



Rapport de durabilité

SOMMAIRE

I. Présentation du Régime	4
1. Avant-propos	4
2. Résumé Exécutif	6
3. Gouvernance du Régime	7
4. Importance de la durabilité dans la Feuille de route	10
5. Formation des Administrateurs	11
6. Alignement des rémunérations sur les risques de durabilité	12
7. Transparence, communication, et pédagogie à destination des différentes parties prenantes	12
8. Présentation du portefeuille	13
II. Protection des réserves financières contre les risques climatiques et de durabilité	14
1. Identification et notation du risque de transition	15
2. Identification et notation du risque physique	20
3. Stratégie de réduction des risques climat	21
III. Impacts des investissements de l'Ircantec sur le climat et la biodiversité	25
1. Empreinte carbone	25
2. Part verte	32
3. Investissement d'impact pour le climat	33
4. Exposition aux autres facteurs environnementaux (hors climat)	35
5. Analyse biodiversité du portefeuille	36
IV. Alignement des investissements sur les objectifs climatiques et l'Accord de Paris	38
V. L'intégration de l'ESG et des logiques de durabilité dans le pilotage des réserves	42
1. Stratégie ESG à l'échelle des fonds	42
2. Résultats de l'évaluation extra-financière	43
3. Investissements thématiques et investissements d'impact	52
VI. Bilan des Politiques d'engagement et de vote	54
1. Bilan engagement	54
2. Bilan des votes	58
VII. Annexes	60

I Présentation du Régime

Avant-propos

Christophe Iacobi, président du Conseil d'administration de l'Ircantec

Le 30 mars 2022, j'ai eu l'honneur en tant que Président du Conseil d'administration de l'Ircantec de signer la Convention d'Objectifs et de Gestion (COG) qui couvrira la période 2022 à 2025. Cette COG qui lie l'Ircantec, l'État et la Caisse des Dépôts fixe des objectifs ambitieux permettant de tenir compte des grands défis et enjeux des années à venir. À travers cette convention, les trois parties signataires ont confirmé leur attachement à la qualité du service rendu aux cotisants et aux retraités de ce Régime. Face au défi du vieillissement, l'Ircantec a en effet un rôle important à jouer notamment en faveur du lien inter-générationnel et cela passe par ses choix stratégiques d'investissement et de pilotage de ses réserves.

En décembre 2021, le Conseil d'administration a déterminé son plan quadriennal en fixant le taux de rendement et a considéré à l'unanimité que la solvabilité du Régime était assurée avec des réserves en croissance (9,8 Mds€ fin 2016 ; 13 Mds€ fin 2020, 14,9 Mds€ fin 2021 et 17 Mds€ projeté en 2025). Il a été rappelé qu'il fallait continuer de respecter les engagements déjà établis en matière d'investissements socialement responsables et de les faire évoluer vers l'atteinte des objectifs de développement durable qui constituent la référence internationale à horizon 2030 et le respect de l'Accord de Paris.

Dans le cadre de la mise à jour de sa feuille de route 2022-2025 adoptée en mars 2022 et du fait de l'urgence climatique, l'Ircantec a renforcé ses engagements fin octobre 2021 afin d'inscrire ses réserves dans une trajectoire ambitieuse de réduction de ses émissions compatible avec un scénario 1,5°C. D'ici 2024, l'Ircantec s'alignera sur les seuils d'exclusion des énergies fossiles des indices européens alignés sur l'Accord de Paris, les « Paris Aligned Benchmark » et renforcera ses investissements en faveur de la transition énergétique avec un objectif de financement de 20% des réserves à horizon 2024, tout en veillant à une transition juste. Ce mouvement doit surtout être interprété comme la volonté de la part de l'Ircantec de convaincre les acteurs économiques d'enclencher dès maintenant la transformation de leurs activités vers une plus grande diminution en volume de leur empreinte carbone.

Dès 2020, la température du portefeuille (entreprises) était passé en-deçà de 2°C, 15% de nos réserves avaient financé la transition écologique et énergétique. En 2021, il est toujours positionné sur une trajectoire inférieure à 2°C, et ce sont maintenant 17,9% des réserves qui sont affectées au financement de la TEE. L'axe social a été renforcé au travers d'investissements en faveur notamment de l'inclusion sociale, du bien-vieillir ou encore de l'égalité femme-homme. Le Rapport de Durabilité 2021 que vous allez découvrir, énumère la poursuite des ambitions de l'Ircantec.

En tant que Président du Conseil d'administration, je veillerai aussi à ce que L'Ircantec confirme ses engagements en matière de développement durable et de transition juste. Au travers de ce concept, il s'agit de bien définir le sens de « futur souhaitable » qui selon le rapport Bruntland de 1987 repose sur 2 piliers « ne pas hypothéquer l'avenir des générations futures par notre mode de consommation » et « un monde inégalitaire ne peut pas être durable ». Il n'y a pas que le défi climat qui doit être pris en compte, mais également la préservation de la biodiversité et la protection du social. Respecter ces 3 dimensions sous contrainte financière peut générer des dilemmes en matière d'investissement. L'Ircantec souhaite participer à l'identification et à l'application des meilleures pratiques qui permettront de faire évoluer sa démarche responsable.

C'est pourquoi notre objectif sera d'intégrer autant que possible, les caractéristiques d'une démarche à impact. Ainsi, le Rapport de Durabilité cherche à expliquer aujourd'hui comment L'Ircantec protège ses réserves financières des risques climatiques et de durabilité (première matérialité), et quelle est l'empreinte des investissements de L'Ircantec sur le climat et la biodiversité (seconde matérialité) en conformité avec la réglementation à laquelle le Régime est soumis. À terme, il cherchera à expliquer si sa politique d'investissement contribue à l'amélioration de la situation de certains bénéficiaires (toutes catégories confondues) en situation de fragilité et de dépendance. C'est ainsi que L'Ircantec pourra prouver que grâce à la pertinence de sa gouvernance spécifique (en tant qu'organisme paritaire et qui intègre pleinement la logique des parties prenantes) dans les prises de choix d'investissement dans les territoires, qu'il peut créer de la valeur sociale et environnementale sans pour autant remettre en question la solvabilité du Régime qui restera sa mission première.



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 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 validée par le Conseil d'administration d'octobre 2021 fait partie intégrante de cette nouvelle feuille de route), 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.

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. Le Régime 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, avec notamment une attention particulière portée aux énergies fossiles et à leur financement, ainsi que les financements en faveur de la TEE (Transition Énergétique et Écologique), avec un objectif cible d'au moins 20% des réserves à horizon 2024, correspondant à un financement supplémentaire de plus d'1 milliard d'euros pour accompagner la transition.

L'Ircantec travaille 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. Deux nouveaux prestataires, Sustainalytics et S&P Trucost, permettent au service gestionnaire d'avoir un suivi de ces indicateurs. Le changement de fournisseurs de données ESG et climat effectué en fin d'année 2021 entraîne une évolution de méthodologies, ce qui ne permet pas de comparer les chiffres présentés dans ce document avec ceux des précédents rapports de durabilité. Toutefois, une analyse historique a été faite pour donner une vision de l'évolution des fonds. Ces scores de niveau de risque ESG (entreprises et souverains) sont en progression par rapport à l'année dernière et demeurent inférieurs aux indices de référence. Un score élevé (/100) indique une mauvaise gestion du risque résiduel ESG. Sur les données climat, les réserves de l'Ircantec sont toujours alignées sur un scénario inférieur à 2°C.

