des entreprises et d'œuvrer pour la préservation et la restauration de la biodiversité.

Le régime de retraité a signé en 2022 une [déclaration PRI d'investisseurs](#), en amont de la COP15 Biodiversité, pour soutenir l'établissement d'un cadre mondial pour stopper et inverser la perte de biodiversité. En 2023, l'Ircantec a signé deux déclarations sur le plastique, portées par VBDO et Client Earth :

- au niveau des entreprises : déclaration pour inciter les entreprises qui utilisent intensivement des emballages plastiques à prendre des mesures fortes et immédiates.

- dans la réglementation européenne : signature d'une lettre adressée aux principaux décideurs politiques de l'UE. Ce courrier reprend les messages clés de la déclaration sur le plastique et demande au Parlement Européen et au Conseil d'adopter une position ambitieuse sur la réforme du "Proposal Packaging and Packaging Waste" (PPWR).

En 2022 et 2023, l'Ircantec a traité des questions en lien avec la biodiversité, dans le cadre de la campagne d'engagement collaboratif coordonné par le FIR auprès du CAC 40 (envoi d'un questionnaire ESG aux entreprises).

Le régime de retraite envisage à présent de rejoindre des **initiatives en faveur de la biodiversité**, notamment le *Nature Action 100*, le pendant du *Climate Action 100+* pour la biodiversité. Le Régime est signataire de l'initiative Spring des PRI relative à la biodiversité également.

Enfin, l'Ircantec a décidé de reporter dès 2024 sur les **PAI (Principal Adverse Impacts)**, conformément au règlement européen SFDR. L'objectif de ces principales incidences négatives est de s'intéresser aux effets négatifs sur les enjeux ESG générés par une décision d'investissement. Un PAI obligatoire (activités affectant négativement des zones sensibles pour la biodiversité) et plusieurs PAI optionnels (dégradation des terres, désertification, imperméabilisation des sols, politique de lutte contre la déforestation) sont en lien avec la biodiversité.

Gestion des risques et de l'impact

A(i) Décrire les processus mis en place par l'organisation pour identifier, évaluer et hiérarchiser les dépendances, les impacts, les risques et les opportunités liés à la nature dans le cadre de ses activités directes.

A(ii) Décrire les processus mis en place par l'organisation pour identifier, évaluer et hiérarchiser les dépendances, les impacts, les risques et les opportunités liés à la nature dans sa (ses) chaîne(s) de valeur en amont et en aval.

B. Décrire les processus de l'organisation pour gérer les dépendances, les impacts, les risques et les opportunités liés à la nature.

C. Décrire comment les processus d'identification, d'évaluation, de hiérarchisation et de suivi des risques liés à la nature sont intégrés dans les processus globaux de gestion des risques de l'organisation et les éclairent.

L'Ircantec est pleinement consciente des risques associés à la biodiversité. Elle souhaite intégrer ces préoccupations dans ses processus de gestion à travers des **exclusions ciblées** néfastes à la biodiversité au-delà de certains seuils de revenu lié.

L'article 29 LEC exige l'utilisation d'une empreinte biodiversité. Un appel d'offres aura lieu fin 2024 afin de déterminer un prestataire d'empreinte biodiversité.

Néanmoins, les rapports de durabilité 2022 et 2021 mettent déjà en avant **plusieurs indicateurs relatifs à la biodiversité** avant de parvenir à des solutions d'outils d'empreinte :

- **L'intensité environnementale**, fournie par Trucost, quantifie en euros l'impact environnemental des investissements, attribuant un coût environnemental à chaque ressource et polluant. Le portefeuille global de l'Institution génère moins de coûts environnementaux que son benchmark en 2022, réussissant globalement à les réduire entre 2021 et 2022 ;
- **Le score biodiversité**, également fourni par Trucost, évalue la conscience des entreprises face aux risques liés à la biodiversité. Il cherche à savoir si elles intègrent les parties prenantes dans le développement de leur stratégie en matière de biodiversité et si cette mise en œuvre est soumise à un processus d'assurance interne ou externe. Les scores de biodiversité, issus du processus annuel du « *Corporate Sustainability Assessment* », représentent la moyenne pondérée des scores de biodiversité individuels des entreprises composant le portefeuille ou le benchmark. Bien que le portefeuille de l'Ircantec soit légèrement en deçà de son indice en 2022, l'accent est mis sur l'amélioration continue.

En continuant à démontrer son engagement envers la biodiversité, l'Ircantec prévoit de **renforcer les stratégies liées à la biodiversité sur le périmètre immobilier et le périmètre forestier**. Ces mesures renforceront davantage la surveillance et l'évaluation des impacts et des dépendances en matière de biodiversité.

Métriques et objectifs

A. Indiquer les paramètres utilisés par l'organisation pour évaluer et gérer les risques et opportunités significatifs liés à la nature, conformément à sa stratégie et à son processus de gestion des risques.

B. Indiquer les paramètres utilisés par l'organisation pour évaluer et gérer les dépendances et les impacts sur la nature.

