



Rapport de durabilité

SOMMAIRE

I. Présentation du régime	4
1. Avant-propos	5
2. Résumé exécutif	6
3. Gouvernance du régime	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	24
III. Impacts d'investissement de l'Ircantec sur le climat et la biodiversité	26
1. Empreinte carbone	27
2. Part verte	34
3. Investissement d'impact pour le climat	35
4. Exposition aux autres facteurs environnementaux (hors climat)	37
5. Analyse biodiversité du portefeuille	39
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	54
VI. Bilan des politiques d'engagement et de vote	56
1. Bilan d'engagement	57
2. Bilan de vote	60
VII. ANNEXES	63

1



Présentation du régime

Avant-propos

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

Après la signature de la Convention d'Objectifs de Gestion (COG) en mars 2022, le conseil d'administration de l'Ircantec a défini la nouvelle stratégie d'allocation d'actifs pour une durée de 4 ans des réserves de l'Ircantec, tout en respectant ses engagements déjà établis ou renforcés en matière d'investissement socialement responsable.

Je veux saluer le travail de l'équipe de gestion financière et extra financière de la direction des politiques sociales de la Caisse des Dépôts, service gestionnaire de nos réserves, qui depuis 2009 nous conseille et nous accompagne dans la définition, la mise en application, l'amélioration et le développement de notre politique d'investisseur responsable. Elle a pour ambition de rester exigeante, innovante, prospective et inspirante. Leur aide fut précieuse pour la conception de la première charte ISR de notre régime, pour la rédaction de la politique de vote et d'engagement actionnarial, pour le désinvestissement de valeurs trop liées aux énergies fossiles dans le cadre de l'Accord de Paris, pour la définition fin 2021 en parallèle de la COP de Glasgow, de notre nouvelle politique climat.

Fin 2022, le portefeuille des réserves de l'Ircantec, d'une valeur de près de 14 milliards d'euros, est géré dans le respect de la Charte Investissement Socialement Responsable (ISR) du régime. Il est positionné sur une trajectoire aujourd'hui inférieure à 2°C avec un objectif à 1,5°C (en respect de l'Accord de Paris de 2015 sur le climat). Plus de 16% des réserves sont investies au service de la transition écologique. Je souhaiterais que ce pourcentage puisse progresser significativement dans la prochaine stratégie d'allocation d'actifs qui sera définie par la nouvelle mandature. La conférence organisée par l'Institution en septembre 2022 avec pour thème « De la nécessité d'une finance responsable : réinterrogeons-nous sur le pourquoi et le comment » fut l'occasion de réaffirmer les 4 niveaux de responsabilité d'un investisseur tel que l'Ircantec, à savoir :

- Une responsabilité à l'égard de ses affiliés : assurer leur pouvoir d'achat au moment de leur retraite.
- Une responsabilité à l'égard des entreprises dans lesquelles le régime de retraite est investi : accompagner la décarbonation de la chaîne de transformation et de production des biens et services (par exemple soutenir le développement de la filière hydrogène verte pour réduire les émissions de gaz à effet de serre de l'industrie lourde), favoriser les innovations environnementales et technologiques, au travers de leur financement et de l'application d'une

politique de vote et d'engagement exigeante.

- Une responsabilité à l'égard des prestataires notamment les sociétés de gestion : préserver et maintenir la diversité des acteurs pour favoriser la multiplication des solutions d'investissement, stimuler une concurrence saine et concourir à un meilleur alignement entre la politique RSE des prestataires et le profil responsable de leurs produits (un critère d'alignement a été introduit récemment dans nos appels d'offres).
- Une responsabilité à l'égard de la société et de l'environnement (climat et biodiversité), limiter les empreintes négatives de nos investissements, tenter de produire des impacts positifs.

En ma qualité de président du conseil d'administration de l'Ircantec, représentant les affiliés ayant consacré une partie ou la totalité de leur vie au service de l'intérêt général et du bien public, je suis persuadé qu'une vraie démarche responsable est avant tout de comprendre et de respecter les différentes parties prenantes. Avoir une vision holistique des enjeux environnementaux et sociaux, c'est comprendre que le résultat d'une action collective est supérieur à la somme des résultats des actions des individus. Chaque partie a sa place dans la chaîne de valeurs sociale. Ma mandature a pour objectif que l'Ircantec, en tant qu'investisseur responsable et engagé, contribue par petites touches à dessiner le monde de demain. Comme je concluais lors de notre conférence de septembre 2022 : « déclarer c'est facile, agir c'est plus difficile, être efficace c'est encore plus difficile ».

Enfin je citerai Créon, roi de Thèbes dans Antigone de Jean Anouilh, « j'ai résolu... de m'employer tout simplement à rendre l'ordre de ce monde un peu moins absurde, si c'est possible ».



2 - Résumé exécutif

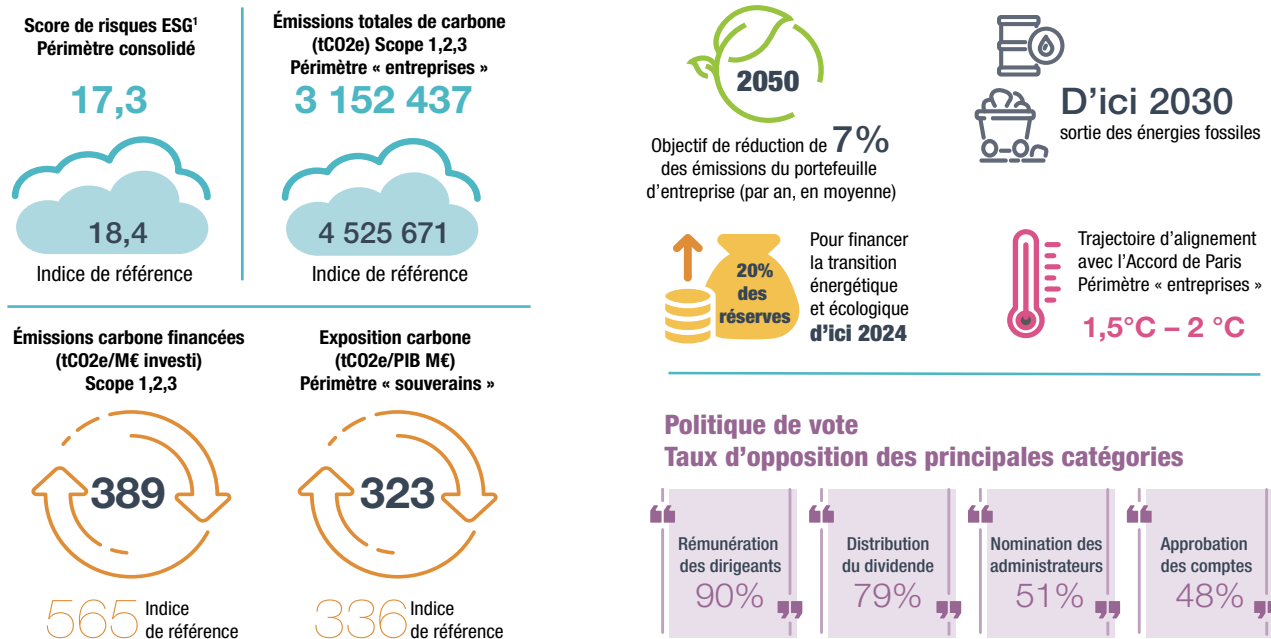
Du fait de l'urgence climatique, l'Ircantec a renforcé en octobre 2021 ses engagements afin d'inscrire ses réserves dans une trajectoire de réduction de ses émissions compatible avec un scénario 1,5°C en cohérence avec les projections du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC - Rapport d'août 2021), qui rappelle l'urgence d'une réduction importante et soutenue des émissions de gaz à effet de serre (GES) 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 le scénario 1,5°C.

Une nouvelle feuille de route de l'investissement des réserves de l'Ircantec sur la période 2022-2025 a été validée par le conseil d'administration de l'Ircantec en mars 2022. La nouvelle politique climat de l'Ircantec, rentrée en application à partir de 2022, fait partie intégrante de cette nouvelle feuille de route. Elle reste dans la continuité des objectifs de long terme de la feuille de route précédente et en y intégrant les grandes thématiques de demain. Les 3 grandes orientations qui la structurent sont toutes marquées par les engagements durables du régime. L'Ircantec a pris la décision de financer la transition énergétique avec un objectif cible d'au moins 20% des réserves à horizon 2024, correspondant à un financement supplémentaire de plus d'1 milliard d'euros pour accompagner les entreprises qui participent à réduire le réchauffement climatique. Fin 2022, l'Ircantec s'est engagée à hauteur de 16,5% de ses réserves pour le financement de la transition énergétique et écologique (TEE).

Dans ce contexte, l'Ircantec souhaite retenir les meilleures pratiques et s'est engagée à adopter les standards les plus exigeants lui permettant de réduire les émissions de son portefeuille d'entreprises. L'Ircantec a ainsi développé 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. Ces nouveaux efforts touchent aussi la politique d'engagement et de vote du régime. La charte ISR a également été mise à jour en 2022 pour inclure de nouvelles exclusions concernant les armes controversées et le tabac.

Sur 2022, l'Ircantec a travaillé en collaboration avec les sociétés de gestion en portefeuille pour mettre en place sa nouvelle politique climat, mais également pour suivre et améliorer les performances ESG des fonds. L'Ircantec dispose pour la deuxième année de deux prestataires pour l'analyse extra-financière : Sustainalytics pour la notation extra-financière et du risque, ainsi que Trucost pour la mesure des émissions carbone des portefeuilles et de d'autres types d'empreinte. Le score de risque ESG à décembre 2022 de l'Ircantec se situe dans la catégorie de risques « faible » et fait mieux que son indice de référence sur son portefeuille consolidé. Concernant l'intensité carbone, l'Ircantec reste en-deça de son indice de référence et a baissé depuis 2021 son empreinte carbone de 39% entre 2022 et 2021. De plus, les portefeuilles Ircantec sont plus exposés aux secteurs à fort impact que l'indice de référence.

Synthèse des principaux indicateurs 2021-2022



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.

3 - Gouvernance du régime

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 (CDC), 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)

La CPTF est chargée de préparer les travaux du conseil d'administration 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 donc 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, deux 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 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 périodiquement 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 2021, le service gestionnaire de la CDC 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 10 personnes à temps plein.

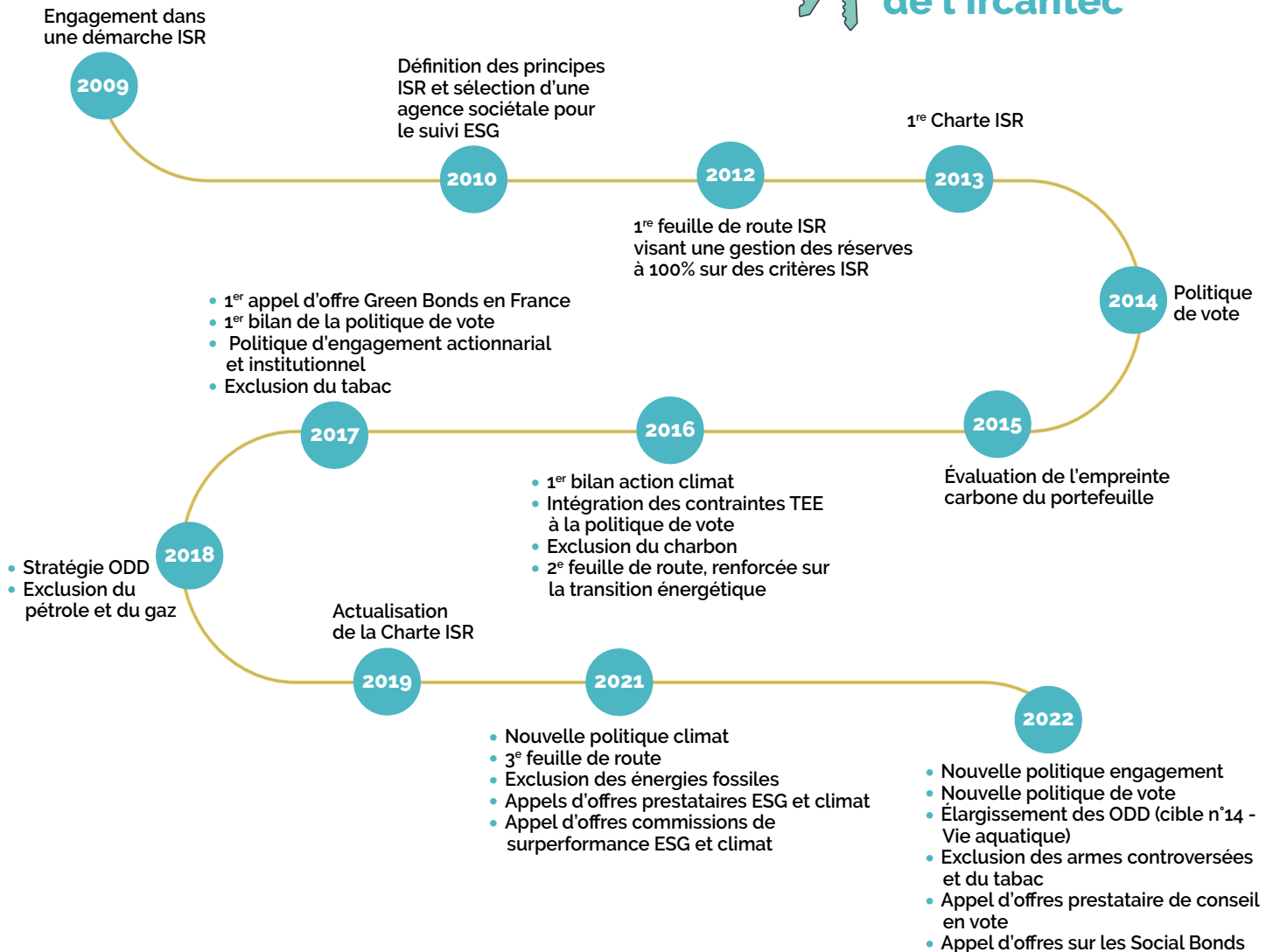
Les sociétés de gestion

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

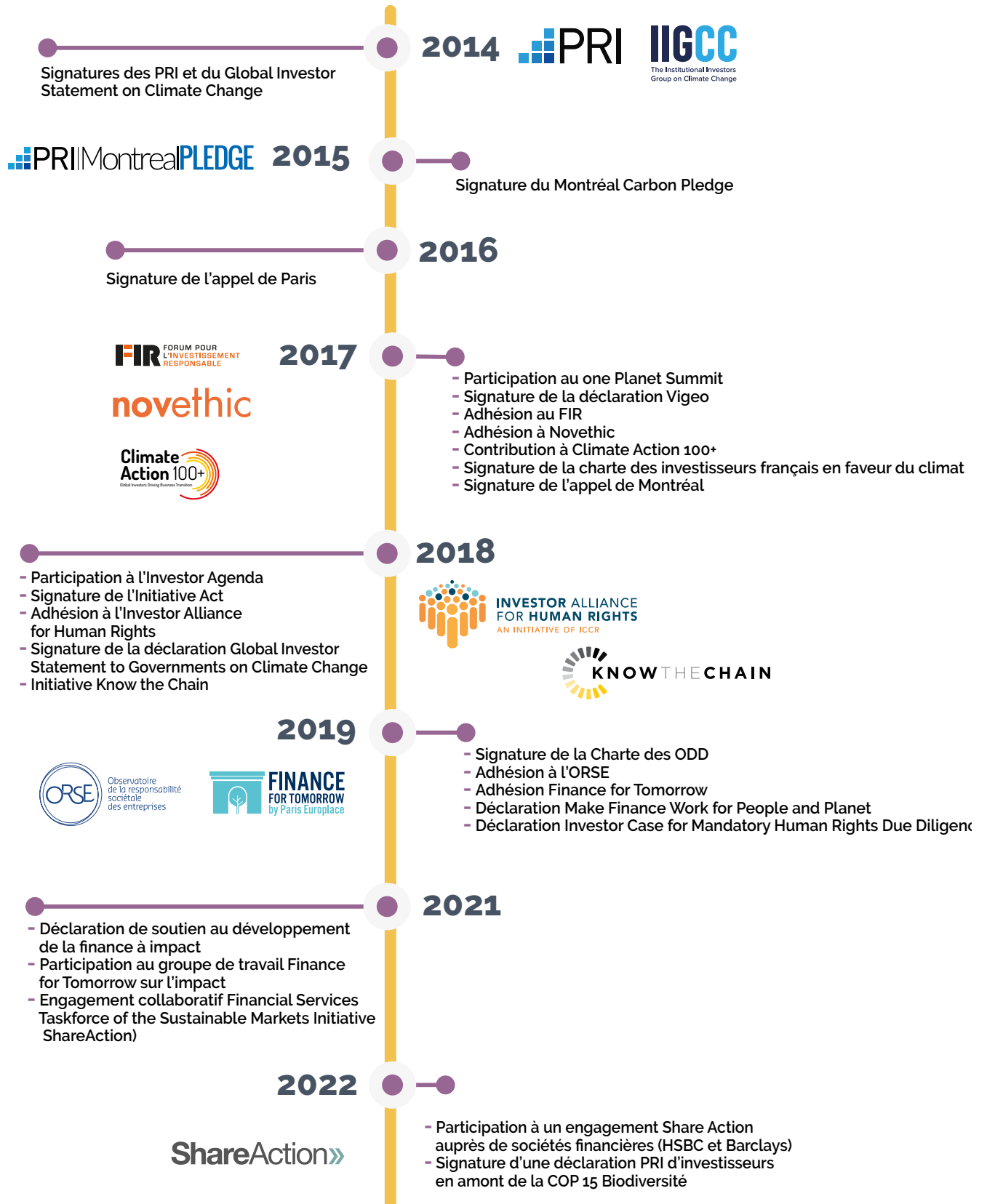
- Prix IPE Real Estate – France-Belgique
- Prix Couronnes Instit Invest – meilleure initiative en faveur de la prise en compte des ODD dans la politique d'investissement responsable

2021

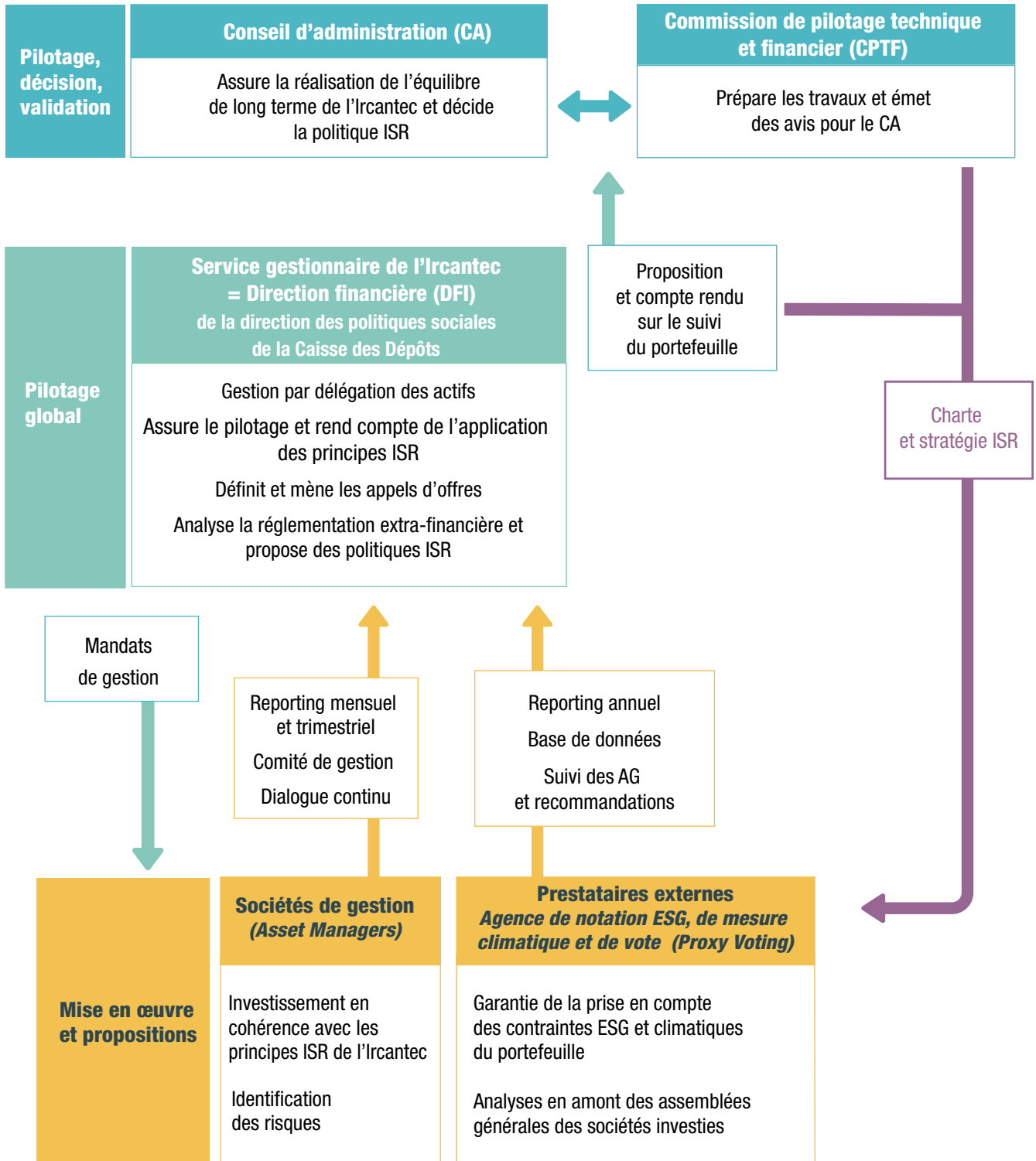
- Prix Couronnes Instit Invest – meilleure initiative en faveur de la prise en compte des ODD dans la politique d'investissement responsable
- Prix IPE Real Estate – Alternative Strategy



Les engagements de l'Ircantec



Structure de gouvernance de l'Ircantec



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



Charte ISR²

- ◆ 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 vote³

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



Politique d'engagement⁴

- ◆ 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), une actualisation de la Charte ISR, qui intègre notamment la politique tabac et armes controversées, et la mise en œuvre d'une politique biodiversité. 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 3 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 3 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 de l'Ircantec durablement et d'assurer la pertinence de la politique de l'Ircantec avec les enjeux de demain 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

² https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Charte_ISR22-12.pdf

³ https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Polit_Vote22-11.pdf

⁴ https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Politique_Engagement_22-12.pdf

à celle du climat précédemment mise en œuvre, établir une doctrine pour l'investissement à impact (définition de critères d'éligibilité), piloter la gestion déléguée au bénéfice des ODD prioritaires de l'Ircantec, élaborer une doctrine pour l'investissement à impact, conduire une politique active d'engagement institutionnel et actionnarial selon les axes d'engagement définis par l'Institution



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

Suite à l'adoption de sa nouvelle feuille de route, le service gestionnaire suit les objectifs de décarbonation annuelle de chacun des fonds 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 est capable de suivre régulièrement et précisément les performances ISR de chaque fonds dédié.

5 - Formation des administrateurs

Les nouveaux administrateurs bénéficient de plusieurs modules de formation spécifiquement adaptés au régime 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 peut recevoir également des formations (biodiversité, investissement à impact) et participer à des conférences de pairs ou d'experts pour rester informé des derniers développements 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). 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 fin 2015, l'Ircantec a renforcé sa communication dans le domaine de l'ISR auprès de ses pairs et affiliés, à l'aide de différents supports de communication : imprimés, dématérialisés, web, événementiels. Le message 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 l'objectif 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 s'engageant à publier 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 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.

L'Ircantec s'est dotée d'une stratégie de communication vis-à-vis de l'ensemble de ses parties prenantes :

- Ses affiliés retraités : au travers des publications des Nouvelles de l'Ircantec (revue papier semestrielle et webzine mensuel incluant une lettre dématérialisée bimestrielle). Une mise à jour et une nouvelle information sur la stratégie climat et les actions du régime ont été publiées sur ces supports dans l'édition papier, chaque année, depuis 2016.