Instantané des principaux indicateurs 2020-2021

	Décembre 2021		Décembre 2020	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Score de risques ESG ¹ - Périmètre consolidé	17,2	18,1	19,4	20,8
Score de risques ESG - Périmètre « entreprises »	19,1	20,4	20,5	22,1
Émissions totales de carbones (tCO ₂ e) Scope 1,2,3 Périmètre « entreprises »	4 163 136	5 021 740	4 561 069	5 455 212
Émissions carbone financées (tCO ₂ e/M€ investi) Scope 1,2,3	424	514	519	623
Trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris - périmètre « entreprises »	1,75°C - 2 °C	2°C - 3°C	1,75°C - 2 °C	2°C - 3°C
Score de risques ESG - Périmètre « souverains »	13,5	13,7	15,8	16,6
Exposition carbone (tCO ₂ e/PIB M€) - Périmètre « souverains »	363	372	401	412

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 à long terme. Il a la responsabilité d'assurer, dans un plan quadriennal, sur la base des travaux préparatoires de la Commission de Pilotage Technique et Financier (CPTF), les conditions de réalisation de l'équilibre de long terme du Régime. C'est ainsi aux Administrateurs qu'il incombe, avec le soutien technique et opérationnel de la Caisse des Dépôts, de prendre les décisions relatives à la stratégie d'investissement responsable du Régime, 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. 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.

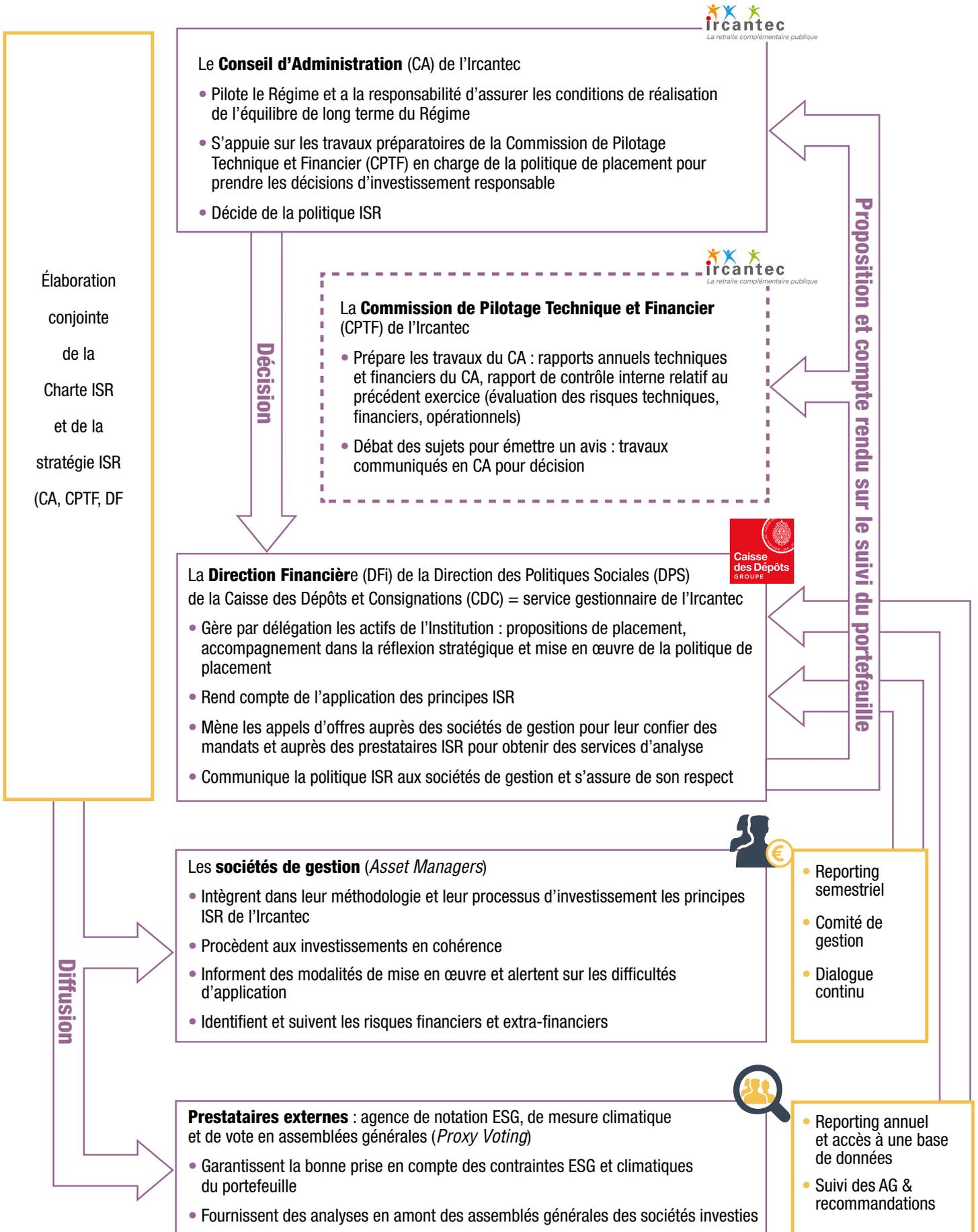
La Caisse des dépôts et consignations (CDC), gestionnaire du Régime

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 Caisse des Dépôts dispose, pour le compte de l'Ircantec, de 3 personnes exclusivement et intégralement en charge des sujets ESG, sur une équipe totale de gestion déléguée de 10 personnes à temps plein.