C. Décrire les cibles et les objectifs utilisés par l'organisation pour gérer les dépendances, les impacts, les risques et les opportunités liés à la nature, ainsi que ses performances par rapport à ces cibles et objectifs.

L'Ircantec a déjà mis en place des **métriques pour évaluer et gérer les risques et opportunités liés à la nature**, alignés sur sa stratégie et son processus de gestion des risques, comme détaillé dans son rapport de durabilité 2022. Deux indicateurs sont actuellement utilisés dans ce sens, **l'intensité environnementale et le score de biodiversité**. Les deux indicateurs sont fournis par Trucost :

- **l'intensité environnementale** est calculée au niveau du portefeuille des entreprises, évaluant l'impact environnemental des émissions de gaz à

effet de serre, de l'utilisation de l'eau, des déchets, des polluants de l'air, du sol et de l'eau, ainsi que de l'utilisation des ressources naturelles. Cette analyse englobe non seulement les impacts liés aux activités propres de l'entreprise, mais également ceux de ses fournisseurs en amont, remontant jusqu'à l'extraction des matières premières ;

- **Le score biodiversité**, quant à lui, est une moyenne pondérée des scores de biodiversité individuels des entreprises composant le portefeuille ou le benchmark. Cette évaluation examine la conscience des entreprises face

aux risques liés à la biodiversité, l'inclusion des parties prenantes dans le développement de leur stratégie, et si cette mise en œuvre est soumise à une assurance interne ou externe.

Dans une démarche continue d'amélioration, l'Ircantec est actuellement en phase d'élaboration d'un appel d'offres pour **sélectionner un prestataire d'empreinte biodiversité d'ici la fin de l'année 2024**. Cette initiative vise à compléter les outils existants en fournissant un score spécifique de dépendance et d'impact sur la biodiversité, renforçant ainsi la capacité de l'Ircantec à évaluer et gérer de manière plus complète ses interactions avec la nature.

Annexe 13

Définition des énergies fossiles non conventionnelles

L'Ircantec considère comme étant non conventionnelles les énergies fossiles suivantes :

- Le gaz et l'huile de schiste

Retenus à grande profondeur dans des roches très peu perméables et très peu poreuses, ils sont extraits par fracturation hydraulique. Cette pratique soulève de nombreux problèmes, notamment la consommation importante d'eau et de produits chimiques qui peuvent polluer les sous-sols, l'émission consécutive de méthane et les risques de tremblement de terre.

- Les sables bitumineux

Ils sont constitués d'un mélange de bitume brut, de sable, d'argile minérale et d'eau. De ce fait, ils sont plus visqueux et ne peuvent être pompés comme le pétrole conventionnel. La production de pétrole à partir de sables bitumineux nécessite d'importantes quantités d'eau et d'énergie. L'extraction d'un baril de pétrole issu des sables bitumineux génère plus de 190 kg de gaz à effet de serre. On estime que sur la base du cycle de vie, le carburant dérivé des sables bitumineux génère jusqu'à 37% d'émissions de gaz à effet de serre de plus que le carburant issu du pétrole conventionnel.

- Le pétrole extra-lourd, dont la densité API est supérieure à 15°C.

En raison de sa composition, de son extraction et de son processus de valorisation, la production de pétrole extra lourd est très gourmande en énergie et associée à des niveaux élevés d'émissions.

- Les hydrocarbures en eaux très profondes

Cela concerne les puits en mer d'une profondeur supérieure ou égale à 1 500 mètres. Ces exploitations sont controversées car il est impossible de contenir de potentielles fuites à cette profondeur, ce qui aboutirait à des impacts environnementaux négatifs.

- Le gaz de houille

Extrait des veines de charbon, le plus souvent par fracturation hydraulique, pose de nombreux problèmes (fuites de méthane, contamination de l'eau, risques sanitaires pour les populations locales, etc.).

- Les ressources pétrolières et gazières en Arctique

La définition de l'Arctique utilisée par l'Ircantec est celle de l'Arctic Monitoring and Assessment Programme (AMAP) : « Les régions terrestres et maritimes situées au nord du Cercle Arctique (66°32'N), ainsi que le nord du [parallèle] 62°N en Asie et le nord du [parallèle] 60°N en Amérique du Nord, modifiées pour inclure l'espace maritime au nord de la chaîne Aléoutienne, la baie de Hudson, et certaines parties de l'océan Atlantique Nord dont la mer du Labrador ». Les fuites potentielles ne peuvent être atténuées dans les eaux froides et auraient un impact négatif pour les écosystèmes marins et côtiers fragiles de l'Arctique. Cela contribue également au développement du trafic maritime dans la zone et les émissions de carbone noires limitent la capacité de la région à réfléchir le rayonnement solaire, qui permet de limiter le changement climatique.

www.ircantec.retraites.fr



Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'État et des collectivités publiques
131-133, avenue de Choisy CS 31459 75647 - PARIS CEDEX 13

Juin 2024 – Crédits : couverture : photo © Lukbar – stock.adobe.com ; © Shutterstock, • Réalisation : direction de la communication, du mécénat et des partenariats - Politiques sociales