- Ses cotisants en situation d'activité : grâce à sa chaîne YouTube proposant des tutoriels ainsi que des vidéos pratiques simplifiant les démarches, et des vidéos institutionnelles (présentation du régime, retour sur les événements ISR, pédagogie autour de l'ISR). Ce dispositif a été complété depuis 2019 par l'envoi d'une lettre dématérialisée annuelle.
- Les décideurs (les grands comptes employeurs, les élus, les institutionnels) : réalisation des rapports annuels d'activité et de durabilité (dont le présent rapport) qui présentent les différentes métriques ESG et climatiques et répond aux exigences réglementaires.
- Les élus avec la participation de l'Ircantec au Salon des maires et des collectivités locales 2022 et notamment la réalisation de 275 entretiens individuels sur le stand écoresponsable de l'Institution.
- Ses pairs investisseurs et les sociétés de gestion : un événement porté par l'Ircantec a été organisé en septembre 2022 dans le cadre de la Semaine de la finance responsable. Ce dernier a rassemblé une centaine de participants (experts de la gestion ISR, investisseurs institutionnels, etc.).
- L'ensemble des parties prenantes à travers son site Internet et les réseaux sociaux : plusieurs pages du site internet sont dédiées aux engagements de l'Ircantec en matière d'investissement socialement responsable. Les internautes peuvent notamment y retrouver l'ensemble des publications en version française et anglaise : charte ISR, rapport de durabilité, bilan de la politique de vote et nouvelle politique climat et des événements ISR du régime.
- Les réseaux sociaux (compte Twitter et chaîne YouTube Ircantec) diffusent régulièrement des informations relatives à l'actualité de la gestion extra-financière de l'Institution. Par ailleurs, l'Ircantec y publie désormais annuellement les positions détenues dans les fonds dédiés en portefeuille ainsi que les désinvestissements réalisés suite à la nouvelle politique climat.

8 - Présentation du portefeuille

Le portefeuille des réserves de l'Ircantec à fin décembre 2022 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) ainsi qu'une gestion

d'obligations vertes comprenant différentes catégories d'émetteurs ;

- Les actifs non cotés regroupent quant à eux des investissements dans des fonds variés (capital-investissement, dettes privées, ESS, infrastructures).

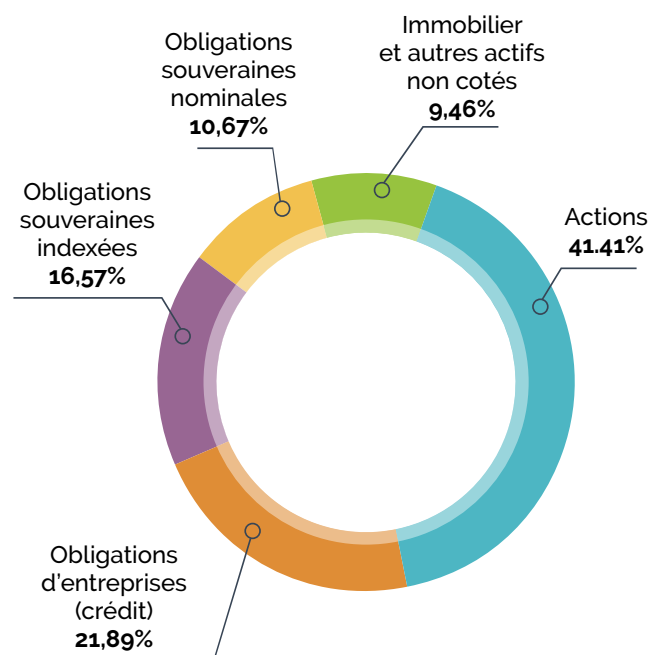
À noter que 100% des réserves de l'Ircantec prennent en compte des critères ESG.

En 2022, deux appels d'offre ont été lancés, le premier concerne les obligations indexées sur l'inflation pour la zone OCDE. Le second marché porte de son côté sur les Green et Social Bonds avec une décomposition en deux lots :

- Un premier lot sur les green bonds en gestion fondamentale ;
- Un deuxième lot sur les social bonds (également en gestion fondamentale).

L'Ircantec a lancé son 1^{er} fonds d'obligations Green bonds dès 2018. Dans le cadre de sa nouvelle feuille de route, l'Ircantec souhaite développer les investissements en Social bonds en lançant un fonds dédié Social Bonds.

Suite à la validation des cinq gérants sélectionnés par le conseil d'administration de décembre 2022 et mars 2023, les fonds issus de ces appels d'offre seront opérationnels dans le courant de l'année 2023.



2



Protection des réserves financières contre les risques climatiques et de durabilité

L'Ircantec travaille depuis 2022 avec S&P Global Sustainable (Trucost) pour obtenir des 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 afin d'aider à identifier comment les questions environnementales pourraient affecter les bénéfices futurs des entreprises. 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'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.

Le conseil d'administration a décidé dès 2016 la sortie des valeurs charbon sur l'ensemble des classes d'actifs selon les critères suivants :

- Pour les entreprises minières, exclusion de toute entreprise dont le chiffre d'affaires lié au charbon représente plus de 1% de la part de marché global ;
- Pour les entreprises productrices d'énergie, exclusion de toute entreprise dont le mix énergétique lié au charbon est supérieur à 30% ou dont l'intensité carbone dépasse 500 gCO₂/kWh ;
- Pour les deux secteurs considérés, le chiffre d'affaires lié au charbon ne devra pas être supérieur à 20% au chiffre d'affaires global (ce nombre est descendu par la suite à 10%) ;
- Exception au cas par cas, notamment si l'entreprise fait preuve d'un engagement fort en matière de transition énergétique. Par exemple, une obligation verte émise par une entreprise répondant aux critères de désinvestissement peut être souscrite dès lors qu'elle permet une amélioration du mix énergétique de l'activité.

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 sortie crédible⁵ 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 projets⁶.

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 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. Les seuils d'exclusion en absolu pourront également être revus. 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.

Une politique de désinvestissement sectorielle a été mise en place en 2018 :

- Désinvestissement des obligations des entreprises spécialisées du secteur pétrole et gaz au sens des indices boursiers (cela concerne notamment les entreprises dont les activités principales sont axées sur l'exploration de nouveaux champs pétroliers ou sur la construction de pipelines) ;
- Désinvestissements des entreprises dites intégrées (qui ont des activités en amont mais également en aval de l'exploitation énergétique comme la distribution des produits) lorsque leurs dépenses d'investissement ne sont pas compatibles avec un scénario 2°C ;
- Désinvestissement en action des entreprises spécialisées ;
- Désinvestissement en action des entreprises intégrées non européennes lorsque leurs dépenses d'investissement ne sont pas compatibles avec un scénario 2°C ;
- Exception faites aux obligations fléchées émises qui pourront être souscrites dès lors qu'elles permettent une amélioration de l'alignement de l'entreprise sur un scénario 2°C.

Les définitions sectorielles pouvant parfois être imprécises d'un point de vue du positionnement de l'entreprise au sein de la transition énergétique et écologique, certaines valeurs ayant un impact positif à ce niveau restaient potentiellement investissables.

La croissance du secteur des énergies non conventionnelles, (notamment du fait de l'offre de pétrole de schiste provenant des États-Unis), qui a un impact plus important en matière d'émissions de gaz à effet de serre, met en péril l'atteinte des objectifs de température de l'Accord de Paris. En référence à ces recommandations scientifiques, le conseil d'administration a décidé à l'automne 2021 de nouveaux seuils d'exclusion qui ont été appliqués à partir du 1^{er} semestre 2022 :

⁵ Une attention particulière sera 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 intégrera 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.

⁶ *Global Coal Exit List* (GCEL) – publiée par l'ONG Urgewald (dernière version en octobre 2021).

- 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 mmbœ⁷ 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, 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.

À la suite de l'implémentation de cette politique climat sur le portefeuille de l'Ircantec, un certain nombre de titres ont été désinvestis, ne respectant pas les seuils et les critères fixés par la politique. Le montant global des désinvestissements à fin mars 2022 s'élève à 61,9M€.

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.

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'offres 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 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 Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) au sein de la société de gestion.

2 - Identification et notation du risque de transition

Entreprises cotées

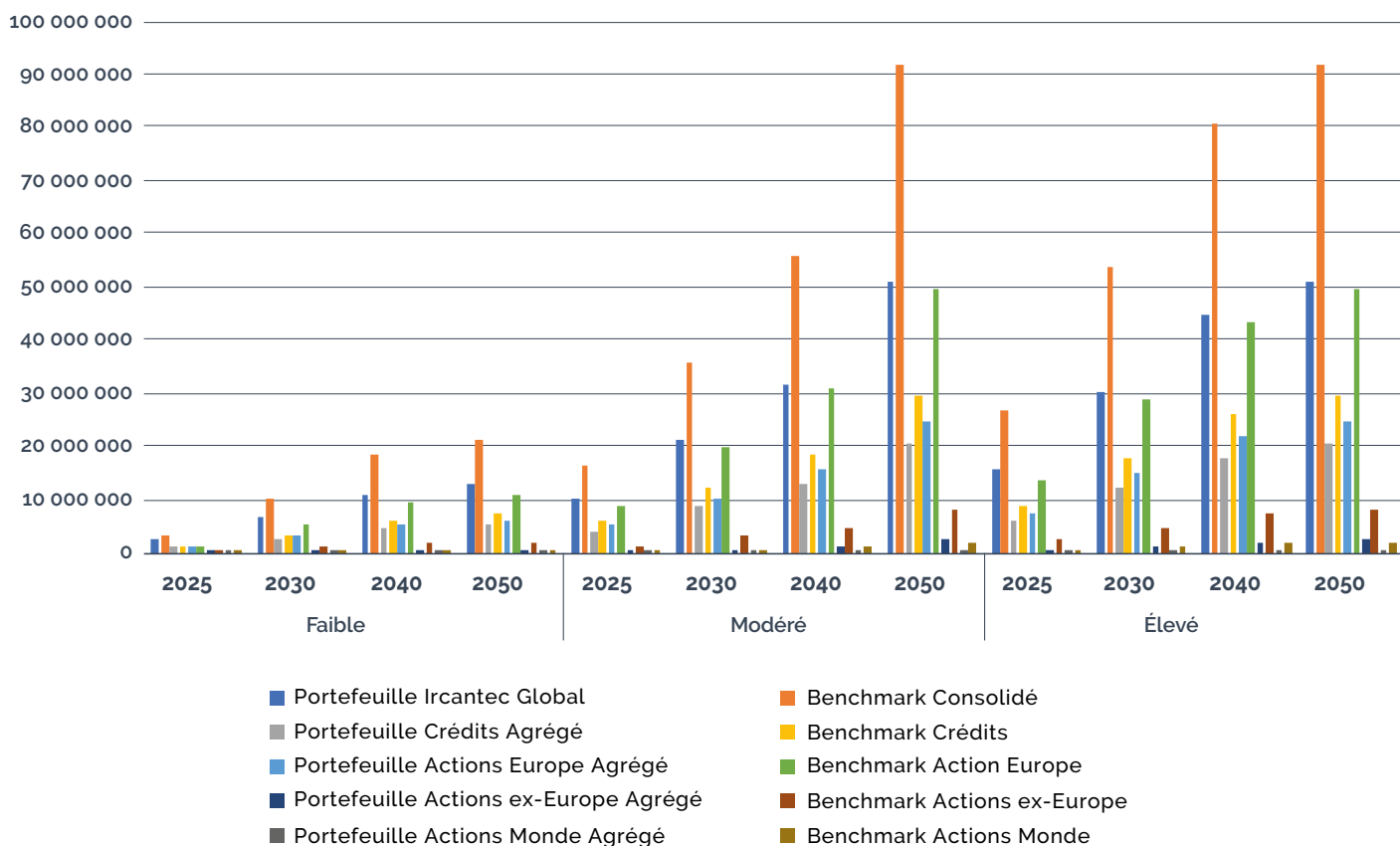
Afin de mesurer ce risque, la tarification carbone a été utilisée par l'Ircantec. Ces mécanismes de tarification sont un outil pouvant permettre une réduction des émissions de GES (Gaz à Effet de Serre) et une réorientation des capitaux vers les énergies renouvelables et les solutions bas carbone. Il 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 régimes 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

⁷ Mmboe : millions de barrils équivalent.

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 (euros)



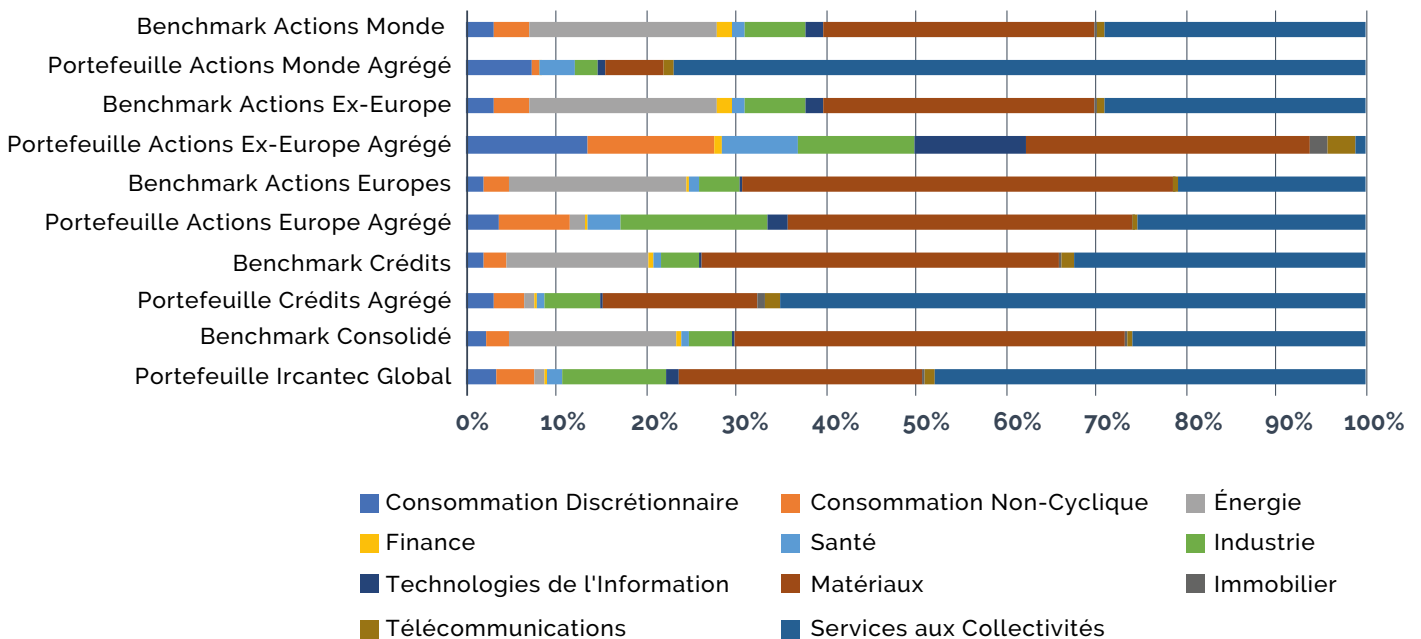
Le portefeuille⁸ global est exposé à un coût carbone non tarifé moindre que son benchmark, d'autant plus si le scénario utilisé considère une application immédiate de mesures pour limiter le réchauffement à 2°C. Ce sont les secteurs des Services aux collectivités et des Matériaux qui ont les UCC les plus élevés. 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, TennET Holding B.V. ou OCI N.V. ont des coûts non tarifés du carbone 3 à 4 fois plus important que leur EBITDA⁹. 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. On observe notamment en Europe une augmentation

du prix du carbone quasi constante avec une forte accélération début 2022. Le moteur de la hausse des prix du carbone en Europe est principalement lié aux objectifs du Pacte vert européen visant à réduire de 55% les émissions de carbone de l'UE d'ici 2030. La baisse de 100% des émissions de CO2 en 2035 votée le 22 juin 2022 devrait accentuer cette hausse du prix du carbone pour les années à venir.

⁸ 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).

⁹ "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization": bénéfices avant intérêts, impôts, amortissements (BAIIA).

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



Cela conduit le portefeuille à avoir un EBITDA à risque¹⁰ 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 TenneT Holding B.V. qui accélère ses investissements dans les énergies renouvelables, ou encore OCI N.V., qui vise à décarboner les carburants marins classiques en les remplaçant par des solutions bas-carbones.

Scénario 2030 modéré	Coût carbone non tarifé pondéré (EUR)	EBITDA à risque (%)	EBITDA réduction de la marge (points %)	Valeur des avoirs avec > 10 % à risque	Valeur des avoirs avec une marge négative (%)
Portefeuille Ircantec Global	30 167 749	4,56 %	-0,30 %	7,67 %	0,32 %
Benchmark consolidé	53 539 008	5,74 %	-0,57 %	11,61 %	0,93 %

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.

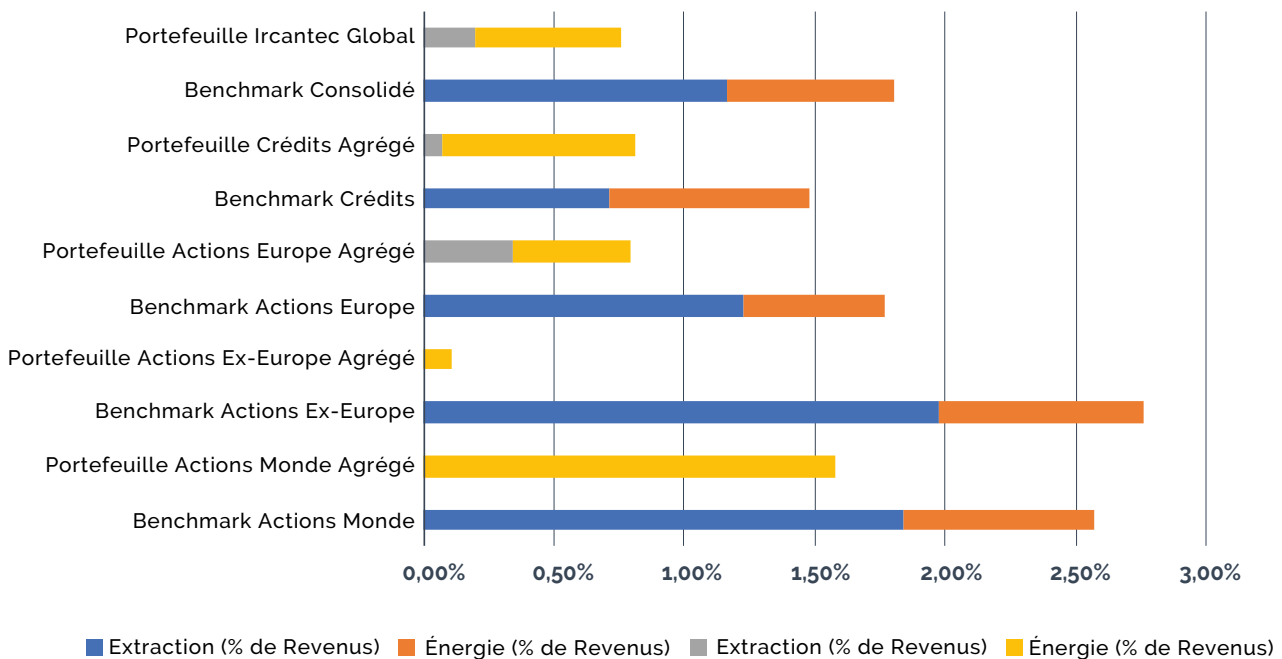
¹⁰ Voir méthodologie.

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'émission¹¹ 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 2022 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, Orsted 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 "Science Based Targets initiative" (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 détenait quatre valeurs du secteur

services aux collectivités, qui sont historiquement présents dans le gaz et dont les investissements sont aujourd'hui concentrés sur l'adaptation de leurs infrastructures au transport d'hydrogène. L'exposition aux revenus liés aux combustibles fossiles du portefeuille a légèrement augmenté entre 2021 et 2022 et s'élève à 0,76% en 2022 (contre 0,5% en 2021) avec une hausse de l'exposition aux activités de forage de puits de pétrole et de gaz qui s'explique par l'entrée dans le portefeuille des titres tels que Subsea 7, Aker, ou Technip Energies. Trucost catégorise ces titres comme tirant 100% de leur chiffre d'affaire de l'activité des ressources fossiles et notamment de l'activité de forage de pétrole, même si cette activité peut être au niveau de la filiale, comme c'est le cas de Technip Energie par exemple. Ces titres sont entrés dans le portefeuille car ils sont tournés vers des solutions de transition énergétique comme pour Technip qui apportent des solutions de gestion du CO2 et notamment de capture et stockage de CO2. Le titre Subsea est le principal contributeur à l'exposition moyenne pondérée des portefeuilles aux revenus dérivés des ressources fossiles. Si l'entreprise est encore engagée dans l'O&G conventionnel, les investissements sont orientés vers la transition énergétique. Enfin, Aker BP a été intégrée au sein du portefeuille à la suite d'une mauvaise compréhension des règles d'investissement ; cette valeur a été soldée rapidement et sortie du portefeuille car faisant partie de la liste d'exclusion de l'Ircantec.

Exposition aux activités liées aux combustibles fossiles

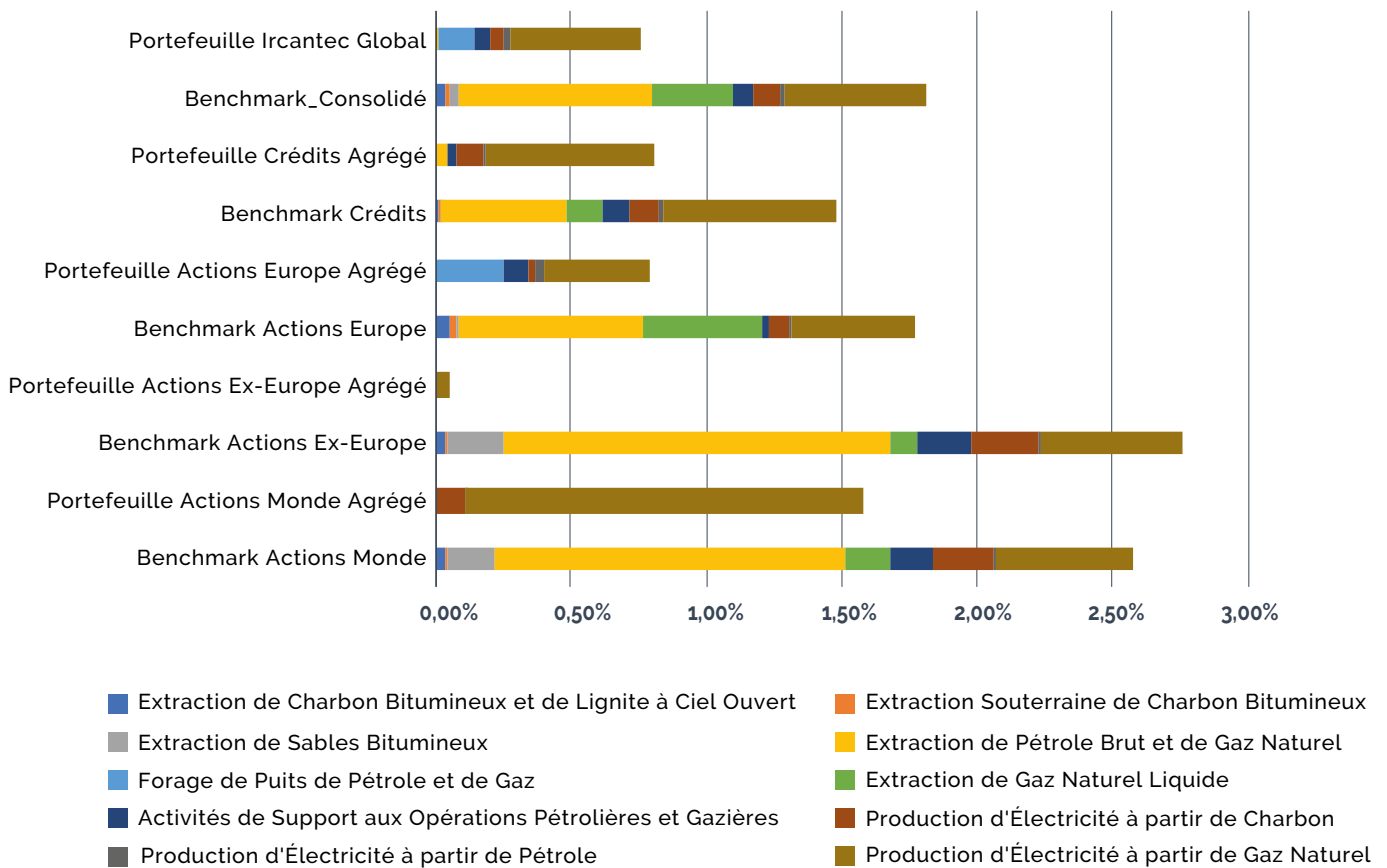


11 Un facteur d'émission est un coefficient permettant de convertir les données d'activité en émissions de GES.

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 ou encore d'extraction de 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 ENGIE par exemple, via leur biais envers le gaz pour permettre la transition vers les énergies renouvelables. Il est important que toutes ces entreprises aient des plans de transition et d'investissements conséquents vers une économie bas carbone. Cela est renforcé par le troisième graphique ci-dessous qui permet de constater que les dépenses d'investissement mises de côté pour les futures activités liées aux combustibles fossiles, telles que l'exploration et l'extraction, sont nettement inférieures pour les entreprises au sein du portefeuille de l'Ircantec que pour son benchmark.