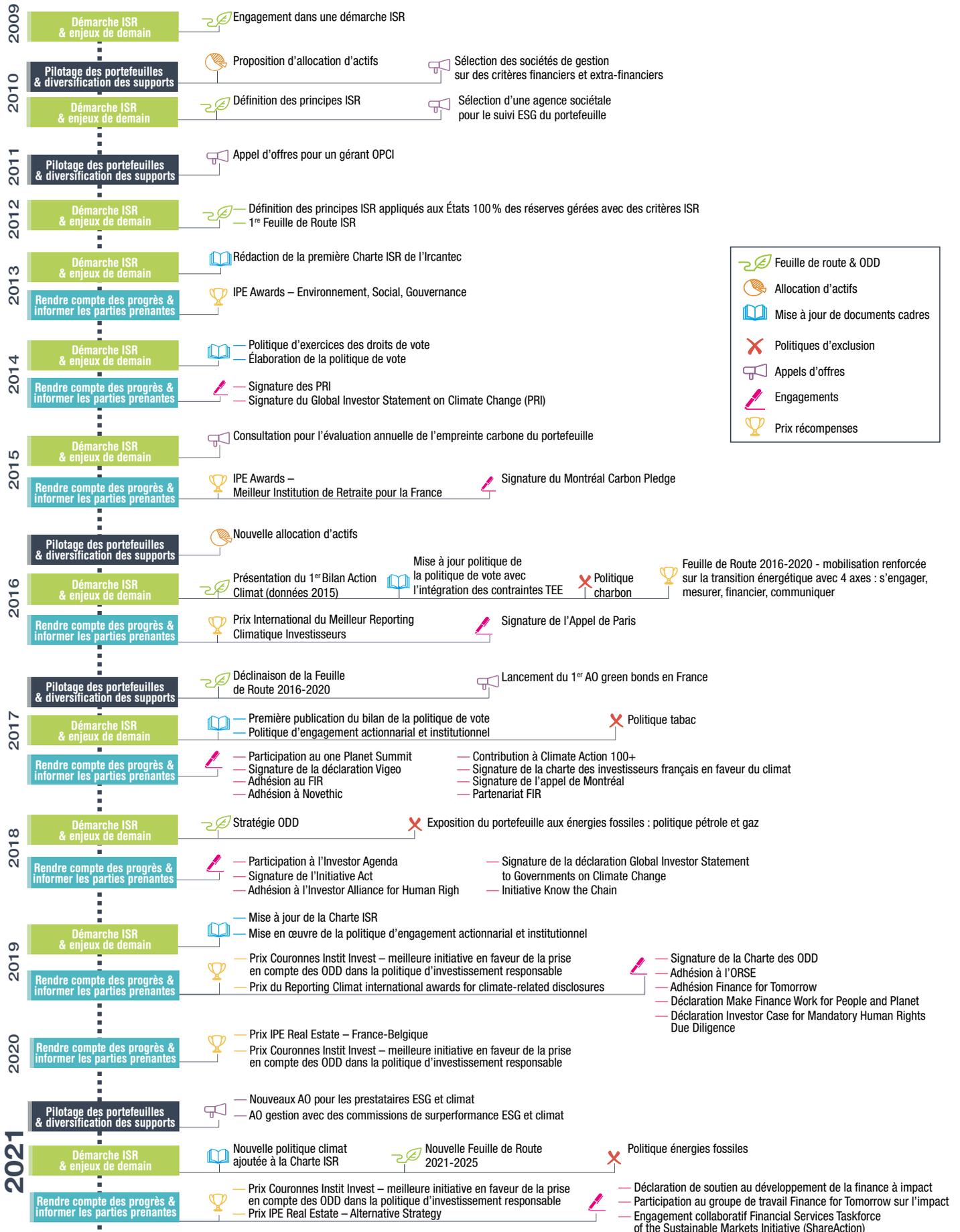
Les sociétés de gestion

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 du Régime.

Structure de gouvernance de l'Ircantec



Les étapes clés de l'Ircantec



Articulation des documents cadre concernant la politique ISR de l'Ircantec (Charte ISR, politique de vote, politique d'engagement)

Documents cadres (documents publics)	Mise en œuvre (documents int.)	Bilan (documents publics)
<p>Charte ISR</p> <p>(Mise à jour 2013, 2016, 2019, 2021)</p> <p>Politique générale d'investissement ISR, Prise en compte de critères ESG dans la politique d'investissement et Politique climatique</p>	<p>Application au sein des portefeuilles de l'Ircantec</p>	<p>Rapport de Durabilité (anciennement BAC Bilan Actions Climat)</p>
<p>Politique de vote</p> <p>(Mise à jour 2014, 2016, 2022)</p> <p>Amélioration de la gouvernance des entreprises dont l'Ircantec est actionnaire</p>	<p>Règles de vote (mise à jour annuelle)</p>	<p>Bilan des votes²</p>
<p>Politique d'engagement actionnarial et institutionnel (2017)</p> <p>Dialogue avec les émetteurs et participation à des initiatives collectives de Place</p> <p>Définitions des axes principaux d'engagements³</p>	<p>Modalités d'engagement</p>	<p>Bilan des engagements</p>

4 - Importance de la durabilité dans la Feuille de Route

En 2021, l'Ircantec a décidé de sa Feuille de Route d'investissement de ses réserves sur la période 2022-2025. Cette dernière prolonge et renforce la précédente Feuille de Route (2016-2020) et se situe dans la continuité des objectifs de long terme. Elle s'articule autour de 3 grandes orientations :

1. Dans un contexte de réserves croissantes, optimiser le couple rendement/risque, en tant qu'investisseur de long terme, dans la limite des risques acceptés par l'Institution et 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 https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/public/politique_votebilan21v3_0.pdf

³ En 2021, les axes principaux d'engagement sont : la transition énergétique et écologique, les Droits Humains dans la chaîne d'approvisionnement, la responsabilité fiscale des entreprises.

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 : 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 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 nouveaux contrats de prestations (ESG et climat) et l'accès à des bases de données ESG et climat, le service gestionnaire sera capable de suivre régulièrement et précisément les performances ISR de chaque société de gestion.

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 et Consignations) 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.

En 2021, le service gestionnaire a adopté une approche innovante et ambitieuse lors du lancement de ces nouveaux appels d'offres de gestion déléguée ([article IPE](#)) en incluant des commissions de surperformance ESG et climat. Ainsi, une partie des commissions de surperformance financière est obtenue si les sociétés de gestion sélectionnées démontrent la mise en place de moyens (reporting détaillé) et l'atteinte d'objectifs de performance (notations ESG, empreinte/intensité carbone).

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

Depuis fin 2015, le Régime 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 et de sa démarche d'investisseur responsable, l'Ircantec souhaite être transparente dans sa communication et ses réalisations. Le Régime cherche ainsi à renforcer la transparence de ses investissements en **publiant annuellement l'ensemble des valeurs détenues en portefeuille des fonds dédiés sur son site Internet**. L'Institution s'engage également à publier **la liste des entreprises qui seront désinvesties** suite à la mise en place de sa politique d'exclusion sur 2022

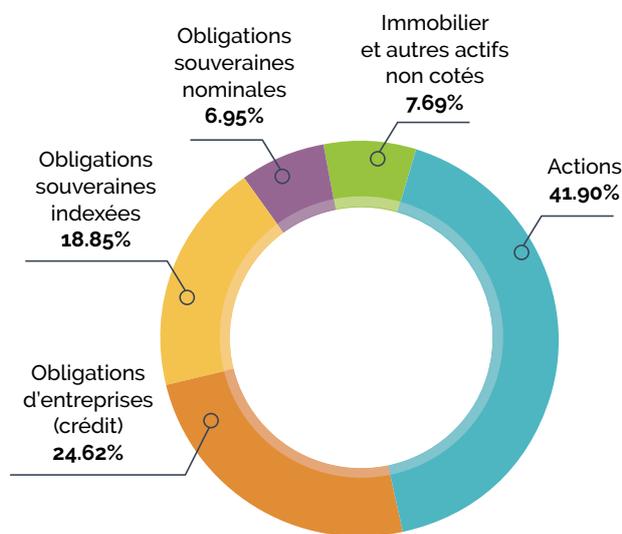
L'Ircantec s'est dotée d'une stratégie de communication vis-à-vis de l'ensemble de ses parties prenantes :

- 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 : avec la création d'une 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) avec en 2020, le Point sur l'I, la lettre dématérialisée à destination des décideurs (3 numéros par an), qui évoque la stratégie et les faits marquants en matière de climat ; et les 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 2021 et notamment la réalisation de 350 entretiens individuels sur le stand écoresponsable de l'Institution.
- Ses pairs investisseurs et les sociétés de gestion : en concourant à divers prix avec en 2021 l'obtention du prix « stratégie alternative » de l'*IPE Real Estate Award*, ainsi que le prix de la « meilleure pratique en matière de prise en compte des enjeux ESG sur les 5 dernières années » décernée par le prix Couronnes Instit Invest de l'AGEFI.

- 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 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 (à partir de la date de mise en œuvre soit mars 2022).

8 - Présentation du portefeuille

Allocation des réserves Ircantec au 31 décembre 2021



Le portefeuille des réserves de l'Ircantec à fin décembre 2021 est composé de différentes classes d'actif :

- Les actions cotées comprennent des gestions fondamentales et quantitatives sur la zone européenne, des gestions systématiques Europe et OCDE, et des gestions thématiques (principalement Transition Énergétique) ;
- Le crédit englobe des gestions d'obligations européennes 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 2021, deux appels d'offre ont été lancés, le premier sur les actions Europe et Monde était décomposé en trois lots :

- Un premier lot sur les actions européennes en gestion fondamentale ;
- Un deuxième lot sur les actions européennes en gestion passive ayant pour objectif de répliquer un indice aligné sur les objectifs de l'Accord de Paris (*Paris Aligned Benchmark*) ;
- Un troisième lot sur les actions Monde en gestion fondamentale.