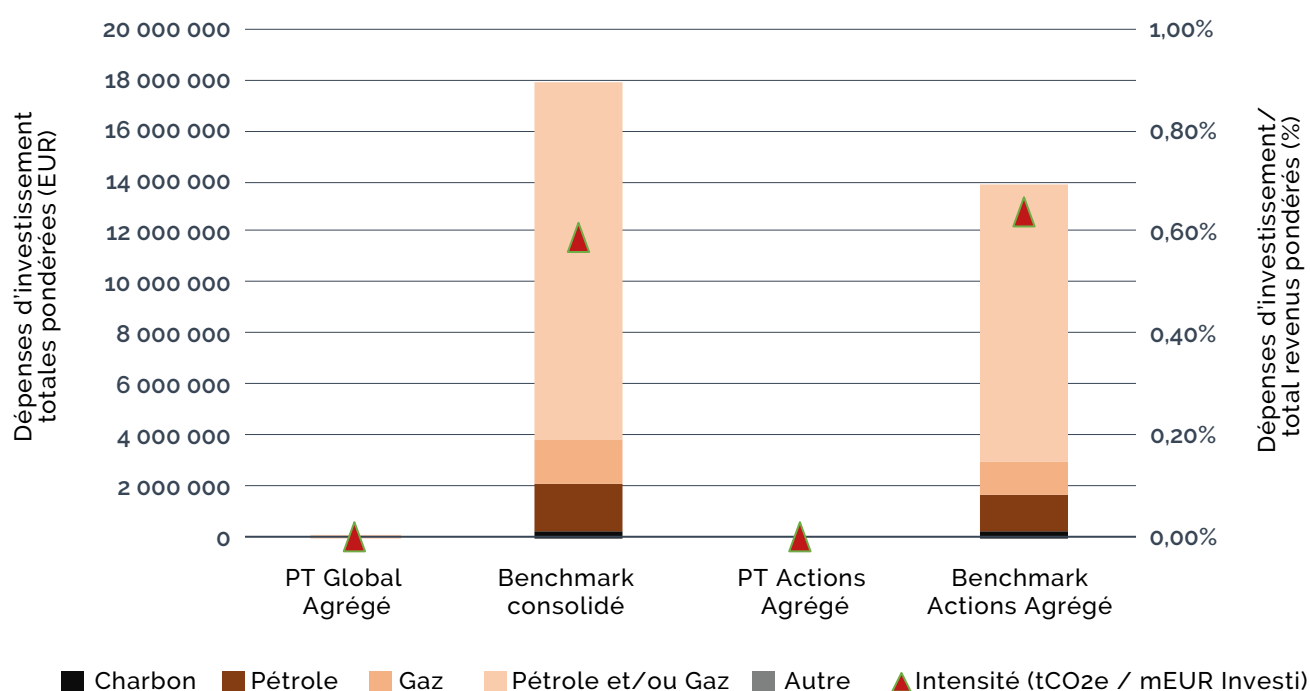
Exposition aux revenus liés aux combustibles fossiles par industrie



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

Nom	Secteur	Poids	Revenus extractions combustibles fossiles	Revenus production combustibles fossiles	Total des revenus	Moyenne pondérée	Climate Action 100+
Subsea 7 S.A.	Énergie	0,18%	100%		100%	0,180%	Non
Veolia Environnement S.A.	Services aux Collectivités	1,01%		16%	16%	0,158%	Non
Iberdrola, S.A.	Services aux Collectivités	1,05%		5%	5%	0,054%	Oui
Enel SpA	Services aux Collectivités	0,33%		14%	14%	0,045%	Oui
Naturgy Energy Group, S.A.	Services aux Collectivités	0,18%		21%	21%	0,037%	Oui
EDP - Energias de Portugal, S.A.	Services aux Collectivités	0,30%		12%	12%	0,036%	Non
NextEra Energy, Inc.	Services aux Collectivités	0,07%		46%	46%	0,034%	Oui
Endesa, S.A.	Services aux Collectivités	0,14%		24%	24%	0,033%	Non
L'Air Liquide S.A.	Matériaux	0,97%		3%	3%	0,032%	Oui
ENGIE SA	Services aux Collectivités	0,34%		7%	7%	0,024%	Oui

Dépenses en capital pondérées liées aux combustibles fossiles par type de réserve



Souverains et assimilés

En conformité avec le décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat, et en cohérence avec son engagement d'inscrire ses réserves dans une trajectoire compatible avec un scénario 1,5 °C, l'Ircantec s'engage à réduire la température de son portefeuille d'obligations souveraines, en privilégiant dans la mesure du possible une allocation favorisant les États les plus en ligne avec l'Accord de Paris. Une attention particulière en terme, en termes d'allocation, est portée sur les pays renforçant leurs ambitions.

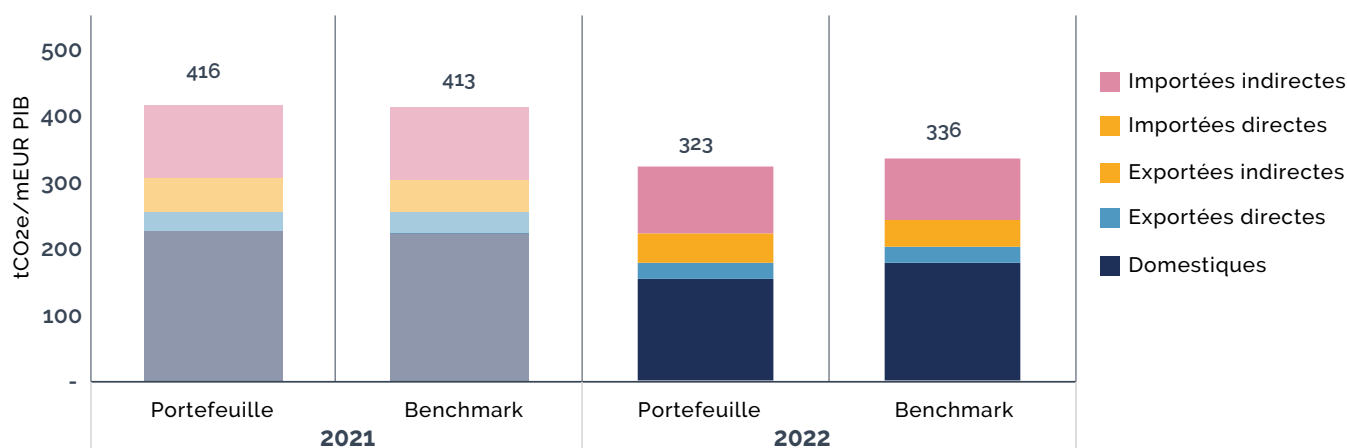
Dans l'analyse de l'empreinte carbone des États souverains, le périmètre utilisé varie selon que l'on considère les gouvernements comme des "agents économiques" ou bien comme des "régulateurs". La première définition est la plus étroite possible et considère le gouvernement comme une entreprise, les émissions de Scope 1 et 2 étant celles générées par la prestation de services publics et la défense. La seconde approche retenue vise à se concentrer plus largement sur les émissions au niveau national, l'ensemble de l'économie devenant alors l'unité d'analyse. Cette approche est cohérente avec le rôle et l'impact des gouvernements, qui ne se limitent pas aux seules activités gouvernementales et des services publics. Les émissions liées à la production et à la consommation ont été prises en compte pour chaque pays.

Les définitions des périmètres utilisés sont présentées ci-dessous:

- Émissions Domestiques : Les émissions générées par les biens et services produits et consommés sur un territoire donné;
- Importations Directes : Les émissions générées dans le pays d'importation par les biens et services importés par un pays;
- Importations Indirectes : Les émissions générées plus en amont dans la chaîne de valeur par les biens et services importés par un pays;
- Exportations Directes : Les émissions générées dans le pays d'exportation par les biens et services produits dans un pays et exportés vers une économie étrangère.

L'empreinte carbone du portefeuille souverain à fin 2022 a sensiblement diminué sur les trois indicateurs de mesure carbone - l'empreinte Carbone par Million de PIB Alloué, par Million d'Euros Investis (tCO₂e/mEUR) ainsi que la moyenne Pondérée des Intensités Carbone (tCO₂e/mEUR PIB) – par rapport à fin 2021. Le graphique ci-dessous montre ainsi la baisse de l'intensité carbone (moyenne pondérée des intensités carbone tCO₂e/mEUR PIB) du portefeuille souverain entre fin décembre 2021 et fin décembre 2022. L'empreinte carbone du benchmark a également évolué positivement. Cependant, la baisse est nettement plus sensible sur le portefeuille (-22,4% vs -18,6%). L'empreinte carbone du Portefeuille Souverain reste inférieure à celle de son benchmark.

Empreinte carbone moyenne pondérée (tCO₂e/mEUR PIB)



En termes d'allocation, le portefeuille est surpondéré sur les pays qui ont renforcé leur ambition climatique ou un alignement avec les objectifs de l'accord de Paris. En ce sens, l'Europe constitue 80% des investissements du portefeuille avec des pays comme la France, l'Italie, l'Allemagne ou l'Espagne. Selon le dernier rapport sur les entreprises du G7 et le changement climatique réalisé par le CDP publié en septembre 2022¹², Les deux pays les mieux placés du G7, l'Allemagne et l'Italie, sont sur une trajectoire de +2,2 °C. S'en suivent la France

(+2,3 °C selon la tendance actuelle), le Royaume-Uni (+2,6 °C) et les États-Unis (+2,8 °C). Les entreprises canadiennes sont, de très loin, les pires avec des émissions de GES alignées sur une hausse de 3,1 °C des températures. Le Canada et l'Australie, en figure de mauvais élèves, sont sous-pondérés dans le portefeuille.

¹² <https://www.actu-environnement.com/media/pdf/news-40248-CDP-rapport-climat-engagement-entreprises-G7.pdf>

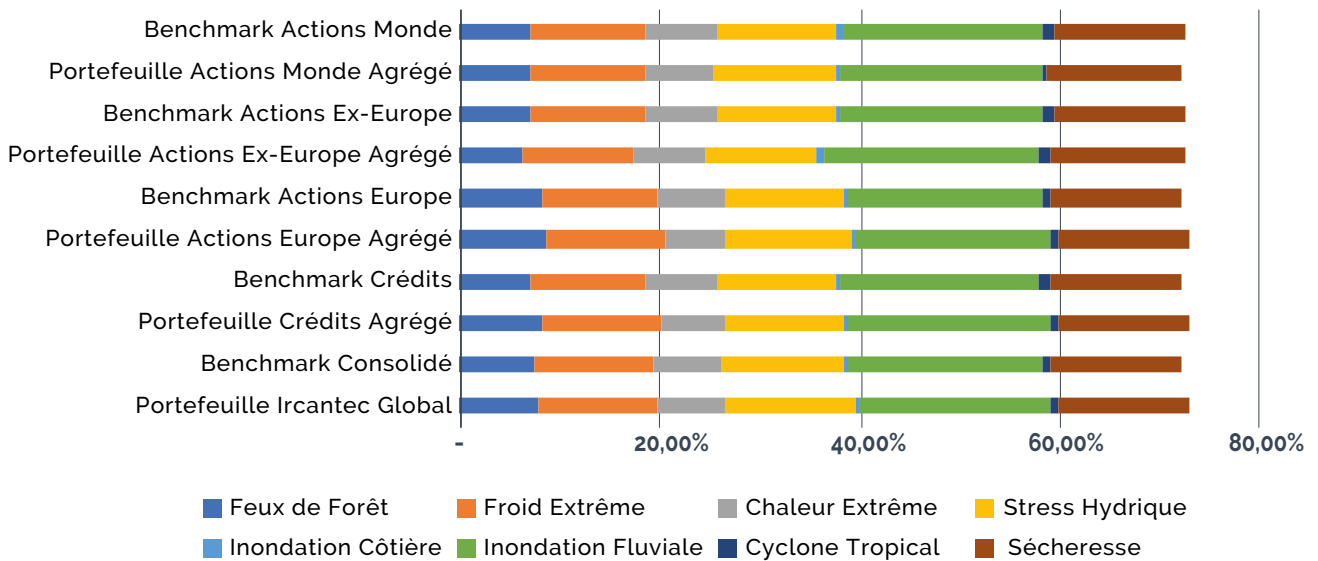
3 - Identification et notation du risque physique

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, stress hydrique, inondation côtière, inondation fluviale, cyclone tropical, et sécheresse. Le huitième aléa est un nouvel indicateur ajouté par Trucost. Il faut souligner que Trucost a changé sa méthodologie concernant les scores de risques physique par rapport à 2021¹³ ce qui impact sensiblement le score global du portefeuille sans toutefois augmenter fondamentalement la vulnérabilité du portefeuille à ce type de risques.

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. Elle est fournie sur une échelle de 1 à 100 - 100 indiquant le risque le plus élevé possible et 1 le plus faible. 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 (e.g., en cas de dépenses d'investissement, de dépenses opérationnelles, ou d'interruption des activités) en pourcentage de la valeur de l'actif.

Score brut d'exposition par type de risque physique

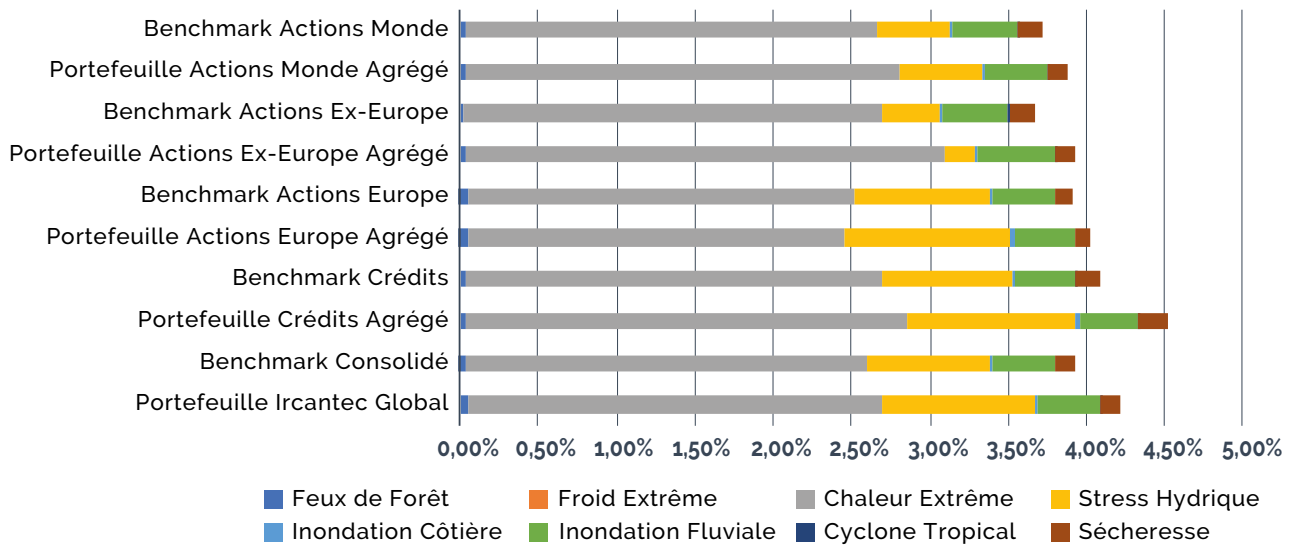


Au sein du portefeuille, on note un score d'exposition au-dessus de 50 pour le risque d'inondation fluviale. Le risque d'inondation affiche en effet un score élevé tous secteurs confondus, et en particulier pour le secteur de la santé (score sectoriel le plus élevé). Cette exposition élevée s'explique par l'intensification des phénomènes d'inondation qui ont même doublé en 20 ans en Europe et en France.

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.

¹³ Voir annexe 6 sur la méthodologie des risques physiques.

Impact financier par type de risque physique



Score d'exposition par secteur et type de risque physique - scénario élevé 2050

	Feux de forêt	Froid extrême	Chaleur extrême	Stress hydrique	Inondation côtière	Inondation fluviale	Cyclone tropical	Sécheresse
Télécommunications	12,1	30,7	19,7	31,3	1,2	54,6	2,5	37,5
Consommation discrétionnaire	20,0	33,1	18,2	28,7	1,4	53,8	1,8	36,6
Consommation non-cyclique	23,4	33,4	18,1	32,9	1,5	54,8	1,9	35,3
Énergie	29,6	27,1	15,5	17,5	1,5	52,1	1,1	39,6
Finance	17,9	32,0	18,6	38,9	1,2	54,9	1,9	36,6
Santé	21,7	31,7	17,1	27,2	1,1	58,7	1,9	36,7
Industrie	27,3	32,5	17,5	33,2	1,2	54,3	1,7	35,6
Technologies de l'Information	20,6	32,2	18,8	42,5	1,1	56,7	2,8	36,1
Matériaux	25,7	32,7	16,3	29,8	1,4	55,2	2,3	36,3
Immobilier	18,5	34,9	16,3	31,6	1,2	53,4	1,2	38,6
Services aux collectivités	28,9	33,9	18,0	47,7	1,1	46,9	1,7	34,5

Impact financier par secteur et type de risque physique - scénario élevé 2050

	Feux de forêt	Froid extrême	Chaleur extrême	Stress hydrique	Inondation côtière	Inondation	Ouragan	Sécheresse
Télécommunications	0,02%		4,96%	1,66%	0,05%	0,43%	0,00%	0,73%
Consommation discrétionnaire	0,04%		2,57%	-0,27%	0,00%	0,41%	0,00%	0,07%
Consommation non-cyclique	0,05%		1,84%	1,21%	0,09%	0,38%	-0,01%	0,09%
Énergie	0,03%		1,87%	-0,02%	0,05%	0,48%	0,00%	0,01%
Finance	0,04%		3,52%	0,88%	0,01%	0,42%	0,00%	0,10%
Santé	0,05%		3,23%	0,11%	0,00%	0,45%	0,00%	0,09%
Industrie	0,06%		2,18%	0,86%	0,01%	0,39%	0,00%	0,08%
Technologies de l'Information	0,04%		2,68%	1,23%	0,01%	0,43%	0,01%	0,06%
Matériaux	0,07%		1,74%	0,14%	0,02%	0,36%	0,00%	0,07%
Immobilier	0,04%		2,12%	2,12%	0,00%	0,33%	0,00%	0,15%
Services aux collectivités	0,03%		1,22%	4,14%	0,02%	0,27%	0,00%	0,35%

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 et à fortiori son empreinte carbone loin d'être négligeable. Les nouvelles réglementations s'appliquant au régime de retraite (SFDR, et particulièrement 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 ». Entamée en 2009, la démarche d'investisseur responsable (dite « démarche ISR ») de l'Ircantec s'est renforcée une première fois en 2016, dans le cadre de sa signature de l'appel de Paris suite à la COP21.

Du fait de l'urgence climatique, l'Ircantec a renforcé ses engagements 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 souhaite 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 (notamment plusieurs fonds de pension suédois) 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.

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.

Tableau des mesures carbone (Scope 1,2 et 3 des investissements en entreprise)

	Portefeuille		Benchmark	
	2022	2021	2022	2021
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	921	1 168	1 106	1 300
Évolution de l'intensité carbone par rapport à l'année précédente (%)	-21,1%		-14,9%	
Émissions carbone totales (tCO₂e attribuées sur la base des valeurs d'entreprise incluant le cash)	3 152 437	4 163 136	4 525 671	5 021 740
Intensité carbone par million de revenus générés (tCO₂e/mEUR de chiffre d'affaires)	1 080	1 422	1 452	1 635
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	389	424	565	514
Poche actions				
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	838	1 327	1 123	1 358
Émissions carbone totales (tCO₂e attribuées sur la base des valeurs d'entreprise incluant le cash)	2 091 141	3 120 730	3 126 860	3 116 410
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	349	521	589	516
Poche obligations d'entreprises				
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	1 027	974	1 070	1 193
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	410	298	514	351

Concernant l'objectif de 7% de réduction des émissions du portefeuille entreprises, celui-ci sera exprimé en intensité et intégrera 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

Tableau des mesures carbone (Scope 1,2 et 3 uniquement sur les secteurs minier et de l'énergie)

	Portefeuille	Benchmark
	2022	2022
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	144	456
Intensité carbone par million de revenus générés (tCO₂e/mEUR de chiffre d'affaires)	171	772
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	62	300
Poche actions		
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	117	515
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	38	331
Poche obligations d'entreprises		
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO₂e/mEUR)	225	337
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO₂e/mEUR investi)	113	237

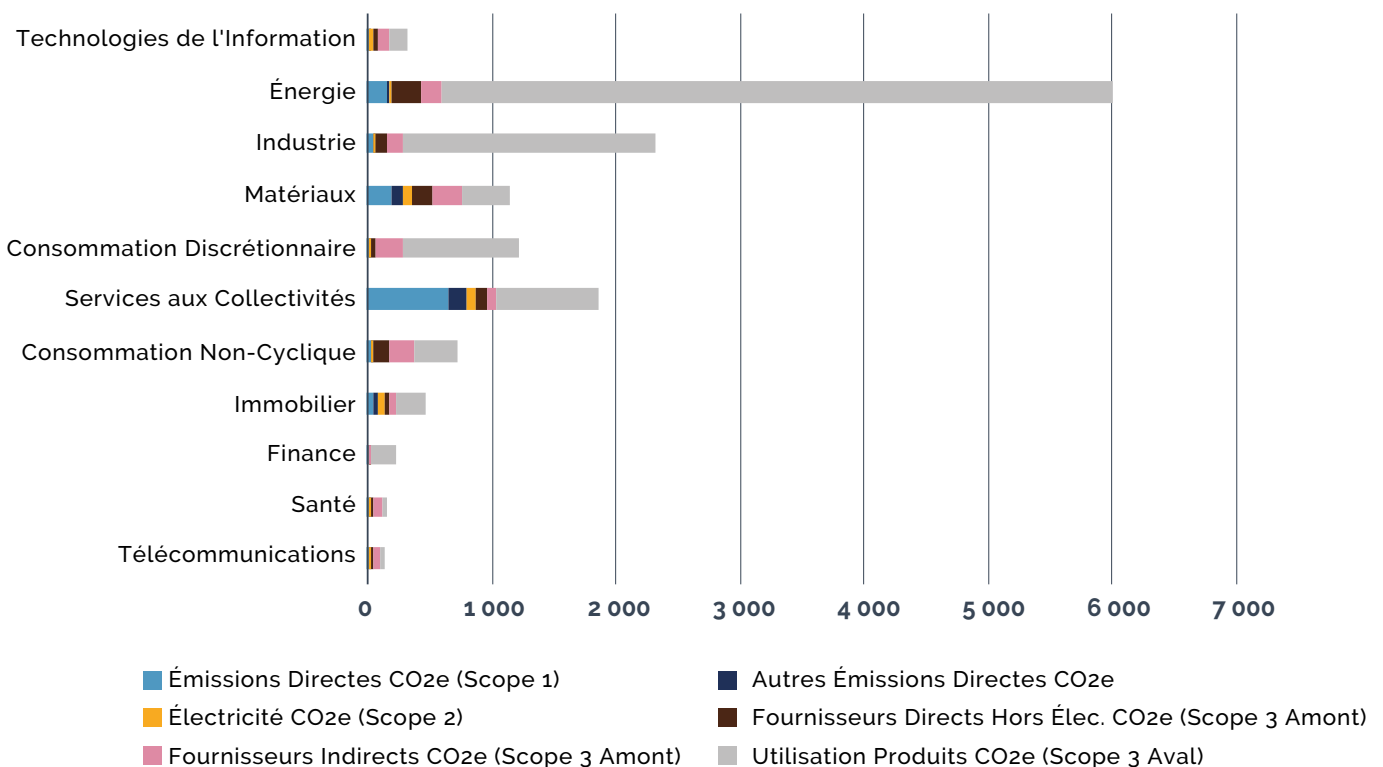
L'intensité carbone moyenne pondérée du portefeuille actions et obligations à fin 2022, scopes 1, 2 et 3 (secteurs de l'énergie et industrie minière) s'élève à 144 contre 237 à fin 2021, soit une diminution de 39% de l'intensité carbone. Dans l'analyse des portefeuilles à fin 2022, réalisée par le prestataire Trucost, l'intensité carbone moyenne pondérée (scopes 1, 2, 3 tous secteurs) s'élève à 921 contre 1168 à fin 2021, soit une réduction de 21,1% de l'intensité carbone du portefeuille. Si dans l'ensemble la plupart des benchmarks ont baissé leur intensité carbone, le portefeuille a décarboné d'avantage que le benchmark de référence. L'Ircantec a pleinement répondu à l'objectif de décarbonation fixé à 7% en investissant d'avantage dans des entreprises acteurs de la transition énergétique qui transforment durablement leur mode de production avec des solutions bas-carbone.