Le second appel d'offre concerne le marché des obligations de dettes d'entreprises Investment Grade libellées en Euro en gestion active.

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

II

Protection des réserves financières contre les risques climatiques et de durabilité

À la suite d'un appel d'offre public lancé durant l'été 2021 pour renouveler son prestataire climat, l'Ircantec travaille désormais avec S&P Global Sustainable (Trucost). 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.

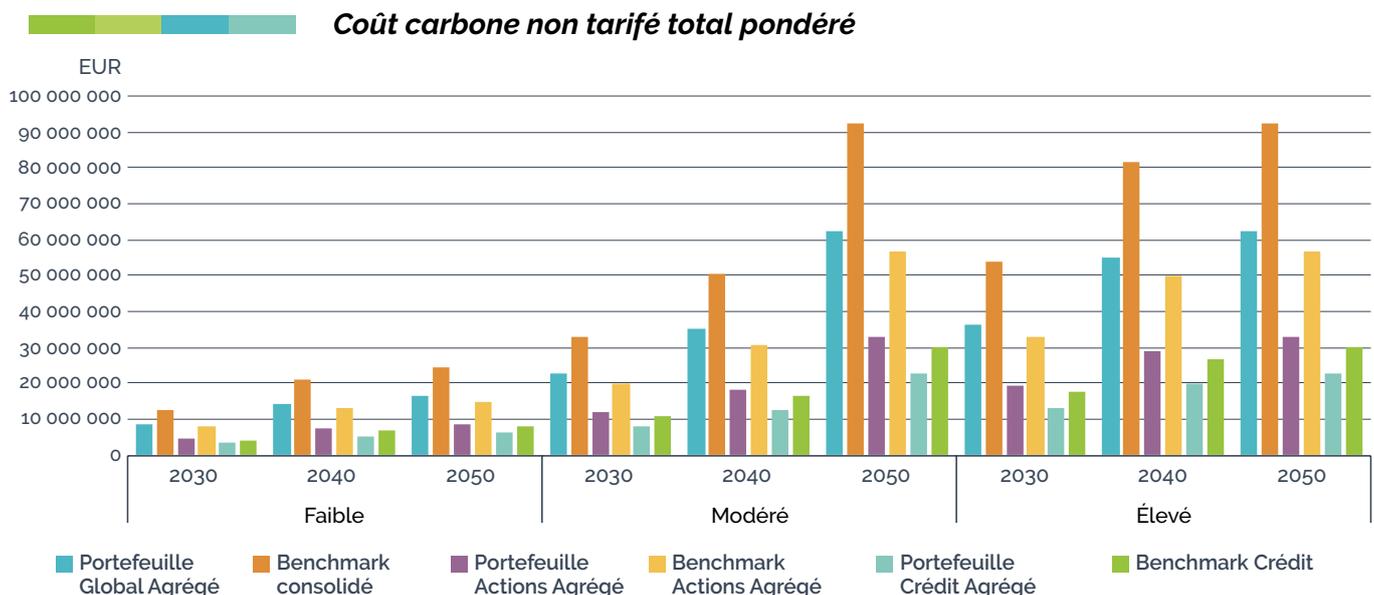
La question du climat est abordée par l'Ircantec sous l'angle de la double-matérialité (comme envisagée par la réglementation européenne), permettant de vérifier comment le Régime prend en compte les risques climatiques pour gérer durablement ses réserves d'abord, et comment ses investissements impactent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

1 - 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 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.

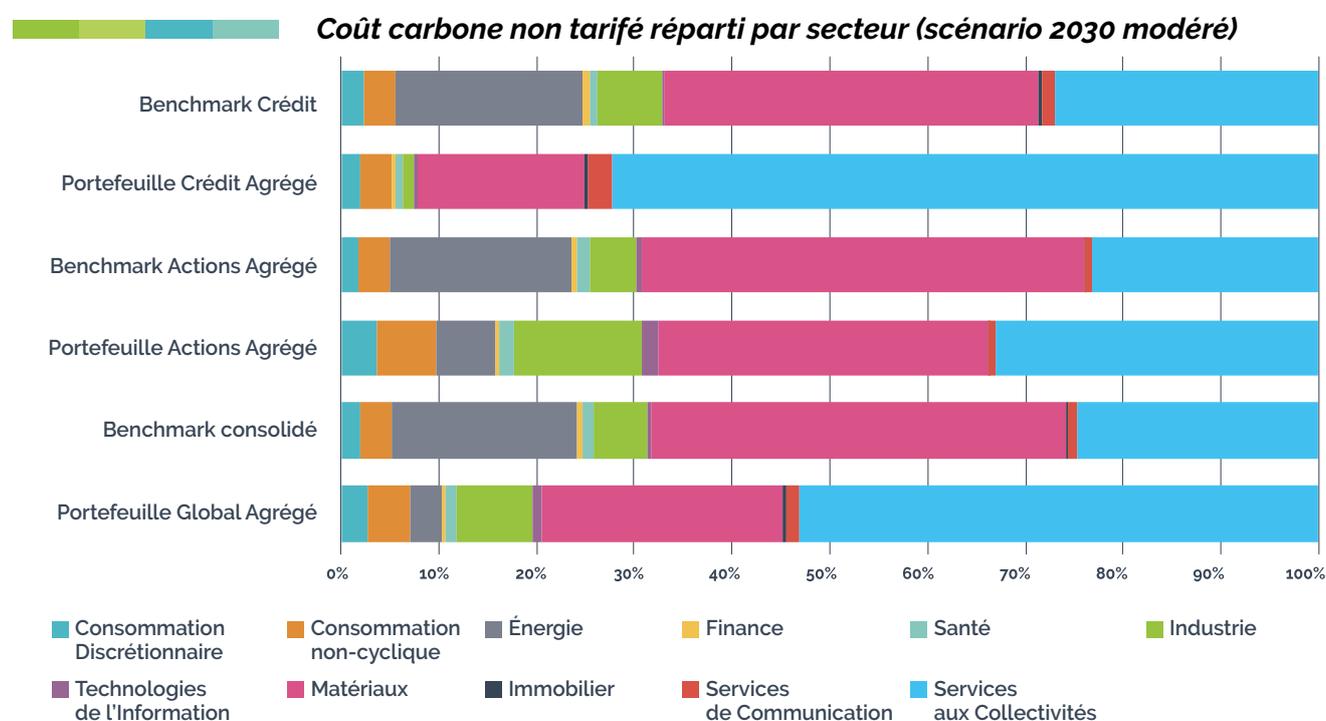


Le portefeuille⁴ global est exposé à un coût carbone non tarifé moindre que son benchmark, d'autant plus si le scénario utilisé considère une application immédiate de mesures pour limiter le réchauffement à 2°C. Ce sont les secteurs des Services aux collectivités et des Matériaux qui ont les UCC les 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, RWE ou Arcelor Mittal ont des coûts non tarifés du carbone 3 à 4 fois plus importants que leur EBITDA⁵. De plus, le portefeuille a un biais géographique d'investissement sur l'Europe et les États-Unis.

⁴ 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).

⁵ Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization : bénéfices avant intérêts, impôts, amortissements (BAIIA).