Le portefeuille global affiche une meilleure performance que son benchmark. Cela s'explique en partie par les pondérations sectorielles du portefeuille, notamment la sous-pondération du secteur de l'énergie et la surpondération des financières, mais également par une bonne sélection des titres au sein de chaque secteur, et particulièrement au sein du secteur des matériaux. L'exposition aux secteurs à fort impact s'élève ainsi à 64,54% contre 61,41% 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.

La poche actions et la poche obligations ont des émissions carbonees totales inférieures à leur benchmark de référence. Cela peut en partie s'expliquer par la sous pondération au sein du portefeuille des secteurs de l'énergie et des télécommunications, dont les empreintes carbonees sont plus importantes. Le secteur de l'Énergie est celui ayant la plus forte intensité carbone. Ce secteur comprend notamment les majors pétrolières. 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 des matériaux, qui possèdent de larges chaînes d'approvisionnement conduisant à de fortes émissions scope 3 aval. Le secteur des Matériaux qui a été surpondéré, a eu une allocation positive sur le portefeuille avec la sélection de valeurs bien positionnées du secteur, permettant un effet positif relativement au benchmark. Parmi ce secteur, des entreprises engagées dans la réduction de leurs émissions ont été surpondérées, comme par exemple Fortescue Metals, qui va investir 6,2 milliards de dollars sur la décennie pour décarboner l'extraction de fer. Le groupe promet d'atteindre « net zéro » émissions d'ici à 2030 et de décarboner l'ensemble de sa chaîne de valeur.

Répartition de l'intensité Carbone tCO2e/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%	5%	133	147	-0,8%	0,0%	-0,7%
Consommation Discrétionnaire	13%	12%	1 224	1 252	0,1%	0,3%	0,4%
Consommation Non-Cyclique	12%	11%	715	723	0,5%	0,1%	0,6%
Énergie	1%	11%	6 010	4 606	22,3%	-0,9%	21,4%
Finance	17%	16%	237	236	0,6%	0,0%	0,5%
Santé	9%	8%	147	236	0,7%	0,5%	1,2%
Industrie	19%	16%	2 320	1 641	-0,5%	-9,1%	-9,6%
Technologies de l'Information	5%	4%	327	526	0,6%	0,7%	1,3%
Matériaux	12%	10%	1 061	2 461	-1,4%	11,7%	10,3%
Immobilier	1%	0%	428	987	0,0%	0,2%	0,2%
Services aux Collectivités	7%	6%	1 721	1 741	-0,2%	0,1%	-0,1%
TOTAL	100%	100%	1 080	1 452	22,0%	3,6%	25,6%

Selon la méthodologie actuelle de comptabilisation carbone qui prend en compte l'ensemble des scopes, l'exclusion des dix valeurs suivantes réduirait de 35% 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 Compagnie de Saint-Gobain a une plus grande contribution à l'intensité du portefeuille que Fortescue Metals du fait de son poids plus important, tout en ayant une intensité carbone plus basse que la compagnie minière australienne.

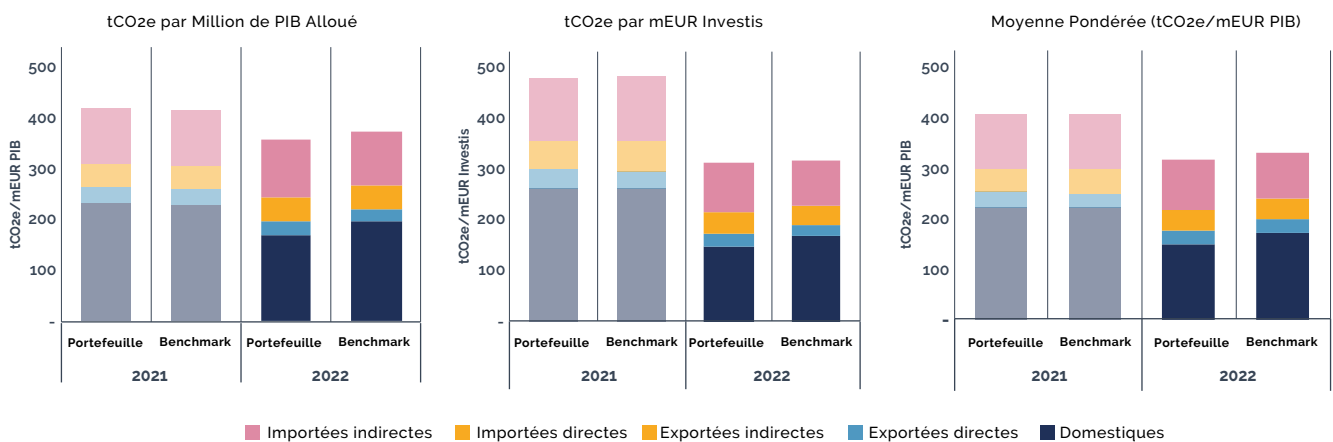
Nom	Empreinte carbone Scope 1+2+3 (% du portefeuille)	Contribution Scope 1+2+3 (intensité C/CA)
Signify N.V	3.06%	-15.15%
Compagnie de Saint Gobain SA	1.44%	-5.29%
Orano SA	1.34%	-3.78%
Michelin CGDE A Beiges	1.78%	-3.13%
Fortescue Metals Group Limited	2.69%	-1.85%
Schneider Electric S.E	0.70%	-1.77%
ASSA ABLOY AB	0.48	-1.65%
Naturgy Energy Group	1.22%	-0.97%
ENGIE SA	1.58%	-0.92%
Alstom SA	0.24	-0.84%

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 + importé + exportés) pour le portefeuille souverain et son indice

GES (domestiques + importés + exportés)	2022	2021
Portefeuille	322,79	415,90
Indice	336,46	413,19

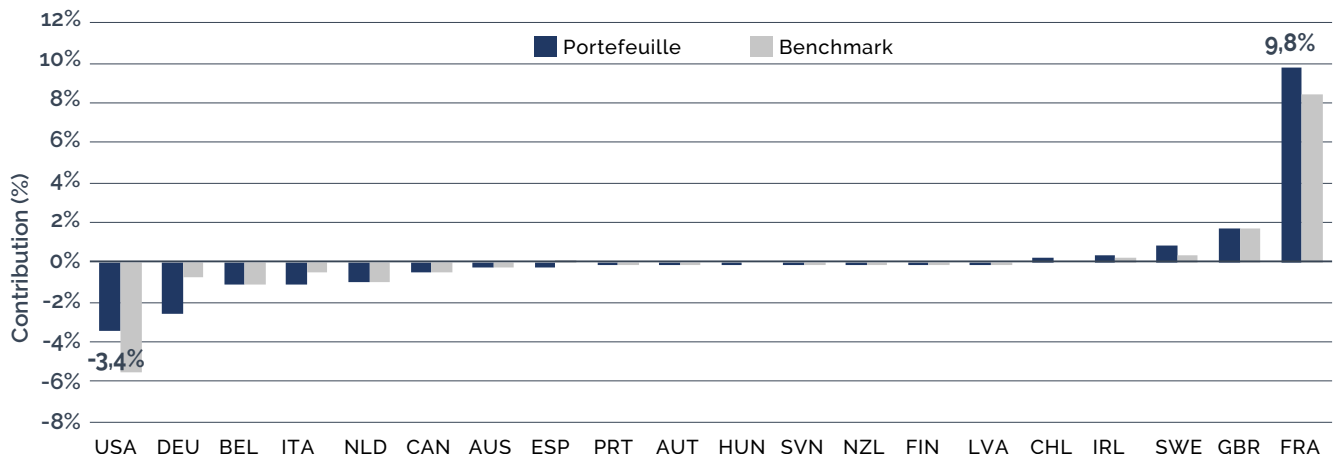


L’empreinte carbone du portefeuille souverain a diminué de presque 22% depuis fin 2021 comme illustré sur le tableau ci-dessus. Elle est essentiellement liée aux émissions domestiques. Néanmoins, le benchmark a suivi la même progression : la diminution des intensités carbonées des pays européens et des États-Unis explique en grande partie cette évolution.

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. L’empreinte du Portefeuille Souverain serait inférieure de près de 3.4% si les USA ne figuraient pas dans le portefeuille. À l’inverse, cette empreinte serait 9.8% plus élevée si la France n’était pas représentée. En revanche, les obligations de l’Allemagne et des États-Unis sont celles qui participent le plus à la hausse de l’intensité carbone du portefeuille.

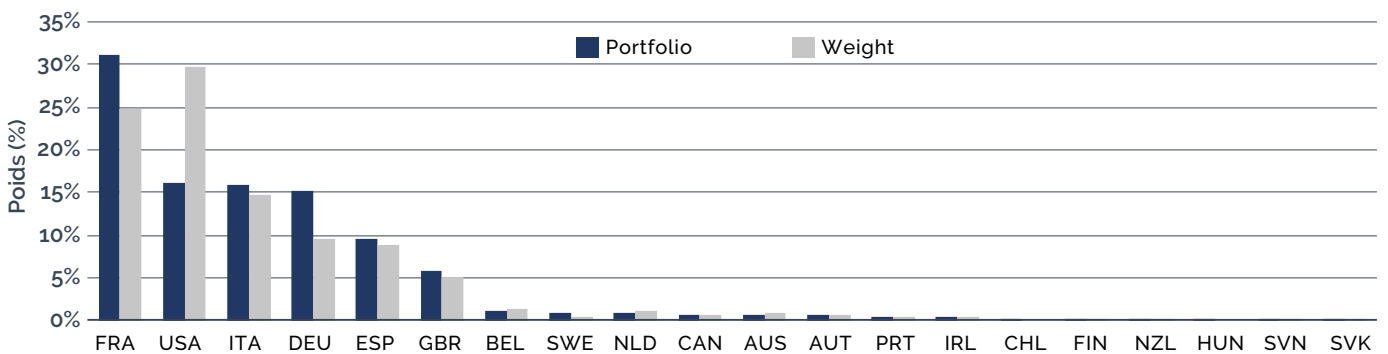
Analyse de Performance - Empreinte Carbone par Million de PIB Alloué



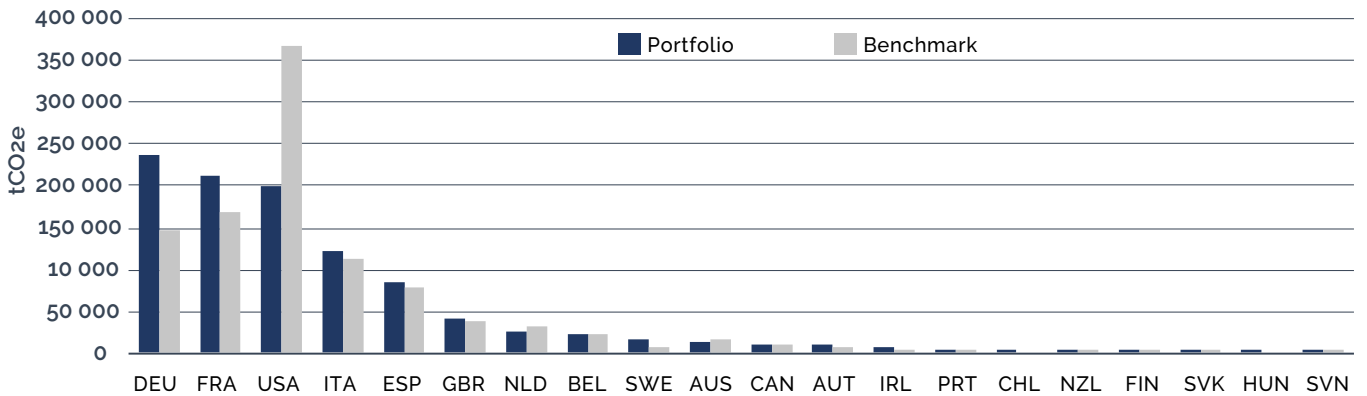
Les graphiques ci-dessous permettent de comparer les intensités carbonées des émetteurs en fonction de leur poids en portefeuille et de leur empreinte absolue. En tCO₂e absolu, l'empreinte carbone des États-Unis dans le portefeuille est bien plus importante par exemple que celle de la Slovaquie. En revanche, 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. Dans la mesure où les empreintes absolues du portefeuille sont influencées par les niveaux de dettes des émetteurs, il est

également utile d'analyser les intensités des pays indépendamment des pondérations. C'est ce que propose le graphique cidessous qui met en évidence les 10 intensités les plus larges et les 10 intensités les plus faibles par million d'euros de PIB. 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.

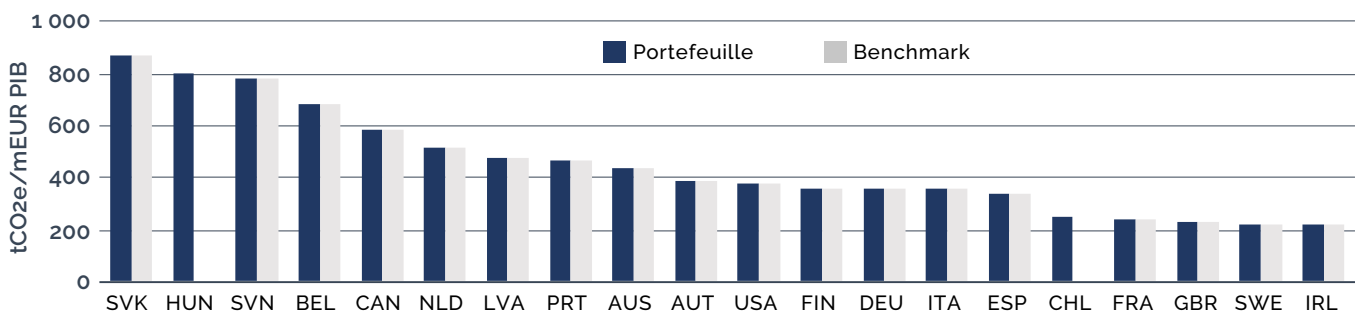
Composition du portefeuille - Poids (%)



Principaux contributeurs - Empreinte Absolue (tCO₂e)



Répartition des intensités par pays (tCO₂e/mEUR PIB)

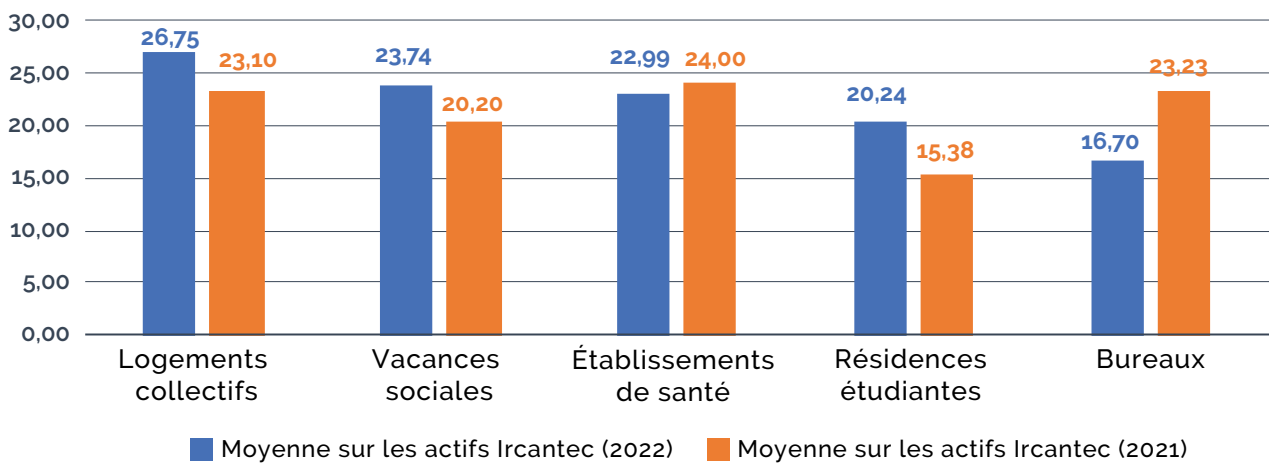


Immobilier

Comme pour les années précédentes, l'empreinte carbone d'une partie des actifs immobiliers présents dans la poche non cotée du portefeuille de l'Ircantec a été mesurée. 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). Concernant la poche OPPCI (Organisme Professionnel de Placement Collectif Immobilier), le régime a 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. Ainsi, 24 actifs ont été étudiés au total pour une empreinte carbone de 4 156 tonnes de CO₂ par an et une surface globale de 180 236m² SHON (Surface Hors Œuvre Nette), ce qui représente une moyenne d'environ 23,06 kgCO₂/m²/an (contre 21,75 kgCO₂/m²/an avec des émissions de 3 900 tonnes de CO₂ en 2021). Cette légère hausse de l'empreinte carbone en absolu s'explique notamment par une amélioration de la qualification de la donnée sur l'exercice 2022. Par ailleurs, sur certains actifs, l'augmentation du taux d'occupation a eu pour conséquence une hausse des consommations.

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



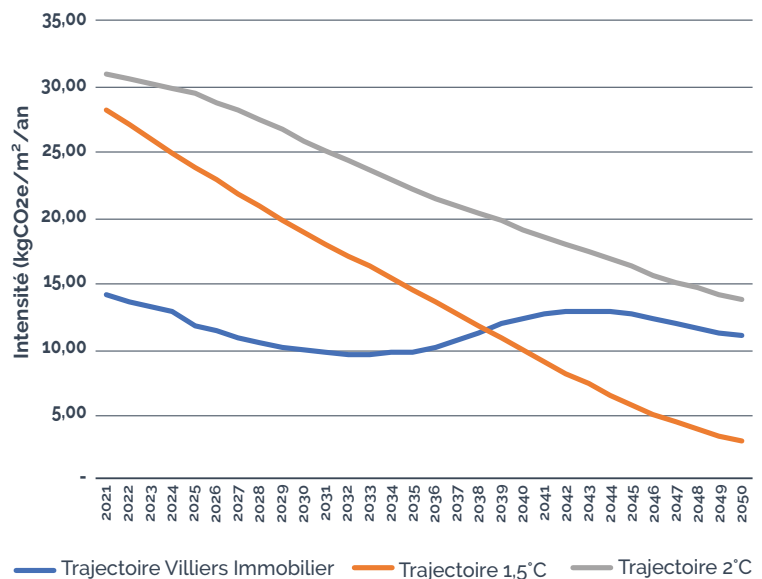
Trajectoire carbone

La société Swiss Life France a fait appel au cabinet CBRE (ex GreenSoluce) afin de réaliser une analyse de la trajectoire carbone des actifs immobiliers de l'Ircantec. Pour cette étude, il a été retenu l'outil CREEM¹⁵ (Carbon Risk Real Estate Monitor) dont l'objectif est l'analyse de risque d'un parc immobilier face au besoin de décarbonation.

Concernant le périmètre de l'étude, cela concerne les actifs bâtis et en VEFA détenus majoritairement par l'OPPCI (représente plus de 74% des actifs de cette poche immobilière).

Ainsi, le portefeuille étudié se trouve sous une trajectoire 2°C à horizon 2050. En ce qui concerne la trajectoire 1,5°C, celle-ci est maintenue au-delà de 2030 (2038-2039), jusqu'à la remontée induite par le changement de mix énergétique (baisse de l'électricité nucléaire dans le scénario étudié).

Intensité moyenne des émissions de GES du portefeuille par rapport à l'Accord de Paris



¹⁵ Cet outil trace une trajectoire (2018-2050) en tenant compte des émissions de GES et de la consommation énergétique des biens immobiliers. A noter que cette trajectoire a été définie pour tous les pays de l'UE suivant les recommandations de l'Accord de Paris (deux scénarii possibles : 1,5°C et 2°C) et pour chaque typologie de bâtiment (bureaux, résidentiel, hôtel, santé, commerce, etc.).

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 (l'adaptation et l'atténuation au changement climatique pour le moment). La taxonomie décrit 96 activités commerciales - liées à 13 macro-secteurs de la classification NACE (Nomenclature statistique 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 (e.g., 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 (e.g., la fabrication d'acier). Les activités Habilitantes sont celles qui pourraient soutenir les réductions d'émissions carbone dans d'autres secteurs (e.g., la fabrication d'éoliennes). Le graphique ci-dessous montre les revenus éligibles des différents portefeuilles et indices de référence, répartis par objectif (i.e., atténuation ou adaptation) et par type d'activité auxquels ils correspondraient s'ils étaient classés comme alignés. Les méthodologies sont en train de s'affiner pour délimiter la part verte des entreprises en évitant les estimations. Les données Trucost "Part des revenus exposés à la taxonomie de l'UE" (*EU Taxonomy Revenue Share*) 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 désormais une évaluation de la proportion alignée finale sur les deux critères publiés à ce jour par les actes délégués : atténuation et adaptation au changement climatique. Il faut bien différencier l'éligibilité de l'alignement qui requiert quatre conditions cumulatives :

- Contribuer de façon substantielle à au moins un des six objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique ; adaptation au changement climatique (publiés en juin 2021) ; 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.

- Se conformer, pour chaque secteur d'activité à un certain nombre de critères de sélection technique - (TSC) technical screening criteria.
- Ne porter atteinte de façon significative à aucun des 5 autres objectifs environnementaux - (DNSH) Do No Significant Harm.
- Se conformer à un certain nombre de standards sociaux - minimal social guarantees : respect des exigences OCDE, ONU et OIT sur les droits fondamentaux notamment.