Or ces régions ont un premium carbone élevé, il y est anticipé un prix futur du carbone plus élevé que dans les autres régions du globe, avec une hausse plus rapide à la vue de leur approche proactive pour limiter le réchauffement climatique comparé aux autres pays. Le coût du carbone non tarifé a peu évolué entre 2020 et 2021 et ce dernier est similaire que ce soit sur la classe d'actifs actions ou obligations.



Cela conduit le portefeuille à avoir un EBITDA⁶ à risque moindre que son benchmark, ainsi les bénéfices des entreprises dans lesquelles sont investies les réserves de l'Ircantec vont être 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 RWE qui accélère ses investissements dans les énergies renouvelables, ou encore ArcelorMittal, qui vise à décarboner sa production d'acier.

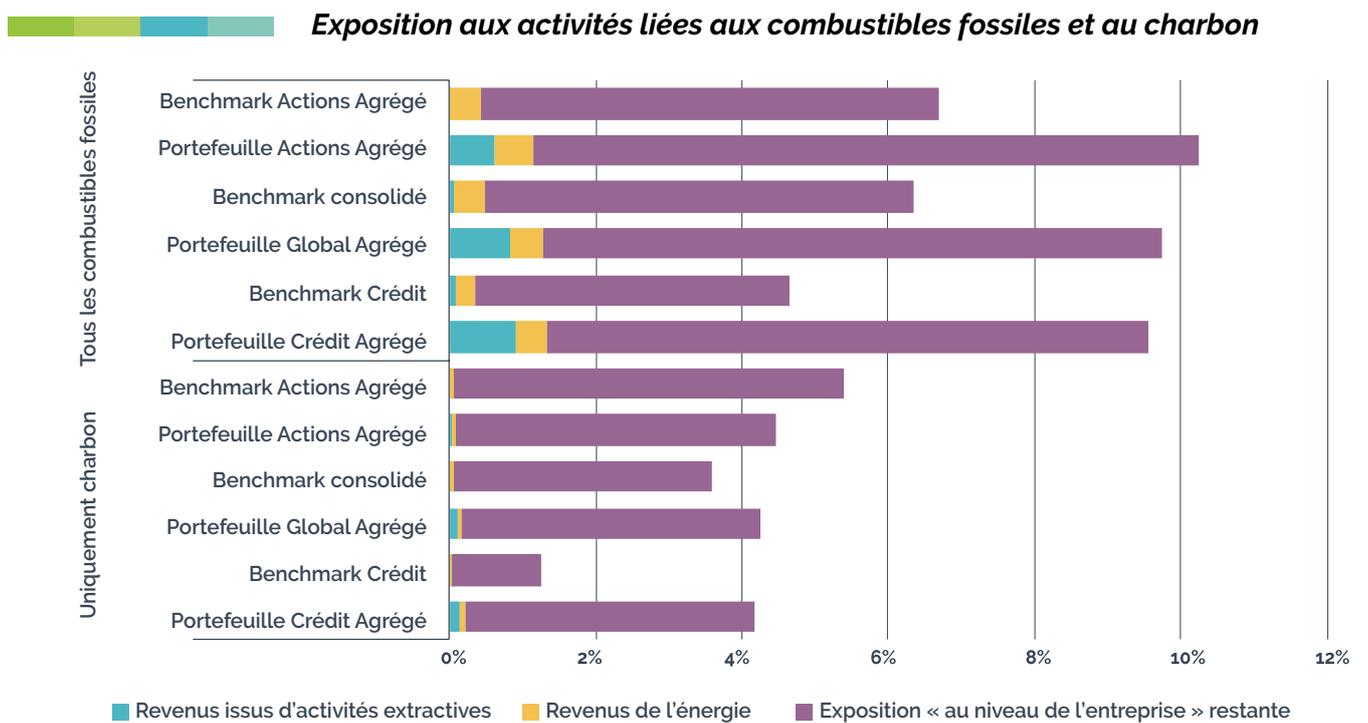
Scénario 2030 modéré	Coût carbone non tarifé pondéré (EUR)	EBITDA à risque (%)	EBITDA réduction de la marge (% points)	Valeur des avoirs avec > 10% EBITDA à risque	Valeur des avoirs avec une marge négative (%)
Portefeuille Global Agrégé	22 600 444	3,29%	-0,64%	7,91%	0,10%
Benchmark consolidé	32 561 084	4,32%	-0,77%	10,22%	0,76%

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.

⁶ 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'émission⁷ 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 2021 le sont sous un seuil de 10% du chiffre d'affaires lié au charbon. Ils 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 : Engie, Enel, Energias de Portugal, Orsted notamment. Une valeur ayant plus de 10% de son chiffre d'affaires lié au charbon est présente en portefeuille au travers d'obligations vertes respectant la politique d'exclusion alors en vigueur (2021). Ainsi, les réserves de l'Ircantec lui procurent des financements fléchés vers des activités vertes, participant à la transition de RWE vers une économie bas carbone.

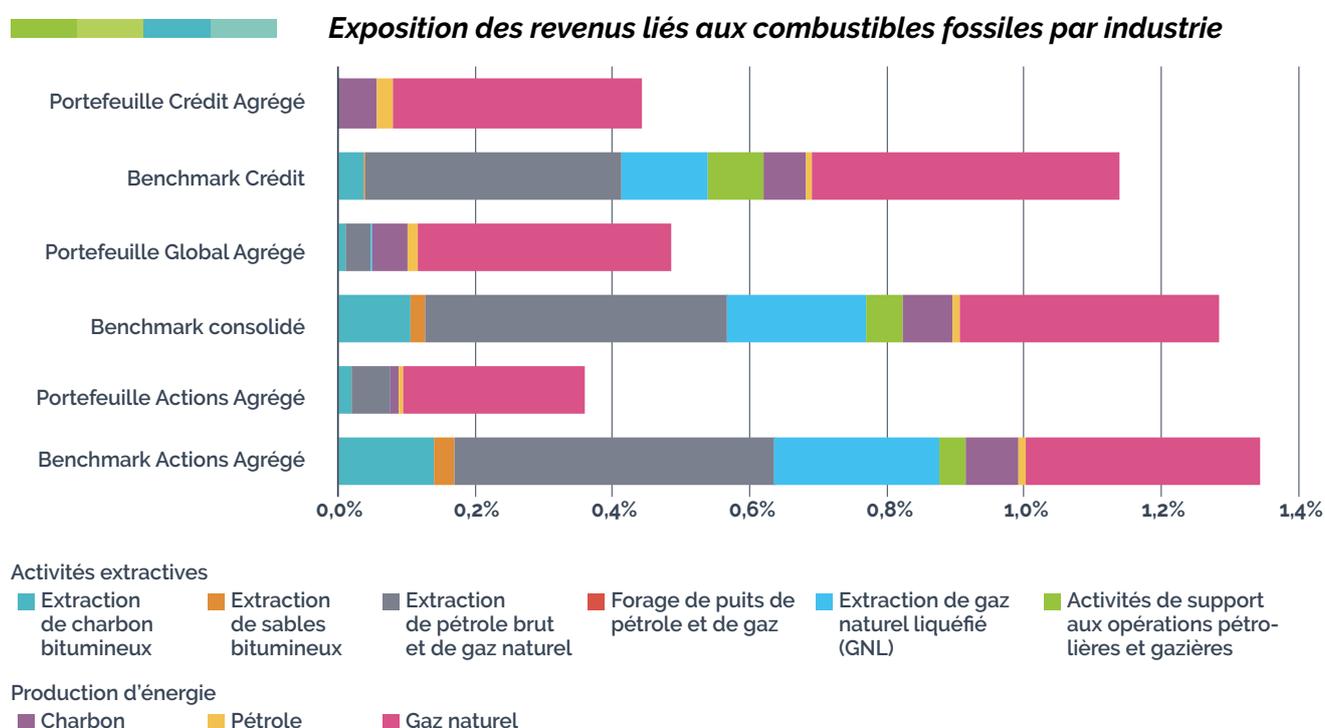
Par ailleurs, en ce qui concerne le secteur pétrole et gaz, le portefeuille détenait quatre valeurs du secteur services aux collectivités, qui sont historiquement présents dans le gaz et dont les investissements sont aujourd'hui concentrés sur l'adaptation de leurs infrastructures au transport d'hydrogène, ainsi que six compagnies pétro-gazières qui cherchent à s'orienter vers le gaz en tant qu'énergie de transition, mais également vers l'hydrogène et les énergies renouvelables, d'où leur maintien en portefeuille. Ces expositions aux énergies fossiles sont globalement stables entre 2020 et 2021. En revanche, l'évolution des nouvelles exclusions de l'Ircantec, approuvées en octobre 2021 par le Conseil d'administration, va amener à sortir les six sociétés pétro-gazières du fait de leurs implications dans le développement et l'exploitation d'hydrocarbures non conventionnels.



En s'intéressant aux revenus liés aux combustibles fossiles par industrie (affichés sur le premier graphique ci-dessous), il est possible de constater que le portefeuille n'est pas investi dans des activités extractives de sables bitumineux, de forage de puits de pétrole et de gaz ou encore d'extraction de 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, 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

⁷ Un facteur d'émission est un coefficient permettant de convertir les données d'activité en émissions de GES.

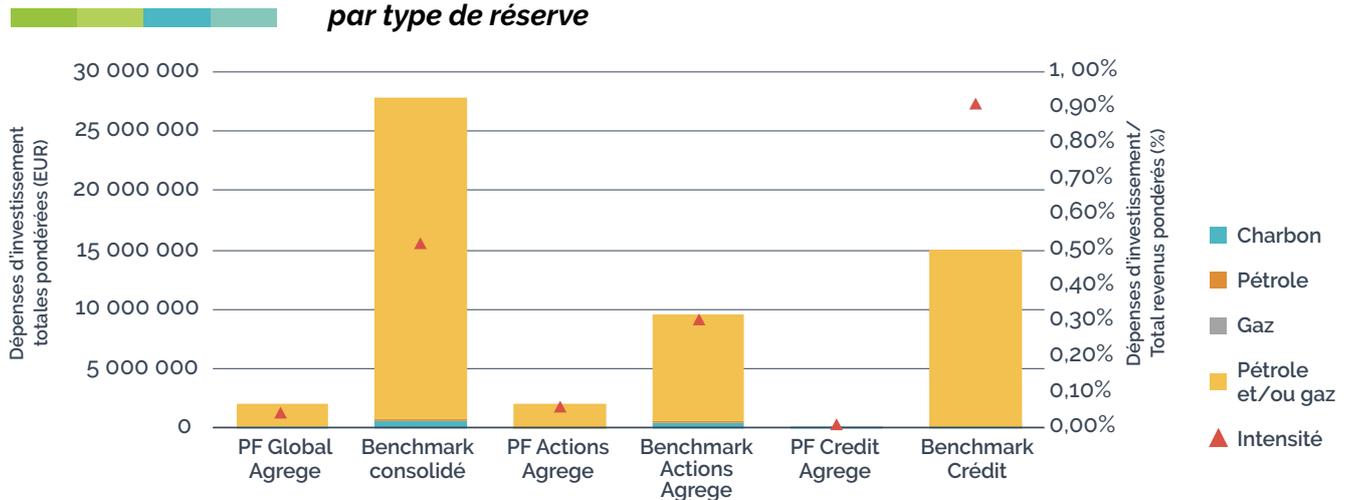
que les dépenses d'investissement mises de côté pour les futures activités liées aux combustibles fossiles, telles que l'exploration et l'extraction, sont nettement inférieures pour les entreprises au sein du portefeuille de l'Ircantec que pour son benchmark.



Principaux contributeurs aux revenus issus des combustibles fossiles au niveau du portefeuille

Nom	Secteur	Poids	Revenus extractions combustibles fossiles	Revenus production combustibles fossiles	Total des revenus	Moyenne pondérée	Climate Action 100+
Veolia Environnement	Services aux collectivités	0,75 %		13,71 %	13,71 %	0,103 %	Non
Iberdrola S.A.	Services aux collectivités	0,90 %		6,20 %	6,20 %	0,056 %	Oui
Enel SpA	Services aux collectivités	0,51 %		9,82 %	9,82 %	0,050 %	Oui
Électricité de France	Services aux collectivités	0,55 %		6,51 %	6,51 %	0,036 %	Non
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG	Services aux collectivités	0,22 %		14,95 %	14,95 %	0,032 %	Oui
Engie S.A.	Services aux collectivités	0,37 %		7,89 %	7,89 %	0,029 %	Oui
ERG SpA	Services aux collectivités	0,16 %		16,39 %	16,39 %	0,027 %	Non
SSE plc	Services aux collectivités	0,14 %		15,12 %	15,12 %	0,020 %	Oui
Naturgy Energy Group S.A.	Services aux collectivités	0,13 %	0,52 %	14,32 %	14,85 %	0,020 %	Oui
BHP Group Limited	Matériaux	0,07 %	23,68 %		23,68 %	0,016 %	Oui

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



Souverains et assimilés

Au niveau du portefeuille souverain, la logique d'identifier et mesurer les obligations souveraines les plus exposées au risque de transition paraît moins pertinente du fait de la diversification, de la profondeur et la capacité de résilience des économies sur lesquelles elles reposent. Il est possible néanmoins de recenser les États dont le PIB est fortement lié aux énergies fossiles et qui pourraient éprouver des difficultés à maintenir ce niveau de richesse. Ainsi, l'Australie et le Canada sont principalement concernés.

Pays	Rentes des énergies fossiles (% de PIB)
Australie	2,44
Canada	1,91
Royaume-Uni	0,66
États-Unis	0,61
Danemark	0,61
Nouvelle Zélande	0,57

Il est également faisable d'analyser les pays dont le mix énergétique est très carboné et dont le bon fonctionnement de l'économie est dépendant des énergies fossiles. Ces États vont devoir investir davantage pour la transition énergétique. La condamnation en justice de l'État français pour inaction climatique en octobre 2021 (par le Tribunal Administratif de Paris) montre bien que les États ont leur part à jouer dans cette transition et peuvent être obligés légalement à réparer les préjudices écologiques qu'ils ont causés. La liste des principaux pays à risque est alors différente, avec en tête les îles de Chypre et Malte. La France, surpondérée en portefeuille, ne génère que 9,1% de son électricité via les énergies fossiles.