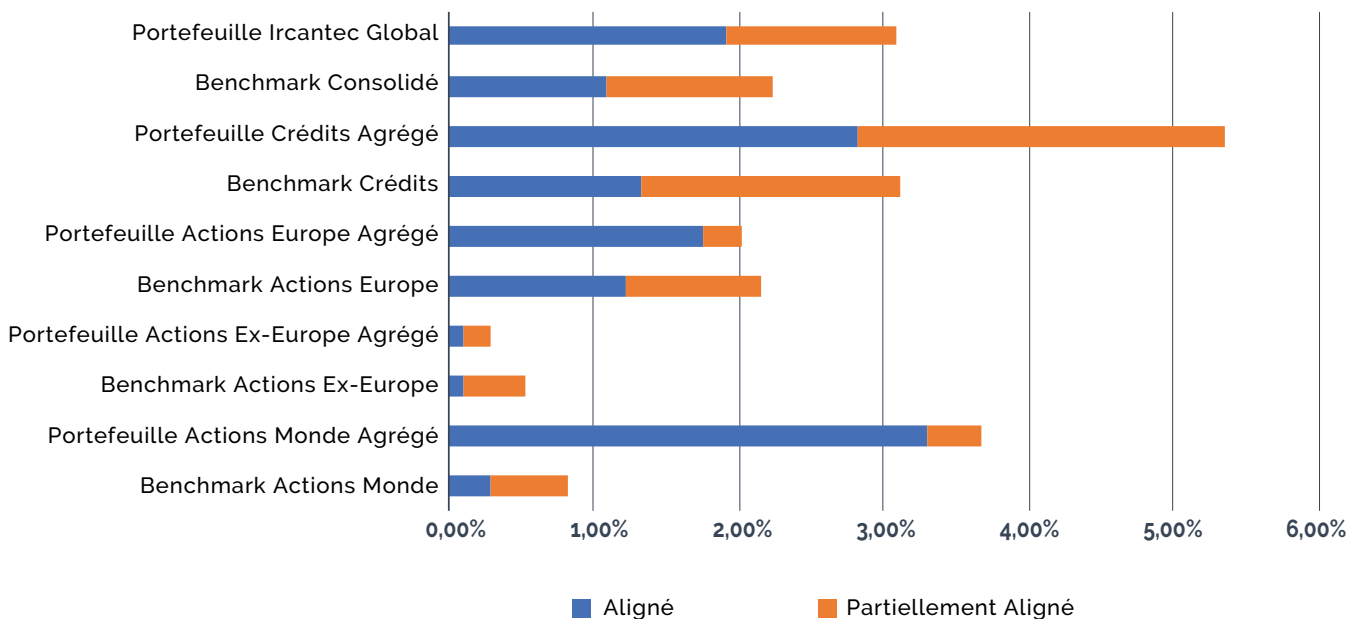
Conformément aux directives de divulgation de la Taxonomie de l'UE, les institutionnels sont tenus de déclarer leur part de revenus alignés provenant des entreprises soumises à la directive européenne sur le reporting extra-financier (Non Financial Reporting Directive - NFRD). Celle-ci peut être complétée 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 2022 à 37.87% contre 30.76% pour l'indice de référence. 7.12% des revenus éligibles du portefeuille sont liés aux activités générales, 26.5% aux activités habilitantes, 4.2% aux activités transitoires. L'éligibilité des revenus des entreprises à la taxonomie européenne est en légère hausse par rapport à 2021. La contribution est particulièrement forte de la part du secteur de l'industrie, par exemple la chimie spécialisée ou les composants et équipements électriques.

Les graphiques ci-dessous montrent 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 classés comme étant satisfaisant vis à vis de l'exigence de contribution substantielle en utilisant le TAC. La différence entre les revenus alignés utilisant le TAC et ceux ne l'utilisant pas, fournit une indication de la mesure dans laquelle les estimations de l'industrie plutôt que les performances de l'entreprise ont été utilisées. 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 1.91% contre 1.09% pour le benchmark¹⁶. Le secteur de l'énergie est le secteur avec le plus de revenus alignés avec ceux de la taxonomie lorsqu'il s'agit d'entreprises investis dans les énergies renouvelables.

¹⁶ A noter que le calcul a également été effectué auprès de Sustainalytics. Il en ressort un taux d'éligibilité du portefeuille à hauteur de 11.44% et d'un alignement à la taxonomie de 5.24%. Cette variation au niveau des résultats s'explique par l'utilisation d'une méthodologie de comptabilité différente entre les deux providers.

Tous les objectifs et types - Avec TAC



A noter qu'en l'absence de fournir sur la poche non cotée, nous ne sommes pas encore actuellement en mesure de calculer l'alignement de ces actifs avec la taxonomie.

Souverains et assimilés

A l'échelle du portefeuille souverain, le mix énergétique a été analysé. En 2022, ce dernier est constitué à 37% d'énergies brunes, 31% d'énergies vertes et 31% de nucléaire. Ces résultats sont stables comparés à 2021.

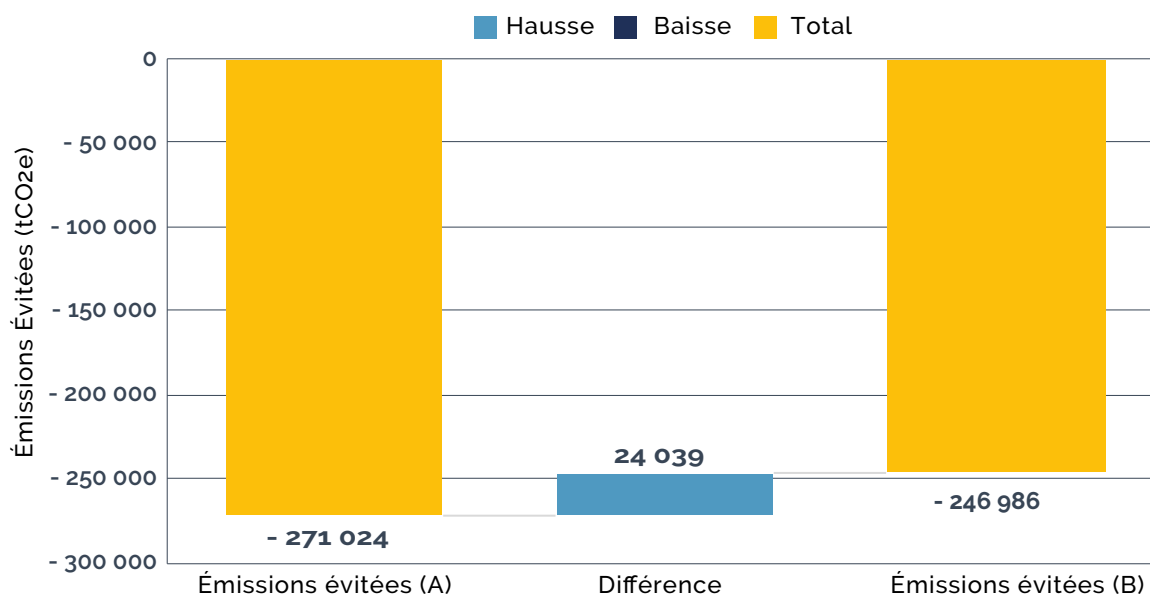
3 - Investissement d'impact pour le climat

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 regroupées dans un seul fonds dédié qui a été construit 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. Afin d'évaluer et quantifier systématiquement les impacts positifs des obligations vertes, 324 obligations vertes de l'ensemble du portefeuille, et réparties dans différents fonds crédit, ont été agrégées ensemble. Trucost a estimé la quantification des émissions carbone absolues et évitées ainsi que différents

impacts environnementaux positifs potentiels de 141 obligations pour une valorisation du portefeuille couvert de 479 millions.

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 271 024 Tco2e contre 246 986 Tco2e pour les données calculées, avec une différence de 24 039 Tco2e pour les deux méthodologies. La production d'électricité et de chaleur renouvelable, le transport ainsi que les bâtiments représentent les catégories avec les émissions évitées annualisées les plus élevées.

Émissions évitées annualisées

Principaux contributeurs (émissions évitées par million investi)

Émetteur	Poids	Catégorie CBI	Projets verts	Émissions évitées	Émissions évitées
E.ON SE	1,03%	Transmission, distribution, et stockage	100 %	-9,752	-11 273
SNCF Réseau	0,49%	Transport	100 %	-2,515	-2 921
Intesa Sanpaolo S.p.A.	0,22%	Autres Fonds Verts	100 %	-2,090	-2 443
Naturgy Finance B.V.	0,94%	Prod. d'Électricité et de Chaleur Renouvelables	100 %	-1,690	-1 827
Terna - Rete Elettrica Nazionale Società per Azioni	0,15%	Transmission, distribution, et stockage	76 %	-0,920	-1 614
Électricité de France S.A.	1,43%	Prod. d'Électricité et de Chaleur Renouvelables	100 %	-1,830	-1 464
International Finance Corporation	0,37%	Autres Fonds Verts	100 %	-1,009	-1 442
EDP Finance B.V.	1,46%	Prod. d'Électricité et de Chaleur Renouvelables	100 %	-0,974	-1 415
EDP Finance B.V.	0,74%	Prod. d'Électricité et de Chaleur Renouvelables	100 %	-0,957	-1 395
Iren SpA	0,38%	Prod. d'Électricité et de Chaleur Renouvelables	100 %	-0,798	-1 391

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 ODD 7 et 9 (Énergie propre et d'un coût abordable & Industrie, Innovation et Infrastructure). Ces investissements sont réalisés au travers :

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



- D'un fonds multi-actifs dédié, investi en direct dans des projets ou sociétés compatibles avec ces objectifs, tous non cotés, et de 13 fonds (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, Eurofideme 3, Eurofideme 4, Effithermie, EnRciT, Infragreen IV, 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, Pearl Infrastructure Capital et SWIFT 2). L'Ircantec s'est engagée à hauteur de 270 M€ dans les infrastructures vertes : au 31 décembre 2022, la valeur boursière de ces fonds représente 186,95 M€.
- Du fonds dédié « green bonds » : le montant de ses investissements dans des obligations vertes ou « green bonds » s'élève à 800,58 M€, soit 6% 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 978,19 M€, soit 7,34% des réserves.

Ces deux derniers fonds dédiés ont reçu le label Greenfin en 2021.

- De 7 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 207,32 M€, dont l'un dispose du label Greenfin (Sycomore Éco-solutions).
- D'un fonds dédié lancé en 2022 investi en actions Monde d'un encours de 184,8 M€ dont 33% des entreprises investies par le fonds 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.

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 (16,5% des réserves y étaient consacrées à fin décembre 2022).

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...).

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.

Le groupe Ircantec détient un patrimoine forestier de près de 4 168 ha au 31/12/2022 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 ; cela contribue également à réduire les 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, le groupe 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 (avec quelques objectifs s'ils existent) :

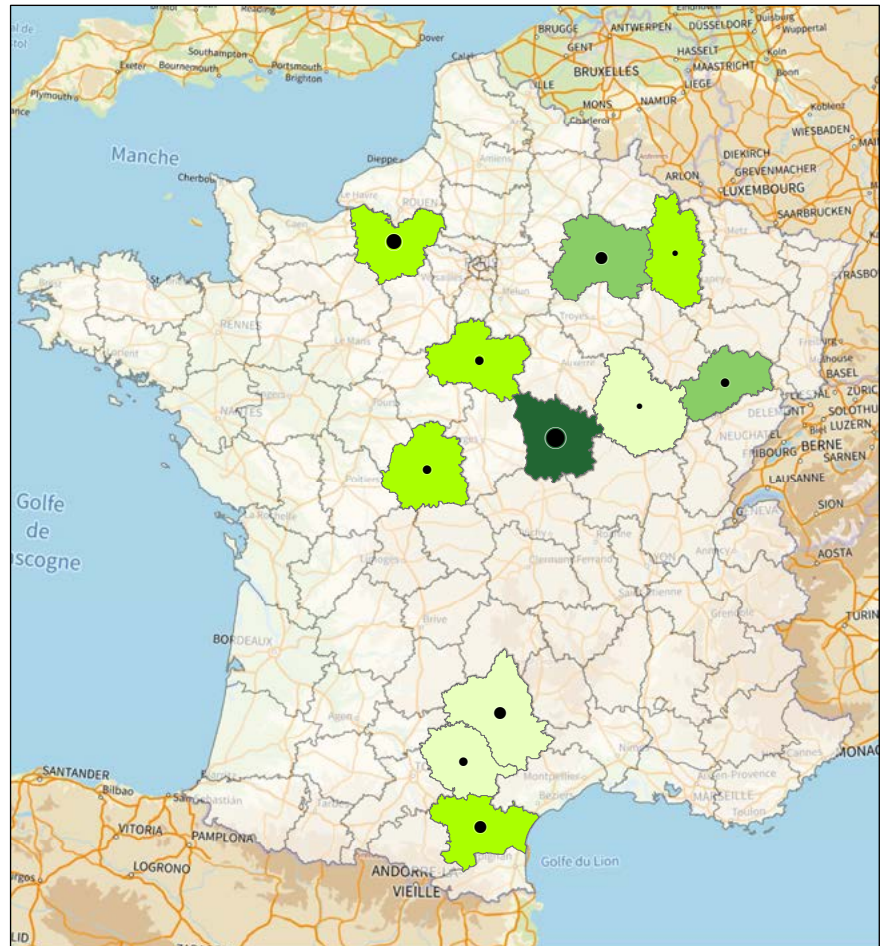
- Organiser la résilience de la forêt (objectif de 100% de chantiers plantés avec au moins 2 essences d'ici 2026) ;
- Agir en respectant les parties prenantes (Objectif de mettre en place la totalité des concertations sur l'ensemble des territoires d'ici 2026) ;
- Écocertification (Objectif de maintenir une certification PEFC sur 100% du patrimoine) ;
- Préserver la biodiversité (Objectif d'inventorier 100% du patrimoine en Indice de Biodiversité Potentielle d'ici 2026 ; Identifier 1% du patrimoine en zones en évolutions naturelles d'ici 2026) ;
- Protéger la qualité de l'eau ;

- Protéger les sols et éviter l'érosion (Objectif de diagnostiquer 100% des surfaces à reboiser (hors Landes de Gascogne d'ici 2026) ;
- Accroître les puits de carbone : en 2022, l'activité forestière a permis la séquestration de 28 562 tonnes eq CO₂; et
- Accompagner le reporting extra-financier.

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.

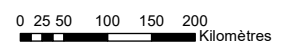


Carte de la diversité des essences IRCANTEC



Légende

Surface (ha)	Nombre d'essences
0 à 150	• 0 - 3
151 à 300	• 4 - 6
301 à 500	• 7 - 10
501 et plus	• 11 - 15
	• 16 - 21



5 - Analyse biodiversité du portefeuille

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 (CE/I), et la moyenne pondérée (MP) des intensités environnementales sont les 3 indicateurs présentés ci-dessous.

Coûts directs et indirects	2022		2021	
	Portefeuille	Indice	Portefeuille	Indice
Intensité environnementale par montant investi (CE/I)	1,14%	1,51%	1,1%	1,2%
Intensité environnementale par million de chiffre d'affaires (CE/CA)	3,13%	3,86%	3,6%	4,0%
Moyenne pondérée des intensités environnementales (lien tCO ₂ /MEUR CA)	2,76%	3,34%	3,1%	3,4%

Le portefeuille global engendre moins de coûts environnementaux que son benchmark et il a globalement réussi à les réduire entre 2021 et 2022. En effet, les coûts environnementaux par million d'euros de chiffre d'affaires sont passés de 3,6% à 3,13% entre 2021 et 2022. L'empreinte environnementale de Portefeuille Ircantec Global indique que chaque mEUR de CA généré par le portefeuille va détruire en moyenne 19% de capital naturel de moins par rapport à l'indice.

L'analyse indique que la pondération du secteur Énergie au sein du portefeuille global améliore l'empreinte environnementale de 2,66%. En outre, pour ce même secteur, une sélection de titres moins nuisibles que l'indice permet d'améliorer la performance d'ensemble du portefeuille pour un effet sectoriel agrégé de 2,78%.

Trucost propose également un score de biodiversité. L'objectif principal du critère 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.

	2022	
	Portefeuille	Indice
Score de biodiversité	17,6	18,4

Le tableau ci-dessous met en évidence les variations sectorielles des portefeuilles par rapport à leurs benchmarks respectifs en termes de pondération au sein du portefeuille ainsi qu'en termes de Score de Biodiversité.

Portefeuille Ircantec global

Secteurs	Poids du Secteur (%)		Moyenne pondérée des Scores de Biodiversité		Attribution du Score de Biodiversité		Effet Total
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Allocation Sectorielle	Allocation Titre	
Finance	0%	0%					
Consommation discrétionnaire	13%	14%	17,33	15,62	0,17%	1,17%	1,34%
Télécommunications	4%	5%	11,80	10,66	0,32%	0,24%	0,56%
Industrie	19%	15%	14,11	8,52	-2,57%	5,87%	3,30%
Santé	14%	17%	5,62	5,60	2,60%	0,01%	2,61%
Matériaux	14%	9%	14,42	23,15	1,27%	-6,50%	-5,23%
Technologies de l'Information	10%	7%	,20	0,44	-2,68%	0,40%	-2,29%
Consommation non-Cyclique	14%	16%	29,70	32,37	-1,86%	-1,98%	-3,84%
Immobilier	3%	3%	14,62	11,92	-0,09%	0,50%	0,41%
Énergie	1%	8%	32,69	31,91	-5,61%	0,03%	-5,59%
Services aux collectivités	10%	7%	47,67	48,81	4,98%	-0,60%	4,37%
TOTAL	100%	100%	17,61	18,41	-3,48%	-0,87%	-4,35%

Ainsi, on remarque que les secteurs avec un effet total le plus important sont les matériaux et l'énergie.

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 10 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 le portefeuille « entreprises » de l'Ircantec, 95% des émetteurs appartiennent à une catégorie de risque négligeable (niveau 0 sur une échelle 0-5) et 5% 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, 91% des entreprises en portefeuille ont un niveau de gestion fort (niveau 1 sur une échelle 1-3), 6% 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.

Pour mieux répondre à la réglementation (art.29), l'Ircantec ambitionne de se fixer un objectif de conservation de la biodiversité. Ainsi, un groupe de travail au sein de l'Ircantec va étudier l'exposition du portefeuille aux différents enjeux biodiversité et définir en 2023 l'approche biodiversité du régime de retraite, suivant ainsi le même processus que ce qui a été fait en 2021 pour le climat, qui avait été une thématique forte de l'Ircantec dans sa feuille de route. Cela conduira à une intégration plus complète de la biodiversité dans la gestion des réserves de l'Ircantec, via notamment des exclusions et de l'engagement actionnarial, et permettra au régime d'être en conformité avec la réglementation d'ici 2023.

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

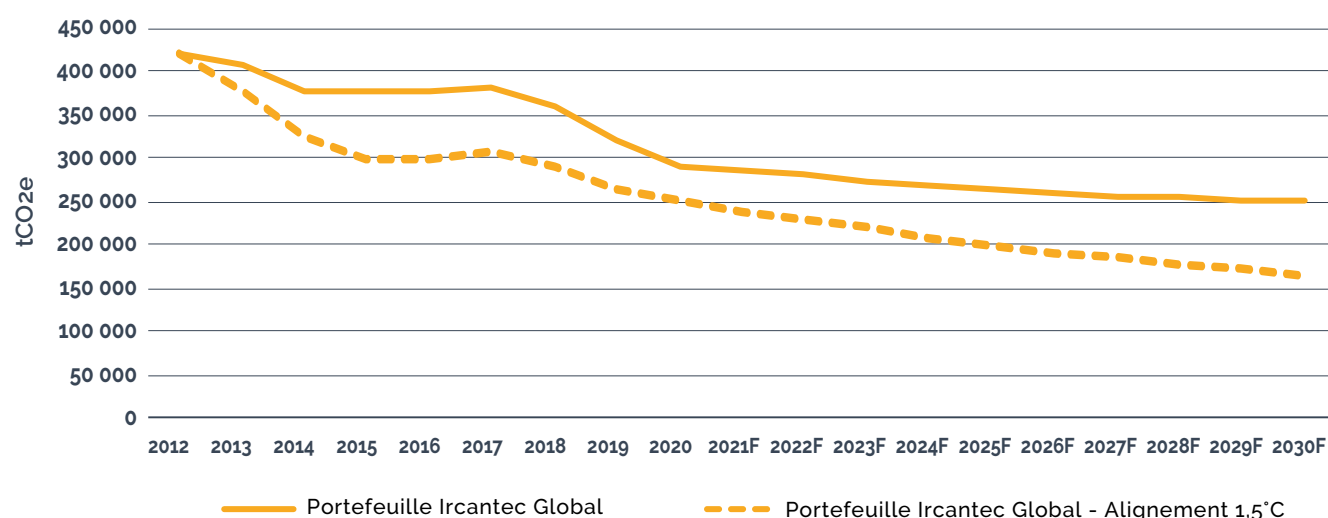
engagées à se fixer de tels objectifs à l'avenir, compatibles avec le maintien du réchauffement climatique en dessous de 2°C, en utilisant ces méthodes ou d'autres approches similaires.

Entreprises cotées

Le budget carbone du portefeuille global coté est évalué à - 900 151 tCO₂e, le portefeuille étant ainsi sous son budget carbone pour s'aligner sur une trajectoire 2°C. Le benchmark possède aussi une empreinte carbone de 190 859 tCO₂e inférieure au budget d'alignement, mais nettement moins supérieure que celle du portefeuille de l'Ircantec. 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. Le portefeuille crédit est aligné sur les objectifs de l'Accord de Paris avec une trajectoire d'alignement inférieure à 1,75°C, notamment grâce aux secteurs des services aux collectivités. Ce n'est pas le cas du portefeuille actions, qui est pénalisé par ses investissements dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et de l'énergie. La contribution importante de ces secteurs s'explique par la quantité d'émissions au-dessus du budget 2°C des titres.

Le portefeuille Ircantec maintient donc son alignement à un scénario inférieur à 2°C. Au niveau sectoriel, les secteurs Energie, Consommation Discrétionnaire et Ciment 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.

Température du portefeuille - Trajectoire des émissions, 2012-2030



Température équivalente du portefeuille par secteur d'activités

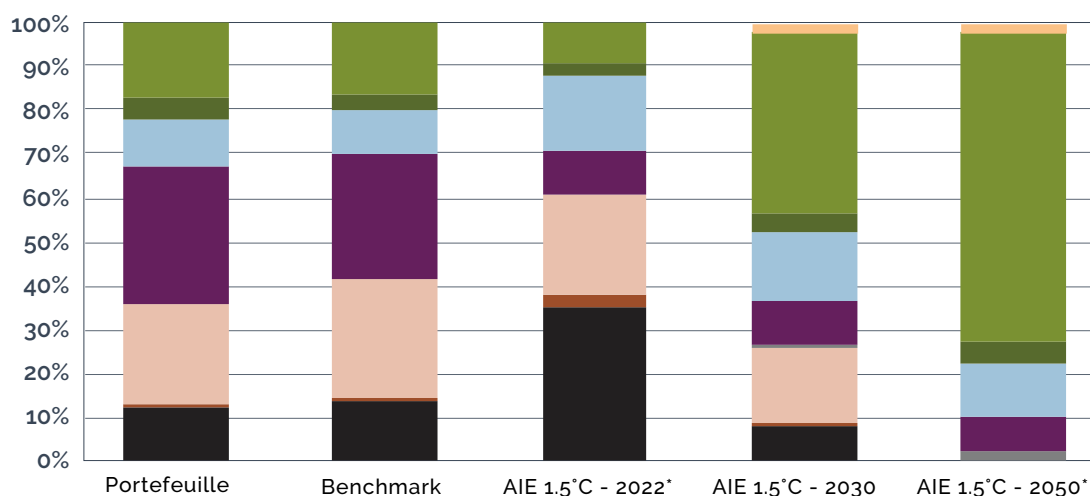
Méthode	Secteur	Portefeuille Ircantec global	
		Contribution 1.5°C (tCO2e)	Trajectoire (°C)
SDA	Production d'Électricité	39 075	1.5-2°C
	Ciment	68 944	>2.7°C
	Acier	0	
	Transport Aérien	24 323	2-2.7°C
	Aluminium	4 004	2-2.7°C
GEVA	Services de communication	21 344	2-3°C
	Consommation discrétionnaire	72 980	3-4°C
	Consommation de base	98 084	2-3°C
	Énergie	27 692	>5°C
	Finance	4 404	1.5-2°C
	Santé	16 730	1.5-2°C
	Industrie	150 918	1.5-2°C
	Technologie de l'information	20 239	1.5-2°C
	Matériaux	436 589	2-3°C
	Immobilier	6 839	1.5-2°C
	Services aux collectivités	108 770	1.5-2°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 charbon et au gaz naturel que son benchmark. L'évolution du mix énergétique pour respecter une trajectoire

2°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 2°C - 2025, du fait de sa forte exposition à la France, ainsi qu'au gaz naturel. Cette forte présence du gaz naturel s'explique par la position des Etats sur sa contribution à la transition énergétique. On notera que pour un scénario 1,5°C à horizon 2050, le mix énergétique est uniquement fléchi 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.

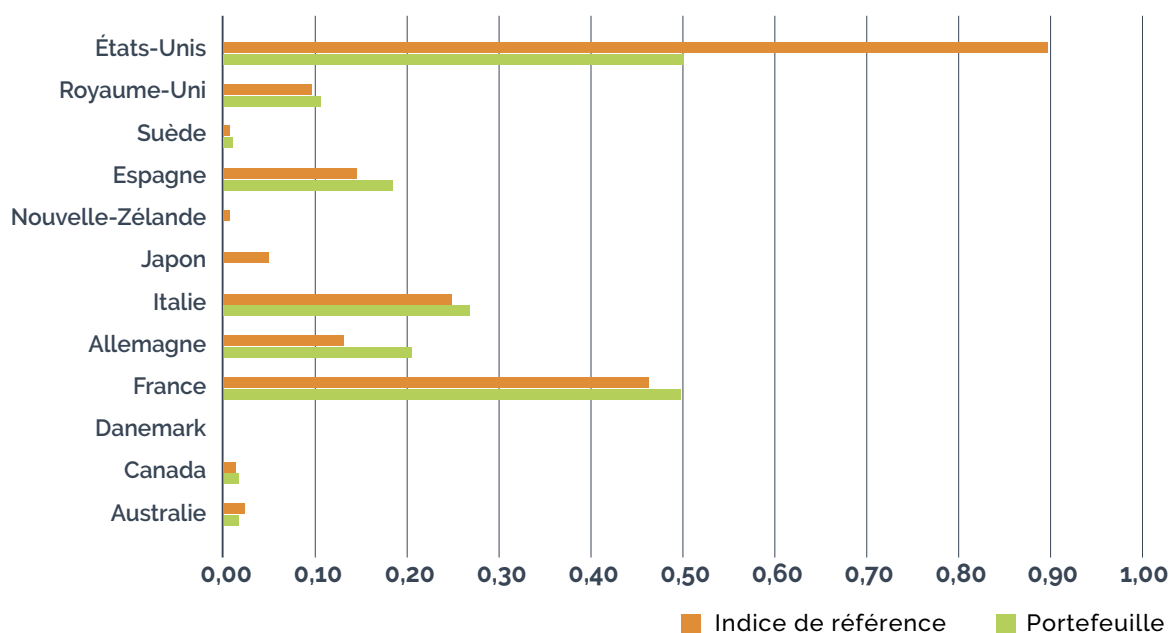
Analyse des bouquets énergétiques du portefeuille souverain



Autres Sources	0%	0%	0%	2%	2%
Autres Renouvelables	17%	17%	9%	42%	71%
Biomasse	4%	4%	3%	4%	5%
Hydroélectrique	11%	10%	17%	16%	12%
Nucléaire	31%	28%	10%	10%	8%
Énergie Fossile avec CSC	0%	0%	0%	1%	2%
Gaz Naturel	23%	27%	23%	17%	0%
Pétrole	1%	1%	3%	1%	0%
Charbon	13%	14%	35%	8%	0%

Le fonds indexé inflation est aligné à une température de 1,8°C, contre un indice de référence à 2,2°C (telles que calculées par la société de gestion).

Contribution par pays



Source : Beyond Ratings

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.

A noter que 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'Organisation Mondiale pour la Santé (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.

Classification SFDR (art. 8-9)

Dans le cadre de la réglementation européenne 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. L'ensemble des fonds dédiés cotés de l'Ircantec (à l'exception des fonds art. 9) se classe dans cette catégorie soit 75,19% des réserves totales, ainsi que plusieurs fonds ouverts et non cotés (Villiers Multi-actifs, Access Capital Investissement, Access Dette Privée, Access Infrastructure).

- L'art. 9 (24,81%) est le plus haut niveau d'exigence car il est spécifique aux fonds avec un objectif de durabilité affiché. Cinq fonds dédiés de l'Ircantec (le fonds obligations vertes, les fonds actions européennes et crédit géré par Candriam ainsi que les fonds actions européennes et monde géré par Mirova) 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.).

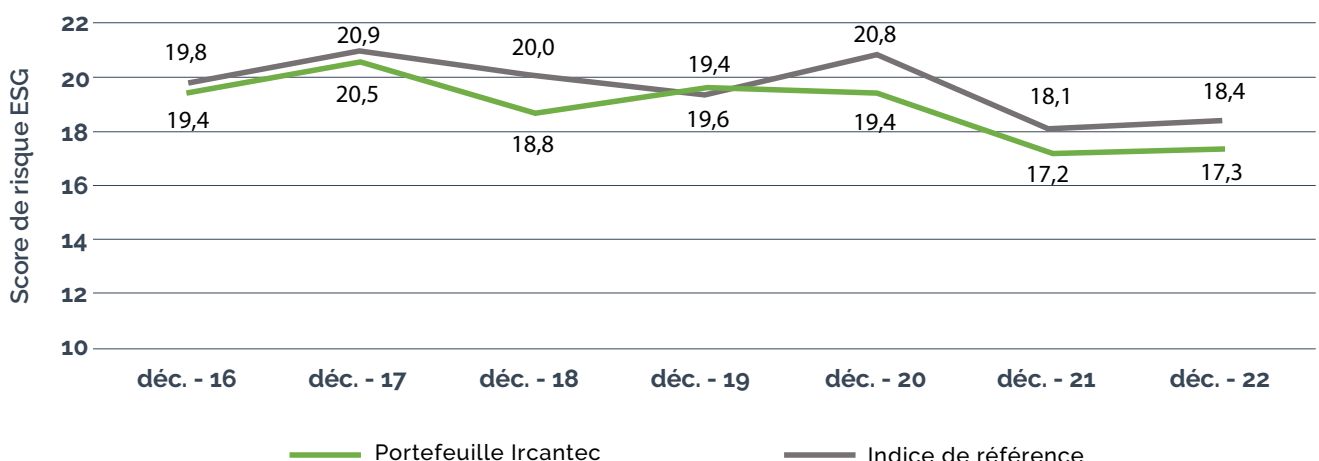
Depuis mars 2021, le règlement SFDR impose aux sociétés de gestion de classer leurs fonds durables entre Article 8 et 9 selon leurs caractéristiques et prévoit qu'à partir du 1^{er} janvier 2023, les fonds Article 9 doivent être conformes à de nouvelles exigences techniques publiées en 2022. Bon nombre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

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



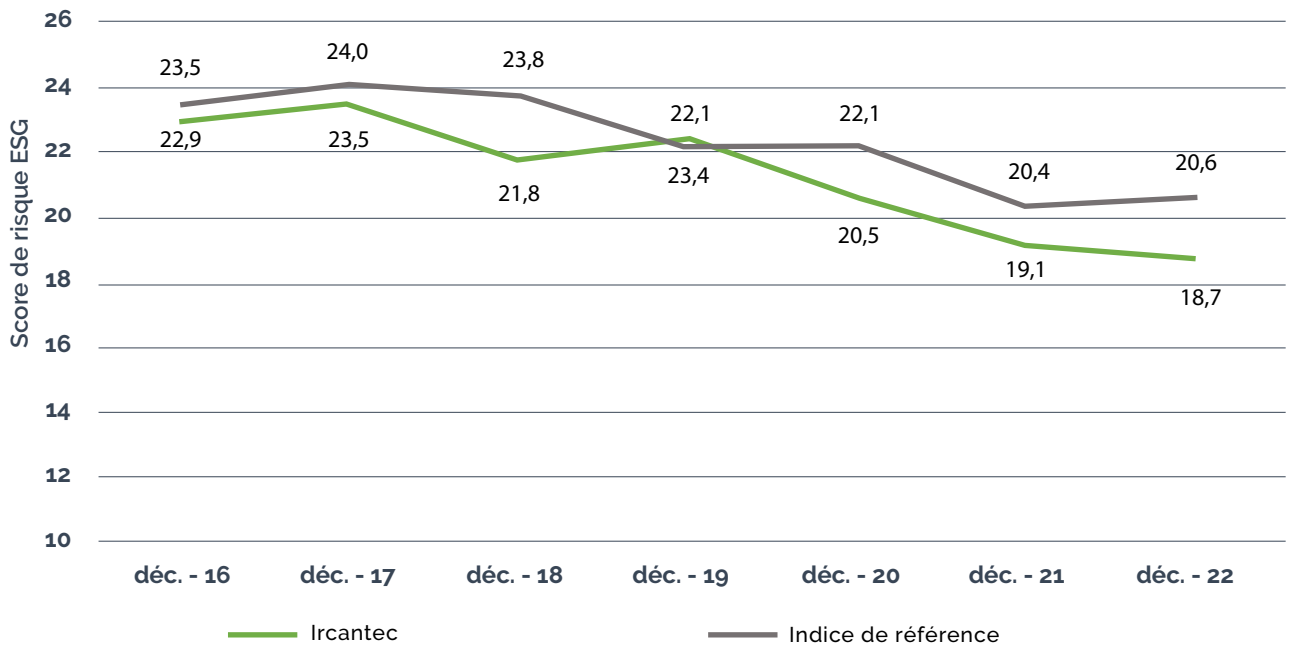
Le niveau de risque ESG du portefeuille pour fin 2022 s'établit donc à 17,3, un meilleur résultat que son indice consolidé (18,4) mais en légère baisse par rapport à décembre 2022 (17,2). Cette situation s'explique notamment par une augmentation du risque liée aux actifs souverains et à l'évolution du contexte géopolitique et économique. Ainsi, sur l'année écoulée, le portefeuille « entreprises » de l'Ircantec a vu son risque ESG réduire de 0,4 point passant de 19,1 à 18,7, tandis que les investissements « souverains » ont vu leur score faiblement augmenté de 13,5 en 2021 à 13,7 en 2022. Néanmoins, ce bon résultat illustre 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, l'ensemble des FCP (Fonds Commun de Placement) de l'Ircantec est moins risqué que leur indice de référence respectif.

Portefeuille « entreprises »

Avec un score de 18,7 (catégorie de risques faibles), le portefeuille « entreprises » (actions et obligations) présente un niveau de risque inférieur à son indice de référence (20,6). 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. A fin 2022, l'écart entre le risque du portefeuille et l'indice (-1,9 point) illustre l'effort continue de l'Ircantec pour avoir un portefeuille moins risqué.

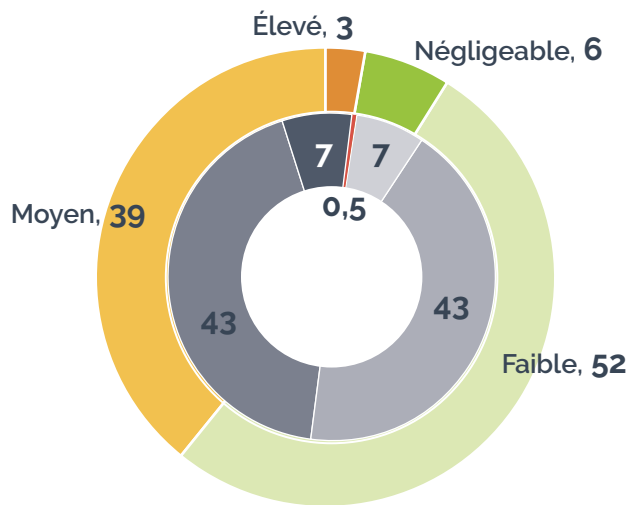
Historique du score de risques ESG du portefeuille entreprises de l'Ircantec vs. l'indice de référence



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 2022 (contre 0,3% en 2021).

Répartition des investissements par catégorie de risques (%)



Cercle intérieur = indice de référence
Cercle extérieur = portefeuille Ircantec

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		Benchmark		Delta Score	
	Poids	Risk Score	Poids	Risk Score	PTF vs. Benchmark	PTF vs. Global
Afrique/Moyen Orient ¹⁷	0,1%	24,6	0,04%	25,2	-0,5	5,9
Asie Pacifique	2,7%	20,0	2,8%	22,7	-2,7	1,3
Europe	82,4%	18,4	80,2%	20,2	-1,8	-0,3
Amérique Latine	0,1%	20,8	0,1%	25,6	-4,8	2,1
Amérique du Nord	14,5%	19,9	16,8%	22,0	-2,1	1,2
Global	100%	18,7	100%	20,6	-1,9	

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

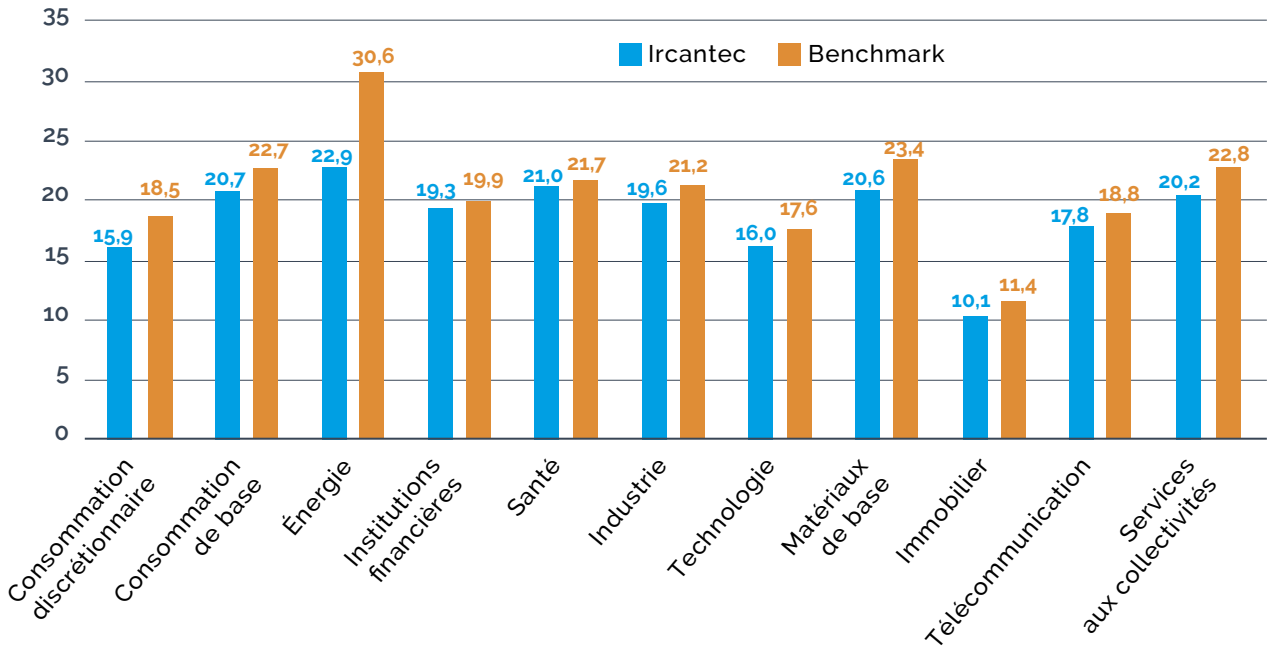
- Allocation : le portefeuille de l'Ircantec est surpondéré sur les matériaux de base, l'industrie et les services aux collectivités et présente une sous-pondération sur les secteurs de la consommation discrétionnaire et la consommation de base – cette répartition sur des secteurs moins risqués en terme ESG explique en partie la surperformance du portefeuille de l'Ircantec. A noter qu'aucun secteur d'investissement de l'Ircantec ne contient d'entreprise dans la catégorie des risques sévères contrairement à l'indice de référence. De fait, les entreprises les plus risquées dans le portefeuille de l'Ircantec se situent dans la catégorie des risques élevés et sont représentées dans l'ensemble des secteurs à l'exception des télécommunications, de l'immobilier et de la consommation de base.

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 (0,4%), cette exposition à la catégorie élevée des risques ESG est le fait d'un petit nombre d'investissement.

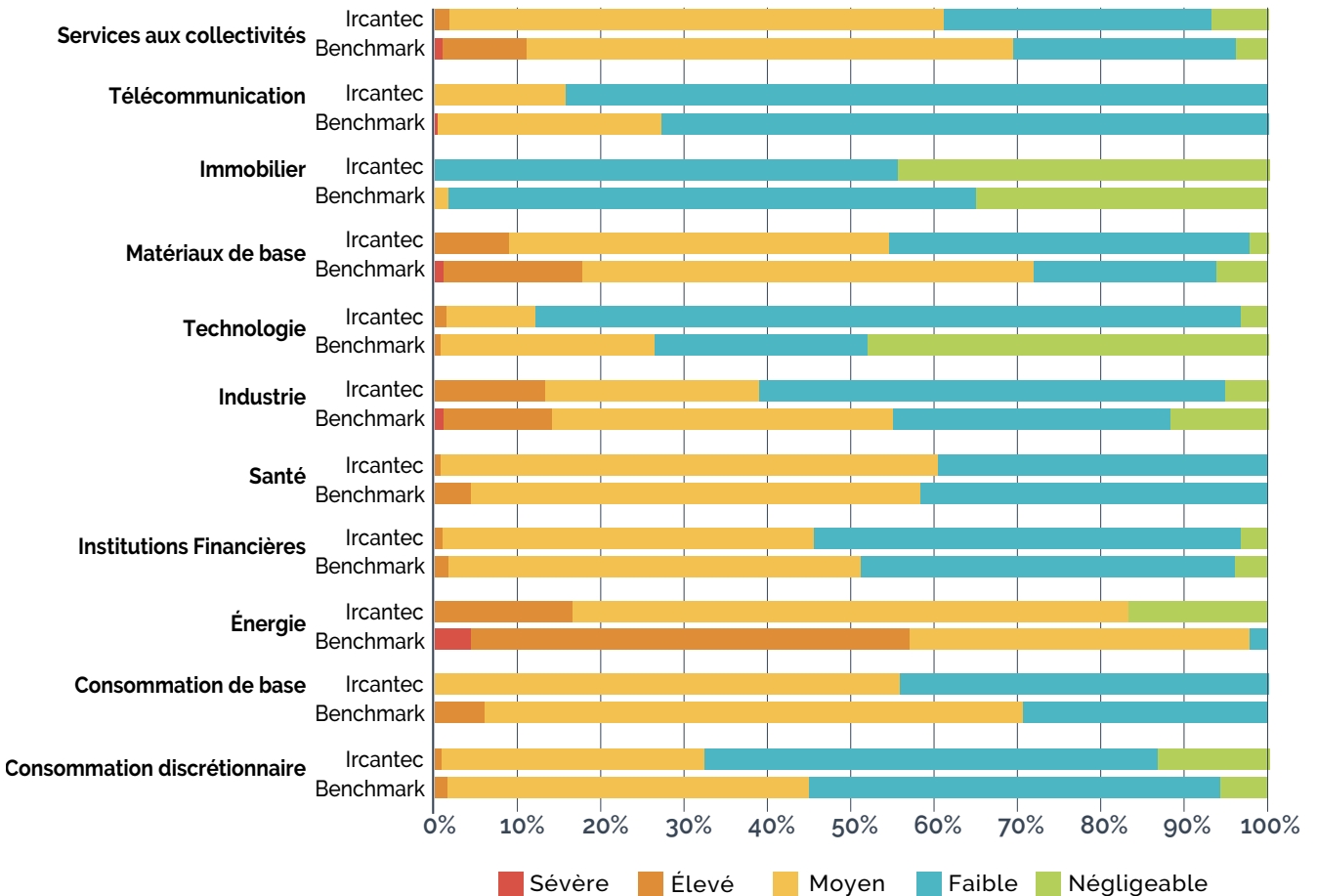
- Sélection : les émetteurs sélectionnés au sein de chaque industrie montrent que les sociétés les moins risquées sont sur-représentées au détriment des plus risquées, ce qui permet au portefeuille « entreprises » de l'Ircantec de présenter des scores de risque ESG inférieurs à son indice de référence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

¹⁷ Une seule société (Solaredge) est localisée dans la région Afrique/Moyen-Orient (Israël) mais cotée aux Etats-Unis, d'où sa présence autorisée en portefeuille.

Score de risques ESG (Portefeuille entreprise)



Répartition des investissements par catégorie de risque ESG (Portefeuille entreprises)



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, KBC Group, KfWallianz et Air Liquide (poids cumulé en portefeuille 6%) ont un score de risques pondéré de 11,4, soit un delta de -7,3 par rapport au reste du portefeuille, contribuant ainsi très favorablement à diminuer le niveau de risque global du portefeuille.

A l'inverse, Siemens, Tomra Systems, Bouygues, FMS Wertmanagement et Beiersdorf (poids cumulé 2,2%) ont un score de risques pondéré de 30,6, soit un delta de +11,9 par rapport au reste du portefeuille. Les controverses sur ces émetteurs (à l'exception de Tomra Systems et FMS Wertmanagement) 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 Mondial¹⁸ émis par l'ONU. Cependant, 15 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, Sustainalytics ne note 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. L'an dernier, il représentait un poids de 0,05% dans le portefeuille Ircantec et ce via une seule entreprise en portefeuille, BlackRock, qui détenait des participations substantielles (plus de 10%) dans plusieurs sociétés impliquées dans des armes controversées : Aerojet Rocketdyne, Moog Inc., Oceaneering International et ManTech Corporation.

Controverses

Sustainalytics note les controverses affectant les entreprises en portefeuille sur une échelle de gravité de 1 (faible) à 5 (sévère). En décembre 2022, 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. Globalement, le nombre d'émetteurs du portefeuille Ircantec exposé aux controverses a diminué entre décembre 2021 et 2022 de 4,5%. 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.

¹⁸ 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

1. Promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux Droits de l'Homme
2. Veiller à ne pas se rendre complices de violations des Droits de l'Homme

Normes internationales du travail

3. Respecter la liberté d'association et reconnaître le droit de négociation collective
4. Contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire
5. Contribuer à l'abolition effective du travail des enfants
6. Contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi

Environnement

7. Appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant l'environnement
8. Prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement
9. Favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement

Lutte contre la corruption

10. Agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin

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 ODD :



En cumulé, 10 sociétés (2,4% du portefeuille) ont un chiffre d'affaires qui dépend entre 85% et 100% de l'accessibilité à la santé en traitant des maladies majeures et/ou négligées telles que définies par l'Organisation Mondiale de la Santé.

Entreprises	% C.A. aligné	Poids
Edwards Lifesciences Corp.	100%	0,02%
Swedish Orphan Biovitrum	100%	0,04%
Vertex Pharmaceuticals	100%	0,1%
Takeda Pharmaceutical	97%	0,2%
Bristol Myers Squibb	96%	0,2%
Moderna	96%	0,8%
Astrazeneca	90%	1%
Novo Nordisk	88%	0,7%
Eli Lilly & Co.	88%	0,1%
Grifols	85%	0,04%



Le chiffre d'affaires des 10 entreprises les plus impliquées sur ce sujet (3,1% du portefeuille) dépendent entre 59% et 100% des énergies renouvelables et propres

Entreprises	% C.A. aligné	Poids
Solaria Energia y Medio Ambiente	100%	0,3%
Vestas Wind Systems	99%	0,9%
Voltaia	99%	0,2%
Microchip Technology	98%	0,1%
EDP Renovaveis	97%	0,4%
Neon	89%	0,03%
Apple	81%	0,4%
Corporacion Acciona Energias Renovables	78%	0,4%
Alfen	71%	0,3%
ERG SpA	59%	0,1%



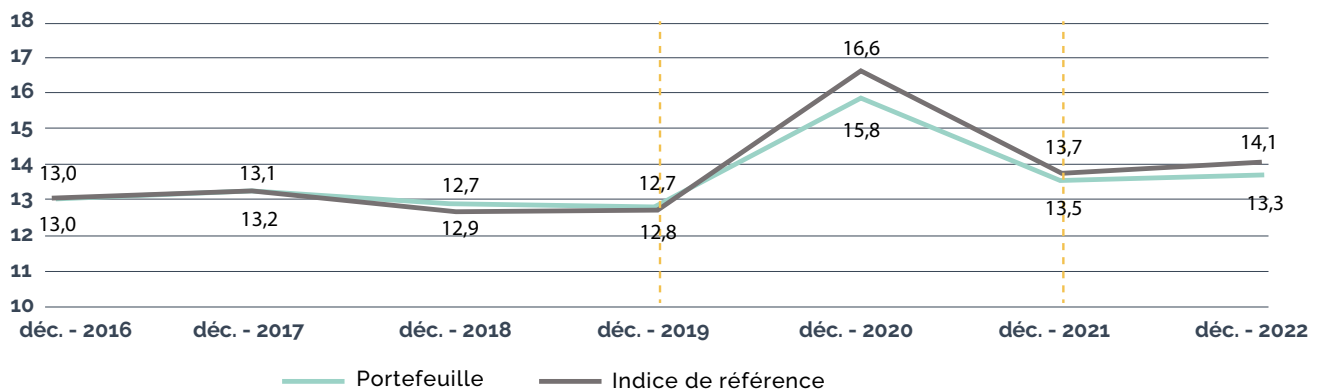
10 émetteurs (0,93% du portefeuille) détiennent un chiffre d'affaires entre 82,5% et 100% aligné avec cette thématique soutenant une économie circulaire en augmentant l'efficacité de l'utilisation des ressources et en permettant le recyclage et la récupération des ressources.