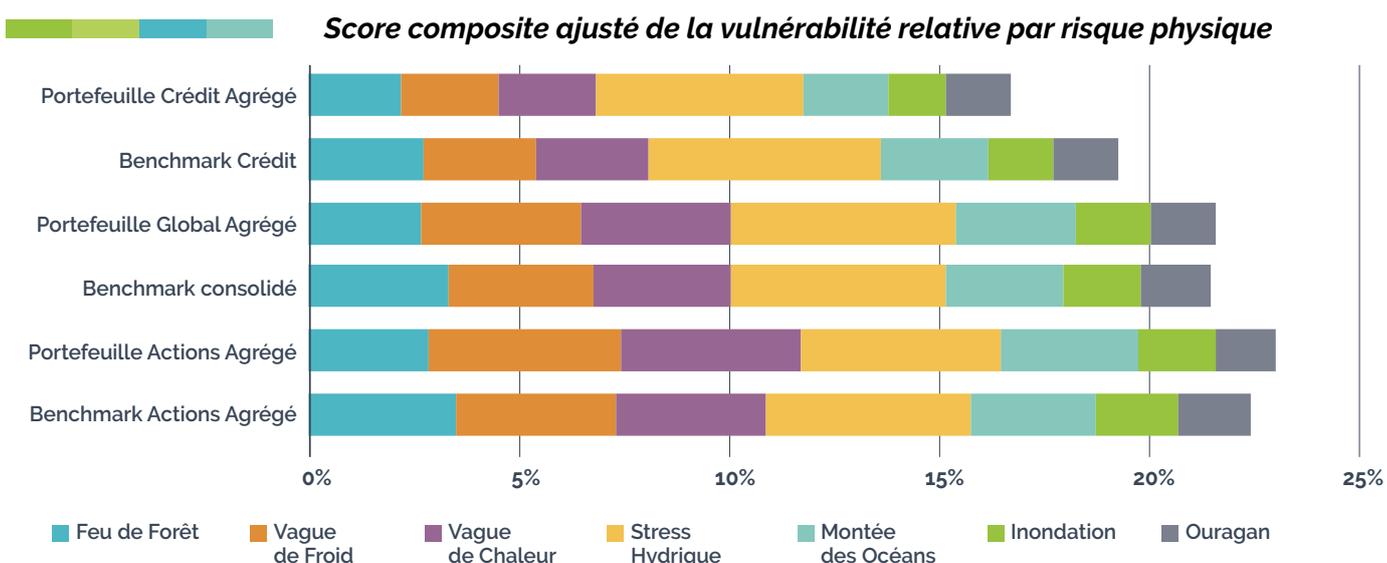
Pays	% de la génération d'électricité liée aux énergies fossiles
Chypre	93,5%
Malte	91,8%
Estonie	83,5%
Pays-Bas	73,3%
Japon	73,3%
Australie	72,4%
Corée du Sud	66,5%
États-Unis	59,9%
Italie	57,3%
Irlande	55,3%
Allemagne	51,0%
Chili	46,3%
Royaume-Uni	40,4%
Portugal	36,6%
Hongrie	36,4%
Espagne	33,3%

2-Identification et notation du risque physique

Entreprises cotées

Les actifs des entreprises sont évalués en fonction de leur exposition et de leur sensibilité à sept types d'aléas clés : stress hydrique, incendie de forêt, inondation, vague de chaleur, vague de froid, ouragan et élévation du niveau de la mer. Lorsque les données sur les actifs n'étaient pas disponibles, les entreprises ont été analysées en fonction de l'emplacement de leur siège social, de la part géographique des revenus et des niveaux moyens de risque physique dans chaque pays. Les entreprises sont notées de 1 à 100 pour chacun des sept types de risque, 100 indiquant l'exposition et la sensibilité les plus élevées possibles à un risque donné, 1 la plus faible. Le score d'exposition au risque physique « brut » 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 ou de 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.

Le score de risques physiques « composite » au niveau de l'entreprise correspond à la moyenne de ces sept scores. Le score de risques composite brut reflète donc l'exposition relative des actifs, des sociétés ou du portefeuille aux événements climatiques alors que le score de risques ajusté prend en compte la vulnérabilité relative des entreprises aux différents événements climatiques et se base sur les facteurs de vulnérabilité suivants : intensité en eau, intensité capitalistique et intensité en main d'œuvre.



Le score est calculé en utilisant le scénario « Élevé », avec 2050 comme année de référence

Le portefeuille de l'Ircantec a un score de risques composite ajusté globalement équivalent à son benchmark et qui demeure plutôt stable entre 2020 et 2021. Le biais Europe du portefeuille (et de son indice) est favorable étant donné la sensibilité plus limitée du continent contrairement à d'autres zones, notamment sur les risques de canicules ou d'ouragans. Au sein du portefeuille, tous les secteurs ont des scores ajustés de risques physiques inférieurs à 30, à l'exception du score de stress hydrique. Ce dernier affiche en effet un risque élevé (score > 30) pour le secteur des Services aux collectivités, du fait de sa forte consommation d'eau. Toutefois, il reste encore compliqué à partir de cette information de réaliser un traitement différencié entre les entreprises de chaque secteur sur cette problématique.

Score ajusté de risque physique sectoriel par type de risque (2050 scénario élevé)



	Incendie de forêt	Vague de froid	Vague de chaleur	Stress hydrique	Elévation du niveau de la mer	Inondation	Ouragan
Services de communication	3,1	2,4	2,2	1,2	2,4	1,2	3,0
Consommation discrétionnaire	3,7	8,3	7,1	1,5	2,9	1,8	1,7
Consommation de base	2,6	5,1	4,8	2,7	4,4	1,1	3,2
Énergie	7,6	1,0	1,0	8,1	6,9	1,6	1,9
Finance	1,1	1,1	1,1	1,2	1,0	1,0	1,1
Santé	2,6	3,3	3,3	3,2	1,7	2,3	1,2
Industrie	2,9	6,5	5,8	1,4	2,6	1,8	1,1
Technologie de l'information	2,4	4,3	4,4	2,0	2,5	1,0	1,6
Matériaux	3,5	3,8	3,6	12,3	6,9	3,6	1,1
Immobilier	4,5	1,0	1,0	1,9	4,3	3,5	1,6
Services aux collectivités	4,4	2,2	1,9	39,9	4,2	2,6	1,3

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-Stratégie de réduction des risques climat

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

Exclusions des énergies fossiles

Charbon thermique

Le charbon est, d'après l'Agence internationale de l'énergie, 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.

À l'automne 2021, le Conseil d'administration a renforcé ces exclusions, qui seront appliquées 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 crédible⁸ 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 projets⁹.

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.

⁸ 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.

⁹ Global Coal Exit List (GCEL) – publiée par l'ONG Urgewald (dernière version en octobre 2021).

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 seront appliqués à partir du 1^{er} semestre 2022 :

- Exclusion des entreprises qui développent de nouveaux projets dans les énergies non conventionnelles ou qui augmentent leur capacité dans le non conventionnel (pétrole et gaz de schiste, pétrole extra-lourd, gaz de houille, sables bitumineux, gisements en Arctique et/ou en eaux profondes) ;
- Exclusion des entreprises dont la production liée aux activités de pétrole et gaz de schiste, pétrole extra-lourd, gaz de houille, sables bitumineux, gisements en Arctique ou en eaux profondes est supérieure à 10 mmbœ¹⁰ 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.

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.

¹⁰ Mmboe : millions de barrils équivalent.

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'offre en deux étapes (phase de préqualification puis phase d'offre pour les candidats retenus). Les appels d'offre 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 des Accords 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 en gestion fondamentale incluent aussi des exigences de reporting, par l'appréciation des contributeurs négatifs à la TEE au sein du portefeuille et l'actualisation de la politique TCFD (Task Force on climate related disclosure) au sein de la société de gestion.



III

Impacts

des investissements 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 (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 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 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 impact¹¹ 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.

¹¹ 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.