Entreprises	% C.A. aligné	Poids
DS Smith Plc	100%	0,08%
Altea SCA	98,6%	0,04%
Kingspan Group	98%	0,2%
Smurfit Kappa Acquisitions Unlimited	93,4%	0,28%
Immobiliaria Colonial SOCIMI	91,1%	0,02%
Covivio	91%	0,08%
Xylem	87,6%	0,05%
Kone	86,4%	0,08%
American Water Work Co.	84,4%	0,05%
Vicinity Centres Re.	82,8%	0,06%

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 Etat 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.

Depuis l'année 2020, l'Ircantec maintient un niveau de risque inférieur au sein de son portefeuille souverain, comparativement à son indice de référence. La forte augmentation du risque ESG du portefeuille et de son indice de référence est une conséquence de la crise sanitaire de Covid 19. En tant qu'événement majeur, la pandémie de Covid a été évaluée par son impact (nombre de décès due à l'infection dans un pays), la vulnérabilité (facilité de circulation du virus) et la réponse (réactivité de chaque Etat), afin d'augmenter le risque ESG de façon différente selon chaque État (par exemple, l'impact a été évalué à 1 pour le Japon ou la Nouvelle-Zélande et à 5 pour le Brésil ou le Royaume-Uni, sur une échelle de gravité de 1 à 5). Depuis l'irruption de la pandémie, la réponse des gouvernements de chaque pays impacté a permis de réduire le risque ESG de façon significative jusqu'à retrouver un niveau presque similaire à l'avant crise.

Historique du score de risques ESG du portefeuille souverain


Le portefeuille de l'Ircantec voit l'écart avec son indice augmenter à -0,4pt, contre -0,2pt à fin 2021. Cette différence s'explique en partie par un poids croissant des émetteurs supranationaux (banques régionales de développement) dans le portefeuille « souverains » de l'Ircantec (passe de 5,7% à 7% du portefeuille souverains).

La répartition par pays et les scores de risques ESG par pays illustrent les changements de score entre décembre 2021 et 2022, ainsi que les changements

dans les pondérations, notamment le recul des émetteurs supranationaux.

Parmi les pays où le poids des investissements est le plus important, on voit que les États-Unis et l'Espagne ont vu leur score de risque augmenter de plus de 1,1 et 0,7 point respectivement, ce qui est en faveur d'une augmentation du risque souverain global du portefeuille de l'Ircantec. Cependant, l'augmentation du poids des supranationaux d'un peu plus de 1% a limité cette augmentation.

Pays	Country Risk Ratings -Score 12.2022	Country Risk Ratings -Score 12.2021	Évolution	Poids 12.2022	Poids 12.2021	Évolution du poids entre décembre 2021 et 2022	Poids benchmark
France	13,6	13,5	0,1	27%	26%	1%	25%
Italie	16,5	16,4	0,1	16%	19%	-3%	15%
États-Unis	13,6	12,5	1,1	16%	16%	-0,2%	30%
Allemagne	12,5	12,4	0,1	13%	14%	-1%	10%
Espagne	16,6	15,9	0,7	11%	10%	1%	9%
Royaume-Uni	12,8	12,8	0	6%	5%	1%	5%
Belgique	13,9	13,9	0	1%	1%	0,2%	1%
Australie	10,6	10,7	-0,1	1%	1%	-0,3%	0,8%
Canada	12,0	11,6	0,4	1%	1%	-0,3%	0,7%
Pays-Bas	12,5	12,4	0,1	1%	0%	1%	1%
Autriche	12,5	12,2	0,3	0,4%	0,4%	0%	0,6%
Chili	17,8	17,3	0,5	0,3%	0,4%	-0,1%	n/a
Suède	10,9	10,5	0,4	0,3%	0,3%	0%	0,4%
Portugal	16,4	16,6	-0,2	0,5%	0,3%	0,2%	0,4%
Irlande	13,0	12,5	0,5	0,5%	0,1%	0,4%	0,3%
Hongrie	20,2	20,1	0,1	0,1%	0,1%	0%	n/a
Finlande	11,7	12	-0,3	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%
Nouvelle-Zélande	12,5	12,4	0,1	0,1%	0,1%	0%	0,1%
Slovaquie	19,8	19	0,8	0,1%	0,1%	0%	0,1%
Slovénie	15,9	15,4	0,5	0,1%	0,1%	0%	0,1%
Corée du Sud	n/a	16,6	n/a	n/a	0,1%	n/a	n/a
Lettonie	17,2	17,3	-0,1	0,02%	0,0%	0%	0,03%
Supranationaux	7,0	6,3	0,7	7%	6%	1%	n/a
Autres*	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,5%
TOTAL	13,7	13,5	5,5	100%	100%	n/a	100%

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.

1,10% des réserves de l'Ircantec sont dédiées au financement des PME/ETI françaises et/ou européennes. Les investissements cibles sont les entreprises réalisant moins de 500 millions d'euros de chiffre d'affaires pour la partie dette, et moins de 250 millions d'euros 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 2022, 93,9 millions d'euros ont été investis dans le cadre de ce fonds, soit 77% 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 259,8 M€ sur ce financement des PME/ETI. Au 31 décembre 2022, 181,4 M€ ont été investis, soit 69,4% 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 14,7 M€.

- L'Ircantec est investi au sein du fonds Tourisme Social Investissement (TSI) (à hauteur de 10,0M€ à fin décembre 2022, sur un engagement à terme de 22,5M€). 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 de l'Ircantec 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. La taille de cet investissement a vocation à augmenter en fonction des flux de souscription qui seront constatés sur ce fonds. Dans le cadre de cet accompagnement, la position dans le fonds Mirova Women leaders a été renforcée pour 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 la politique sociale de l'Ircantec 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). L'Ircantec 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 30M€ 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, l'Ircantec 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.

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 55,27 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.

En 2022, L'Ircantec a participé à divers prix ESG destinés aux investisseurs institutionnels. Entre autres, l'Ircantec a été nommé 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. Le régime de retraite a été également hautement commandé lors des IPE Awards dans la catégorie régionale « France » et lors des IPE Real Estate Awards dans les catégories « Silver regional awards – France » et « Silver themed awards - Social impact » et en tant que « Medium Real Estate Investor of the year ».



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 :

- transition énergétique et écologique ;
- respect des Droits Humains en entreprise ;
- responsabilité fiscale des entreprises en France.

Autour de ces trois thématiques principales, l'Ircantec choisit des sujets prioritaires pour une durée de 2 à 3 ans. Pour la période en cours, les sujets prioritaires pour chacune des thématiques principales mentionnées sont :

- accompagnement des salariés dans l'évolution de leur emploi (transition juste) ;
- protection et soutien aux droits syndicaux, étendus à l'ensemble de la chaîne de valeurs ;
- promotion d'une fiscalisation de la création de valeur au sein du pays où elle est réalisée.

En 2023, la politique d'engagement de l'Ircantec s'enrichit d'une quatrième thématique principale : la préservation de la biodiversité, 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 l'Ircantec : 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 :

- 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). Cette initiative 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 transition écologique et énergétique (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, auquel se soumet l'Ircantec, l'Ircantec souhaite souligner le fait que l'entreprise ENGIE a été mis sous surveillance. En effet, ENGIE n'est pas totalement aligné 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 degrés (contre bien-dessous 2 degrés actuellement). L'Ircantec continue ce dialogue pour plus de transparence sur la trajectoire climatique de l'entreprise ainsi que le respect des engagements net zéro à l'horizon 2045.



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 l'un des quatre axes structurants de la démarche climat de l'Ircantec dans la politique climat du régime. En 2022, l'Ircantec a participé à des engagements collaboratifs avec ShareAction ; il s'agit d'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. L'engagement a concerné deux entreprises financières :

- **Barclays** : en 2022, le Say on Climate de Barclays a été rejeté par 19,2% des actionnaires lors de l'AG, 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).
- **HSBC** : en 2022, l'Ircantec a également fait partie d'un groupe d'investisseurs organisé par ShareAction qui s'est engagé avec HSBC à améliorer sa politique climatique et énergétique. Suite à cet engagement, la banque a pris des mesures supplémentaires et a décidé, entre autres, de publier un plan de transition en 2023 et de réduire progressivement son financement des combustibles fossiles à ce qui est nécessaire pour limiter l'augmentation de la température mondiale à 1,5°C.

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 2022, les lettres TEE ont été adressées à trois entreprises dont les efforts ont été jugés insuffisants : Barclays, Crédit Agricole 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.

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 déclarations :

Dans le cadre de son engagement au sein de l'Alliance des Investisseurs pour les Droits Humains (IAHR - [Investors Alliance for Human Rights](#)), 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.

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 le régime de retraite 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'inscrivaient 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. L'engagement se poursuit en 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 Objectifs de Développement Durable (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.

Par sa participation à des instances de Place nationales (FIR, depuis 2017) et internationales (PRI, depuis 2014), l'Ircantec est amenée à participer à des engagements plus larges que ceux définis par ses thématiques principales. Ainsi, en 2020, dans le cadre de sa participation à la Commission Dialogue et Engagement, l'Ircantec s'est engagée avec d'autres investisseurs français à rédiger et envoyer des questions ESG à toutes les sociétés du CAC 40. Les sujets abordés sont variés et les réponses ont mis en lumière les acteurs les plus responsables et transparents qui ont saisi cette opportunité pour exposer les meilleures pratiques en place. Cependant, ce premier exercice a aussi souligné le manque de sérieux de certaines entreprises dans les réponses apportées face aux enjeux pressants de l'ESG. Ces instances de Place sont aussi l'occasion de participer à des groupes de travail.

- En 2021, l'Ircantec a copiloté un groupe de travail sur l'impact, mandaté par la Secrétaire d'État à l'Économie Sociale, Solidaire et Responsable Olivia Grégoire. Ce groupe de travail, coordonné par [Finance for Tomorrow](#) (F4T, Paris Europlace), vise à contribuer à l'accélération de la finance d'impact en France et à son développement à l'international. L'Ircantec a ainsi pu copiloter en 2022 le sous-groupe de travail n°2 relatif au développement d'une grille de mesure de la contribution à la transformation durable. Par la suite, l'objectif est d'exploiter les retours d'expérience sur cette grille, d'en stabiliser le contenu et de la rendre opérationnelle.

- Partenaire de *Finance for Tomorrow* (F4T), l'Ircantec a signé la « déclaration de soutien au développement de la finance à impact » en octobre 2021. Cette déclaration publique réaffirme les ambitions de F4T pour :

- Mettre en œuvre une définition structurée et exigeante de la finance à impact (en se basant notamment sur les 3 piliers de l'impact : intentionnalité, additionnalité, mesure de l'impact) ;
- Promouvoir une démarche d'impact intègre, une communication claire et transparente ainsi que des outils appropriés de mesure et de reporting ;
- Intégrer la finance à impact dans les cadres réglementaires et de marché.

L'Ircantec a ainsi participé en 2022 au groupe de travail de *Finance for Tomorrow* pour l'établissement d'une grille d'évaluation du potentiel de contribution d'un fonds à la transformation durable. L'engagement se poursuit en 2023.

L'Ircantec est investisseur au sein du fonds Phitrust Active Investors. Créé en 2003, Phitrust investit pour agir auprès des grandes entreprises cotées pour qu'elles fassent évoluer leurs pratiques ESG. En 2022, 40 lettres ont été envoyées par Phitrust aux dirigeants et présidents des conseils d'administration ou de surveillance et administrateurs référents, en amont des AG couvrant l'ensemble des problématiques ESG, couvrant un total de 419 questions posées. Les principaux thèmes abordés étaient : droits des actionnaires, conseil, rémunération, Impact environnemental, impact social, droits humains et éthique des affaires.

Suite à ces questions, Phitrust a mené 23 entretiens avec les dirigeants et reçues 16 réponses écrites en amont des AG, tandis que 5 sociétés n'ont pas formalisé de réponse (soit une de moins que l'année précédente). Phitrust a également participé à 4 initiatives publiques, dont :

- Danone (gouvernance – dépôt de résolution) : le 26 avril 2022, Phitrust avec Mirova, l'Ircantec, CAVP (Caisse d'Assurance Vieillesse des Pharmaciens), OFI AM et l'ERAFP a fait inscrire à l'ordre du jour de la l'assemblée générale mixte un projet de résolution portant sur une modification statutaire concernant le rôle du président d'honneur, en inscrivant dans les statuts les conditions de sa présence au conseil. Le règlement intérieur du conseil prévoyait que le Président d'Honneur, non élu par les actionnaires, puisse assister à tous les conseils d'administration, ce qui posait une question de gouvernance du conseil. La résolution a obtenu 59,33% de votes en faveur, ce qui reste une réussite bien qu'en dessous de la majorité qualifiée de 66%.
- Stellantis (social – questions écrites) : questions écrites sur la rémunération totale du directeur général attribuée au titre de 2021 s'élevant à 66 M€ et sur le cumul des fonctions de Chairman et d'Executive Director par John Elkann, ce qui est contraire à la loi néerlandaise. Un tel niveau de rémunération ne semblait pas justifié malgré des résultats élevés en 2021 et alors que le groupe va probablement devoir procéder à des restructurations massives suite à la fusion de PSA et FCA.

- Téléperformance (social – questions écrites) : questions écrites sur le taux de rotation des effectifs très élevé (78% en 2021), sur le lien de condition de la rémunération variable du PDG à un critère d'engagement des employés et sur le niveau de rémunération du PDG (+15% en 2021 et première rémunération fixe du CAC 40 alors que la capitalisation boursière du groupe n'est qu'à la 30^e place).

En complément de ses engagements individuels, Phitrust participe également à des engagements collaboratifs avec un réseau de partenaires pour avancer les thèmes ESG (PRI, ICGN, Carbon4Finance, FIR, AFzi, AFG, communauté des entreprises à mission, etc.).

En soutenant Phitrust par son investissement, l'Ircantec participe à une meilleure prise en compte des questions ESG au sein des sociétés françaises du CAC40 via un dialogue actionnarial de long terme.

Enfin, en 2022, L'Ircantec a aussi signé une [déclaration](#) d'investisseurs en amont de la COP15 Biodiversité pour l'établissement d'un cadre mondial pour stopper et inverser la perte de biodiversité.

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.

À noter que 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. À noter que 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 SBTi 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 impact¹⁹ ;
- 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 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, 12 entreprises

ont fait l'objet de ce travail préalable. Sur les 12 entreprises suivies, 3 ont été jugées favorablement en termes de stratégie TEE tandis que pour 4 entreprises, il a été considéré que la stratégie n'était pas encore assez développée (5 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 l'Ircantec 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 2022, la contribution à la TEE de ces 30 entreprises (« Focus List ») a été évaluée au travers de 196 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.

« 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 » des sociétés Barclays et Engie. Concernant la première, le fait que l'entreprise ne se soit pas engagée à exclure les financements de nouveaux projets portant sur le pétrole et gaz ou encore que tous les objectifs de Scope 3 ne soient pas en absolus (mais plutôt en intensité d'émissions de carbone) ont été des motifs ayant conduit à un vote contestataire. En ce qui concerne le groupe Engie, bien qu'il soit positivement relevé une volonté de réduire les émissions de GES et d'être « Net Zéro » d'ici 2045, un vote d'opposition a été effectuée du fait que l'entreprise ne soit pas en ligne avec la politique climatique de l'Ircantec (notamment sur le non-alignement à un scénario 1,5°C de l'Accord de Paris). De même, des préoccupations étaient présentes

¹⁹ 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).

sur l'espoir placé dans les gaz « bas carbone » et le recours accru au GNL, notamment issus de gaz de schiste.

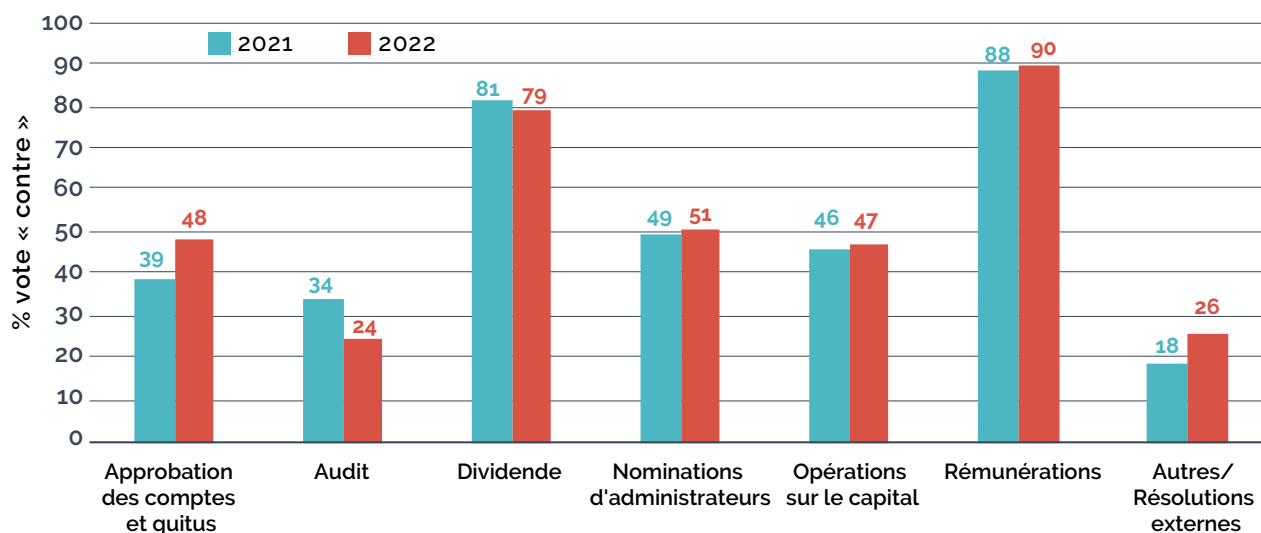
Engagement en faveur d'une fiscalité plus juste au sein des entreprises

Un des impacts principaux lors de cette campagne des votes a été de constater une hausse de l'opposition sur le périmètre de l'approbation des comptes. En effet, le taux d'opposition s'élevait à 39% en 2021 contre 48% un an plus tard. Cela s'explique principalement par la mise en place d'une nouvelle

règle de vote portant sur le taux d'imposition effectif des entreprises. Ainsi, une opposition pourra dorénavant être de mise lorsque la société dispose d'un taux effectif d'imposition inférieur à 20% (sauf exercice déficitaire) et qu'elle n'est pas en mesure de présenter un reporting financier pour chaque pays d'implantation ou de ses filiales.

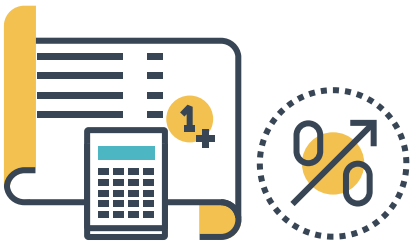
Le bilan des votes est publié annuellement et mis en ligne sur le site internet de l'Ircantec²⁰.

Focus List : évolution du taux d'opposition entre 2021 et 2022



²⁰ https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/Bilan_PolitiqueVote22-12.pdf

7



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><i>Ces seuils d'exclusion ne concernent toutefois pas les entreprises présentant un plan de sortie crédible du charbon d'ici à 2030.</i></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 « Paris Aligned Benchmark - PAB » ; ◆ les seuils en absolu (production annuelle de charbon thermique et capacité de production d'électricité) seront revus <p><i>Ces seuils d'exclusion ne concerneront pas les entreprises ayant un plan crédible de sortie du charbon avant 2030.</i></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><i>Ces seuils d'exclusion ne concernent pas les entreprises présentant un plan de sortie crédible de sortie du non conventionnel d'ici à 2030.</i></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 Paris Aligned Benchmark - PAB :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ le pétrole représente plus de 10% du CA ◆ le gaz représente plus de 50% du CA <p><i>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.</i></p> <p>Exclusion de :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ de 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.</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>Définition d'un seuil d'exclusions sur le charbon thermique et le non conventionnel</p> <p><i>Ces exclusions ne seront pas appliquées aux entreprises financières disposant d'un plan de sortie crédible du charbon thermique et des énergies non conventionnelles.</i></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.

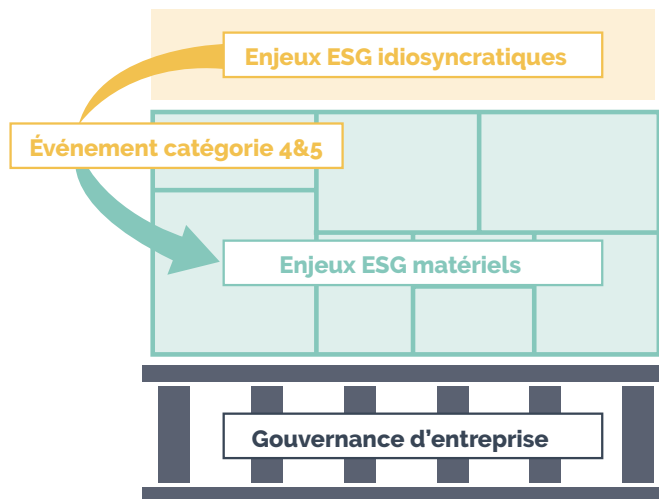
Les notations des risques ESG sont composées de trois éléments constitutifs qui contribuent à la notation globale d'une entreprise. Ces éléments sont la gouvernance d'entreprise, les questions ESG importantes (MEI – *Material ESG Issues*) et les questions ESG idiosyncratiques.

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.

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.

Capital naturel et produit		Capital humain		Capital institutionnel	
Énergie & changement climatique	Intensité énergétique	Besoins essentiels	Accès à l'eau et à l'assainissement	Robustesse institutionnelle	Efficacité gouvernementale
	Intensité carbone		Sécurité alimentaire		Qualité des législations
	Consommation d'énergie renouvelable		Accès à l'électricité		Respect des lois
	Indépendance énergétique				Contrôle de la concurrence
	Proportion de territoire au-dessous de 5 m d'altitude				Facilité à faire des affaires
Utilisation des ressources	Intensité eau	Santé & bien-être	Espérance de vie à la naissance	Droits & libertés	Droits politiques
	Stress hydrique		Nombre de médecins pour 1.000 hab.		Libertés civiles
	Protection des habitats		Pollution de l'air		Voix & représentativité
Gouvernance	Corruption	Équité & opportunités	Égalité des sexes	Paix & sécurité	Stabilité politique
	Respect des lois		Scolarisation		Niveau de paix
			Proportion d'individus utilisant internet		

Source : Sustainalytics

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 à compter de janvier 2017. 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. Les facteurs de répercussion sont utilisés 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, en se basant sur le cadre du Carbon Disclosure Project (CDP). Dans le cas où les entreprises ne déclarent pas au CDP, Trucost utilise la répartition géographique des revenus des entreprises comme approximation de la répartition des émissions.

Scénario de prix élevé du carbone High Carbon Price Scenario

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.

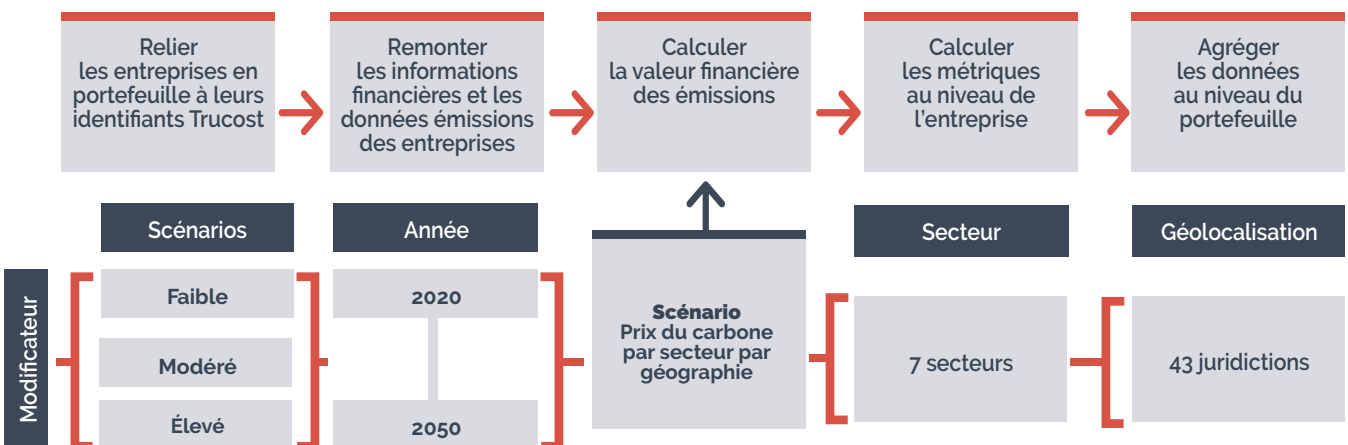
Scénario de prix modéré du carbone Moderate Carbon Price Scenario

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

Application du coût non tarifé du carbone (UCC)



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 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 (i.e. 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 :

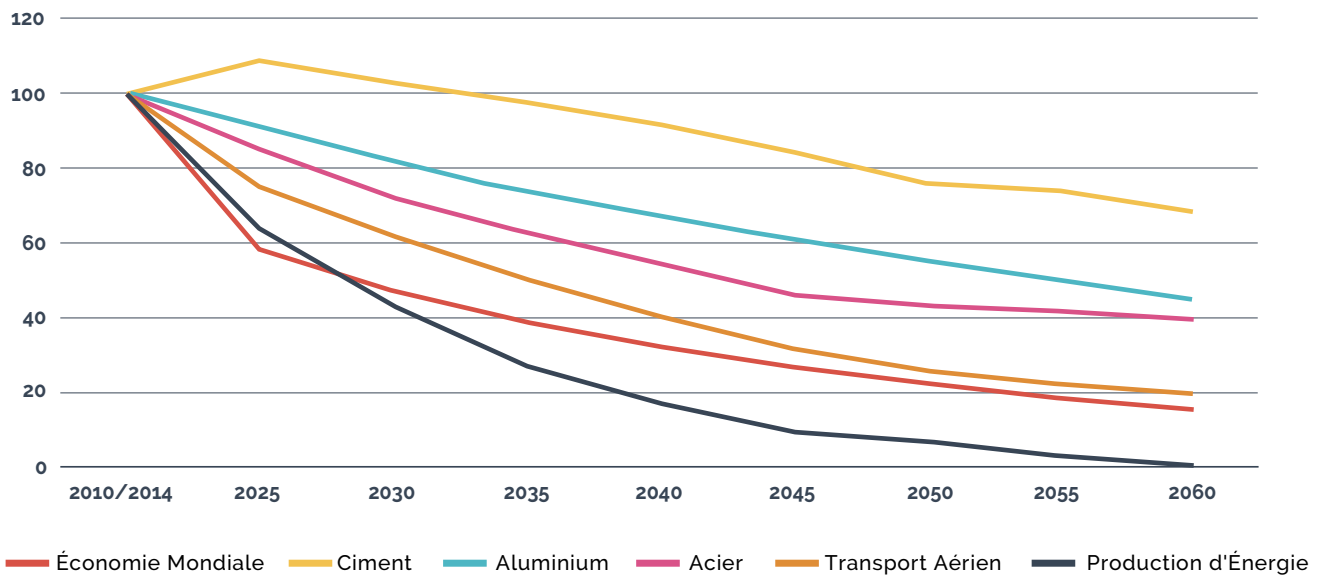
1. Objectifs de réduction des émissions divulgués par l'entreprise
2. Sources de données au niveau des actifs qui fournissent des signaux sur les futurs changements potentiels de la production à partir de sources à fortes émissions.
3. Tendances historiques des émissions spécifiques à l'entreprise pour 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 décarboner 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 four-

nisseurs 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 des ensembles de données publics et privés.
- Couverture de sept indicateurs clés: le stress hydrique, les incendies de forêt, les inondations, les vagues de chaleur, les vagues de froid, les ouragans et l'élévation du niveau de la mer.
- Couverture de trois scénarios de changement climatique (élevé, modéré, faible) et de trois années de référence (2020 (baseline), 2030 et 2050).
- Construit sur une base de données exclusive de près de 2,8 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 15 000 entreprises.

Les entreprises obtiennent une note de 1 à 100 pour tous les types de risques individuels, ainsi qu'un score composite qui fournit une évaluation du niveau de risque global de chaque entreprise. Le cadre de notation repose sur quatre étapes analytiques clés :

1. Cartographie des aléas climatiques
2. Allocation des emplacements des actifs et évaluation des risques
3. Notation de l'exposition au risque physique
4. Ajustement par une étude de la vulnérabilité

Les détails de chacune de ces étapes sont décrits ci-dessous.

1. Cartographie des aléas climatiques

Trucost a assemblé des modèles et des données représentant le risque absolu estimé de sept aléas liés au changement climatique pour trois scénarios de changement climatique et trois horizons temporels, afin de produire des cartes des aléas mondiaux spécifiques à chaque aléa. Ces cartes constituent la base du cadre d'évaluation des risques physiques Trucost et s'appuient sur des modèles de changement climatique provenant de groupes de recherche de premier plan, de fournisseurs de données, d'articles de recherche universitaires

et des données Trucost. Les trois scénarios utilisés sont basés sur les voies de concentration représentatives (RCP) du GIEC et informés par les directives techniques du TCFD. Ils incluent:

- **Élevé (RCP 8.5)** : Poursuite du "business as usual" avec des émissions aux taux actuels. Ce scénario devrait entraîner un réchauffement de plus de 4°C d'ici 2100.
- **Modéré (RCP 4.5)** : Des mesures d'atténuation fortes pour réduire les émissions à la moitié des niveaux actuels d'ici 2080. Ce scénario entraînera probablement un réchauffement de plus de 2°C d'ici 2100.

- **Faible (RCP 2.6)** : Des mesures d'atténuation agressives pour réduire de moitié les émissions d'ici 2050. Ce scénario entraînera probablement un réchauffement de moins de 2°C d'ici 2100.

Les données d'entrée pour tous les indicateurs pour chacun des scénarios et toutes les années n'étaient pas toujours disponibles. Le tableau ci-dessous met en évidence l'état actuel de la disponibilité des données :

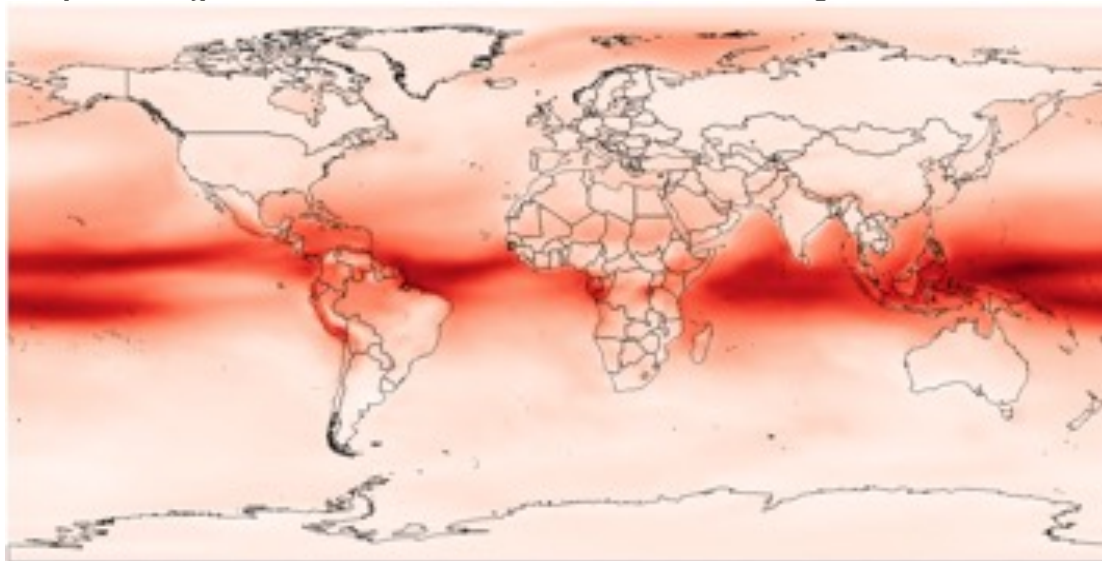
Les données utilisées pour compléter les évaluations ont été tirées des modèles de circulation générale (MCG) du projet CMIP5. Le tableau ci-dessous présente les sources et les modèles utilisés par Trucost pour chacun des types de risques individuels.

Indicateur	Faible : RCP 2.6			Modéré : RCP 4.5			Élevé : RCP 8.5			Historique uniquement	Notes
	Base	2030	2050	Base	2030	2050	Base	2030	2050		
Stress hydrique											Année de référence = 2020, 2040 (pas 2050)
Inondation											Année de référence = 2020, 2040 (pas 2050)
Vague de chaleur											Année de référence = 2010-2020
Vague de froid											Année de référence = 2010-2020
Ouragan											Historique uniquement
Incendie de forêt											Année de référence = 2010-2020
Élévation du niveau de la mer											Année de référence = 2020

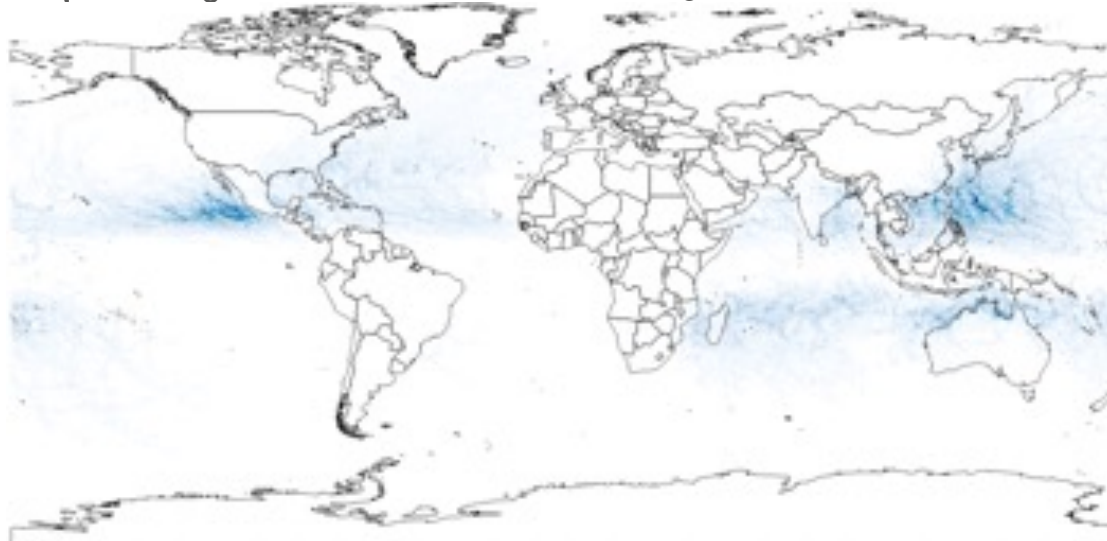
Type de risque	Description du risque	Indicateur du risque	Description de l'indicateur	Auteur du modèle utilisé	Résolution spatiale
Stress hydrique	Proportion future anticipée des prélèvements d'eau par rapport à l'approvisionnement total en eau renouvelable dans une zone donnée.	Eau de référence Indice de stress	Le stress hydrique de base est le rapport entre l'extraction totale d'eau dans une zone et les eaux de surface et souterraines disponibles. L'analyse couvre les prélèvements d'eau avec et sans consommation d'eau à des fins domestiques, industrielles, d'irrigation et d'élevage. Des valeurs plus élevées indiquent une plus grande concurrence entre les utilisateurs pour les ressources en eau disponibles.	"World Resources Institute Analyse Trucost "	Bassin fluvial
Inondation	Indice représentant l'exposition pondérée de la population aux inondations des rivières dans le bassin hydrographique.	Risque d'inondation fluviale	Le risque d'inondation fluviale indique la proportion de la population de chaque bassin fluvial qui devrait être affectée par une inondation fluviale au cours d'une année moyenne. La mesure se concentre sur les inondations causées par le débordement des rivières et tient compte des mesures de protection contre les inondations existantes.	"World Resources Institute Analyse Trucost "	1x1 km
Vague de chaleur	L'occurrence et la gravité des périodes de chaleur extrême par rapport aux conditions climatiques locales, mesurées en fonction du facteur de chaleur excessive.	Facteur de chaleur excessive (EHF)	L'indice EHF mesure l'occurrence et l'intensité des vagues de chaleur en fonction de deux facteurs : 1) si la température moyenne quotidienne sur une période de trois jours est supérieure au 95e centile historique, et 2) à quel point la température moyenne quotidienne est élevée par rapport aux 30 jours précédents.	1. NOAA 2. Met Office Hadley Centre 3. Institut Pierre-Simon Laplace 4. Max Planck Institute for Meteorology 5. Meteorological Research Institute	100x100km to 200x200km
Vague de froid	L'occurrence et la sévérité du froid extrême par rapport aux conditions climatiques locales, mesurées sur la base du facteur de froid excessif.	Facteur de froid excessif (ECF)	L'indice ECF mesure l'occurrence et l'intensité des vagues de chaleur en fonction de deux facteurs : 1) si la température moyenne quotidienne sur une période de trois jours est inférieure au 5e centile historique et 2) le degré de froid de la température moyenne quotidienne par rapport aux 30 jours précédents.	1. NOAA 2. Met Office Hadley Centre 3. Institut Pierre-Simon Laplace 4. Max Planck Institute for Meteorology 5. Meteorological Research Institute	100x100km to 200x200km
Oouragan	Indice composite représentant l'incidence historique et la gravité/force de l'activité des ouragans, typhons ou cyclones à un endroit donné.	Indice des ouragans	L'indice est basé sur les données historiques des ouragans compilées par la NOAA entre 2000 et 2019. Il est calculé en multipliant le nombre d'ouragans transitant par un point donné du globe par l'intensité (catégorie) de chaque ouragan. Un ajustement du poids basé sur la date d'occurrence est également appliqué afin de surpondérer l'importance des ouragans plus récents.	Trucost	Approx. 110x110km
Incendie de forêt	Risque d'occurrence d'incendies de forêt par zone modélisée basée sur l'emplacement de la végétation brûlée.	Zone brûlée	La fraction de cellules entières de la grille qui est recouverte de végétation brûlée.	Max Planck Institute for Meteorology	100x100km to 200x200km
Élévation du niveau de la mer	La métrique offre une mesure des inondations côtières prévues associées à l'élévation du niveau de la mer, combinant les projections modélisées d'élévation du niveau de la mer de CMIP5 et le modèle mondial d'élévation du sol CoastalDEM.	Profondeur d'inondation	L'étendue et la profondeur des inondations côtières dues à l'élévation du niveau de la mer à un endroit donné au cours d'une année donnée	Climate Central	30x30m

Le résultat est un ensemble de cartes des aléas climatiques telles que celles présentées ci-dessous.

Carte des risques de vague de chaleur selon un scénario « élevé » en 2050



Carte des risques d'ouragan selon un scénario « élevé » en 2050



2. Allocation des emplacements des actifs

Trucost a établi une base de données de près de 2,8 millions d'emplacements d'actifs physiques - y compris des descriptions d'actifs - qui ont été mappés à un univers de plus de 15 000 entités cotées et privées. Les actifs sont superposés sur les cartes des aléas climatiques pour caractériser le niveau de risque à chaque période dans chaque scénario. Les sources de données utilisées incluent S&P MI Real Estate, S&P MI Metals & Mining, S&P MI Power Plants, S&P MI Bank Branches, ainsi que des données compilées par Trucost à partir de bases de données réglementaires gouvernementales.

3. Notation de l'exposition au risque physique

Au niveau de l'actif : Chaque actif de la base de données se voit attribuer un score de risques physiques de 1 (risque le plus faible) à 100 (risque

le plus élevé) pour chacune des sept catégories de risque, en fonction de son emplacement sur les cartes de risques climatiques. Le score est destiné à représenter le niveau relatif de risque pour chaque indicateur à chaque emplacement par rapport aux conditions globales pour tous les scénarios et horizons temporels.

Au niveau de l'entreprise : Si les données sur les actifs sont disponibles pour l'entreprise, le score au niveau de l'entreprise pour chaque type de risque représente la moyenne des scores des actifs. Si seul l'emplacement du siège social est disponible, le score au niveau de l'entreprise est une combinaison du score de risques physiques pour le siège social de l'entreprise et d'une moyenne pondérée des scores de risques physiques moyens dans les pays dans lesquels l'entreprise génère des revenus. Cette dernière est calculée en multipliant

la part des revenus de l'entreprise par pays (en pourcentage des revenus totaux) avec le score de risques physiques moyen de chaque pays. Le score de risques physiques du siège est pondéré à 20% et le score basé sur les revenus est pondéré à 80% du score final de la société.

Au niveau du portefeuille : Les scores au niveau du portefeuille sont calculés sur la base d'une moyenne pondérée. Ceci est calculé en sommant le score de risques physiques de chaque entreprise multiplié par leur poids en portefeuille.

4. Ajustement par une étude de la vulnérabilité

Le score d'exposition aux risques physiques « brut » décrit ci-dessus indique l'exposition relative d'un actif, d'une entreprise ou d'un portefeuille à chaque indicateur de risque par rapport aux conditions mondiales, mais il n'indique pas dans

quelle mesure la manifestation de chaque risque peut être préjudiciable à l'exploitation de l'actif par l'entreprise. Parallèlement à ces scores, Trucost fournit également un score de risques physiques « ajusté en fonction de la vulnérabilité » afin de tenir compte de l'importance potentielle des événements pour l'activité des propriétaires d'actifs.

Les scores bruts ont été ajustés à l'aide de « facteurs de vulnérabilité » calculés par Trucost en liant chaque indicateur de risque physique à un ensemble d'impacts tangibles sur l'entreprise et à une métrique pouvant être mesurée au niveau de l'entreprise pour refléter la vulnérabilité relative de chaque entreprise à chaque indicateur de risque et ses répercussions. Le tableau ci-dessous décrit les trois facteurs de vulnérabilité au niveau de l'entreprise inclus dans le calcul du score de risques physiques pondéré en fonction de la vulnérabilité.

Indicateur de vulnérabilité	Type de risque	Impact sur les activités	Rationnel
Intensité en eau (directe ou indirecte)	• Sécheresse	<ul style="list-style-type: none"> • Pénuries de matières premières • Charges d'exploitation plus élevées • Actifs échoués 	Les entreprises fortement dépendantes en eau sont plus susceptibles d'être affectées par le stress hydrique
Intensité en capital	<ul style="list-style-type: none"> • Inondation • Élévation du niveau de la mer • Incendie de forêt • Ouragan 	<ul style="list-style-type: none"> • Dépréciation des actifs • Pertes des inventaires • Perturbations de production • Dommages aux infrastructures 	Les entreprises à forte intensité capitalistiques sont plus susceptibles d'être affectées par les événements climatiques causant des dommages physiques
Intensité en main-d'œuvre	<ul style="list-style-type: none"> • Vague de chaleur • Vague de froid 	<ul style="list-style-type: none"> • Pertes de productivité 	Les entreprises nécessitant beaucoup de main-d'œuvre sont plus susceptibles d'être affectées par une dégradation des conditions de travail

En plus des scores de risques individuels, Trucost fournit des scores de risques composites au niveau de l'entreprise qui sont destinés à fournir une mesure combinée de l'exposition aux sept indicateurs de risques. Le score composite final est calculé sur la base d'une courbe logarithmique, conçue pour mettre en évidence les entreprises ayant une exposition ou une sensibilité élevée sur un seul indicateur, qui pourrait autrement être masquée lors de la moyenne des sept indicateurs de risques physiques.

Les principales limites de l'analyse des risques physiques de Trucost sont notamment :

- **Incertitude concernant la modélisation** : Les modèles climatiques qui sous-tendent l'analyse des risques physiques sont complexes et sujets à l'incertitude. Trucost a cherché à atténuer cette incertitude en basant l'évaluation des risques

physiques sur les moyennes des résultats de plusieurs MCG CMIP5.

- **Incertitude concernant la localisation des actifs** : L'évaluation des risques physiques de Trucost intègre une gamme d'ensembles de données sur la localisation des actifs, dont certains sont activement gérés et mis à jour régulièrement, tandis que d'autres sont mis à jour moins fréquemment. Par conséquent, il est possible que la base de données ne reflète pas les changements dans la propriété et l'activité des actifs qui ont été effectués dans un passé récent. Trucost a cherché à atténuer cette incertitude en limitant les données provenant d'ensembles de données historiques aux trois dernières années.
- **Résolution spatiale**: Trucost a cherché à intégrer la modélisation climatique à une résolution spatiale

suffisante pour permettre une estimation robuste de l'exposition aux risques physiques, mais cette analyse pourrait être améliorée à l'avenir grâce à l'intégration de modèles climatiques régionaux, à une échelle plus réduite.

- **Agrégation du score de l'entreprise** : En raison des limites des données, il n'est actuellement pas possible d'attribuer de manière fiable des pondérations à chaque actif en fonction de la valeur économique ou du niveau d'activité de chaque actif lors du calcul du score de risques physiques moyen de l'entreprise. Par conséquent, tous les actifs détenus par une entreprise sont équi pondérés dans le calcul du score de risques

physiques de l'entreprise. Cela peut entraîner une surpondération ou une sous-pondération des actifs au sein d'un portefeuille d'une entreprise par rapport à la valeur réelle ou à l'importance de chaque actif pour les opérations de l'entreprise.

- **Cadre d'analyse de la vulnérabilité relative** : Le cadre d'analyse de pondération de la vulnérabilité est conçu pour pondérer les sept indicateurs de risques physiques en fonction de la vulnérabilité attendue des entreprises individuelles à chaque indicateur. Le cadre sera amélioré à l'avenir afin de mieux refléter l'importance financière des différentes formes de risque physique pour les entreprises dans tous les secteurs et régions.

Annexe 7 Méthodologie exposition à la taxonomie européenne

Approche analytique

La taxonomie décrit environ 70 activités commerciales liées à 7 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).

À ce stade, Trucost n'examine que l'exposition des revenus, il n'examine pas les seuils de performance (par exemple, tCO2e/unité de production), ni le principe de « ne pas nuire de manière significative » (DNSH). L'ensemble de données couvre plus de 15 000 sociétés cotées dans l'univers Core Plus de Trucost. Trucost propose également des données historiques pour chaque entreprise.

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.

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	10
Stratégie	
Décrire les risques et opportunités identifiées par l'entreprise à court, moyen et long terme	17-24
Décrire l'impact de ces risques et opportunités sur la stratégie, les marchés et la planification financière de l'entreprise	26-39
Décrire la résilience de la stratégie de l'organisation vis-à-vis de différents scénarios, y compris un scénario 2°C ou inférieur	42-45
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 et 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	26-44
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 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	26-39
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	35
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	60
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.	20-22
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	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)	14-24
Une indication de la fréquence de revue du cadre de gestion des risques	
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	14-24
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	26-39

www.ircantec.retraites.fr

 Chaîne Ircantec

 Suivre @Ircantec