Entreprises cotées

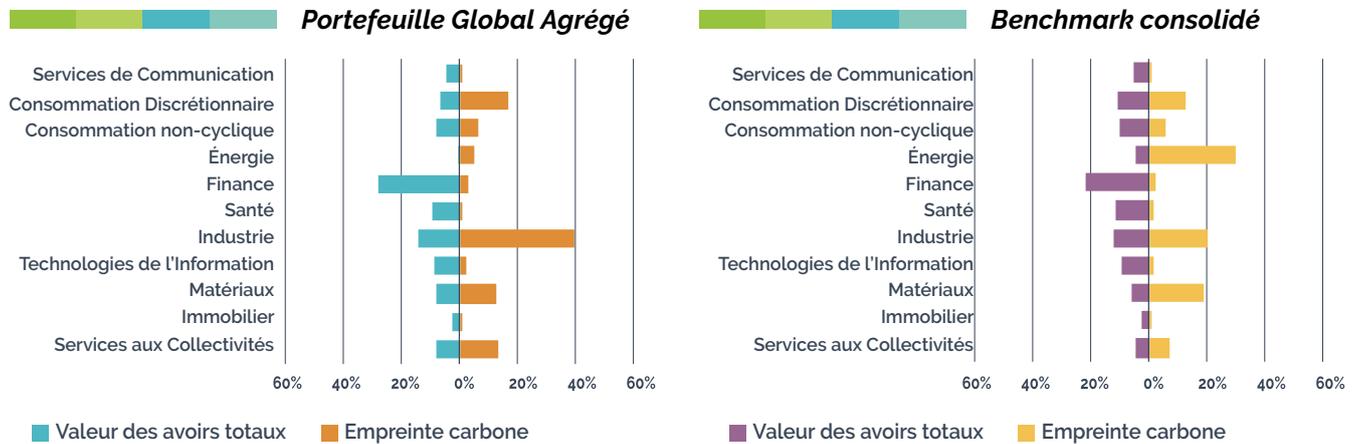
Le principal indicateur pour évaluer l'impact négatif des investissements sur le climat est l'empreinte carbone, sous ses différentes mesures. Ce suivi repose sur le tableau de reporting carbone que publient d'autres investisseurs institutionnels (notamment plusieurs fonds de pension suédois) qui donne 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.

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

	Portefeuille		Benchmark	
	2021	2020	2021	2020
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO ₂ e/EUR m)	1 168	1 027	1 300	1 066
Évolution de l'intensité carbone par rapport à l'année précédente (%)	+13,73%		+21,95%	
Émissions carbone totales (tCO ₂ e attribuées sur la base des valeurs d'entreprise incluant le cash)	4 163 136	4 561 069	5 021 740	5 455 212
Intensité carbone par million de revenus générés (tCO ₂ e/m EUR de chiffre d'affaires)	1 422	1 258	1 635	1 441
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO ₂ e/m EUR investi)	424	519	514	623
Poche actions				
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO ₂ e/EUR m)	1 327	1 148	1 358	1 009
Émissions carbone totales (tCO ₂ e attribuées sur la base des valeurs d'entreprise incluant le cash)	3 120 730	3 505 693	3 116 410	2 773 916
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO ₂ e/m EUR investi)	521	629	516	498
Poche obligations d'entreprises				
Moyenne pondérée de l'intensité carbone (tCO ₂ e/EUR m)	974	826	1 193	928
Intensité carbone par million d'euros investis (tCO ₂ e/m EUR investi)	298	519	351	619

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.



La différence marquée entre les intensités carbone par million de revenus générés et par million d'euros investis suggère que les entreprises détenues en portefeuille ont des valorisations importantes par rapport à leurs revenus. Ceci est typique des secteurs de croissance comme les technologies de l'information, la santé ou encore la finance. Cet écart s'est creusé en 2021 par rapport à 2020 en raison du covid 19. En effet, pour l'analyse 2021, les données utilisées pour les revenus et les émissions sont celles de 2020. Le covid 19 a eu un impact généralement plus fort sur les revenus que sur la production (et donc les émissions), ce qui entraîne une intensité carbone par million de revenus générés plus élevée. Par opposition, les données des revenus et émissions utilisées pour l'analyse de 2020 sont celles de 2019 et donc n'ont pas eu d'impact lié au covid 19. À l'inverse, les valorisations utilisées pour l'analyse 2021 sont celles de 2021 et ne sont donc pas influencées par la pandémie.

Cette répercussion sur les revenus explique également en partie pourquoi entre 2020 et 2021, l'intensité carbone par million de revenus générés et la moyenne pondérée de l'intensité carbone du portefeuille qui en découle ont augmenté d'environ 13%, tandis que celle de son benchmark a connu une hausse de 21,95%. Entre 2020 et 2021, certaines sociétés ont ainsi vu leur intensité carbone bondir. Un autre facteur expliquant cette hausse est une évolution de la méthodologie. Les banques et le secteur financier sont fortement concernés par des émissions plus importantes dans l'analyse 2021 et cela est lié à un changement méthodologique dans le calcul des émissions Scope 3 des institutions financières, qui a été effectué entre 2019 et 2020. Les données liées aux investissements des financières, publiées dans le questionnaire du CDP, ont été prises en compte et intégrées dans le calcul du Scope 3. L'agrandissement du périmètre de couverture augmente ainsi automatiquement les intensités carbonées de ces émetteurs.

La poche actions a toutefois des émissions carbone totales supérieures à son benchmark en raison de son Scope 3, et principalement de son Scope 3 aval. Cela peut en partie s'expliquer par la surpondération au sein du portefeuille des secteurs Industrie et Matériaux, dont les empreintes carbonées sont plus importantes. En ne considérant que les émissions de Scope 1 et 2, les émissions carbone totales de la poche actions sont de 275 052 tCO₂e alors que celles de son benchmark sont de 409 088 tCO₂e. En revanche, la poche obligations affiche une meilleure performance que son benchmark quel que soit l'indicateur, notamment grâce à la surpondération du secteur financier, dont l'empreinte carbone est moindre mais également à une bonne sélection de titres. Par exemple, les entreprises du secteur Services aux Collectivités présentes dans le portefeuille crédit sont alignées sur une trajectoire entre 2°C et 3°C, contre 4°C et 5°C pour les entreprises du même secteur détenues par le portefeuille actions.

Le secteur de l'Énergie est celui ayant la plus forte intensité carbone. Ce secteur comprend notamment les majors pétrolières, qui investissent dans leur transition et des sources d'énergies renouvelables. En revanche, du fait de sa sous-pondération, ce n'est pas le secteur qui a le plus fort impact négatif sur l'intensité carbone relative du portefeuille par rapport à son benchmark, mais les secteurs Industrie et Consommation Discrétionnaire, qui possèdent de larges chaînes d'approvisionnement conduisant à de fortes émissions Scope 3 aval. Dans ces secteurs se trouvent notamment des positions importantes dans Signify et ABB. Ces deux entreprises sont porteuses de solutions et ont un objectif court terme aligné sur une trajectoire 1,5°C

validé par SBTi (Science Based Targets Initiative). Elles se sont également engagées à faire certifier par SBTi leur trajectoire *net zero*. Il est intéressant de relever que le secteur Matériaux est un secteur légèrement surpondéré par le portefeuille, ce qui pourrait être négatif pour l'intensité carbone relative du portefeuille. Toutefois la sélection de titres est portée sur des valeurs bien positionnées du secteur, permettant un effet positif relativement au benchmark. Parmi ce secteur, des entreprises engagées dans la réduction de leurs émissions ont été surpondérées, comme par exemple Écolab, leader des solutions et services en matière d'eau, d'hygiène et de prévention des infections.

Intensité carbone par secteur

	Services de communication	Consommation discrétionnaire	Consommation de base	Énergie	Finance	Santé	Industrie	Technologie de l'information	Matériaux	Immobilier	Services aux collectivités
Portefeuille global agrégé	128	2 296	782	6 714	199	192	3 319	533	1 524	457	2 216
Benchmark consolidé	179	1 641	812	5 661	181	264	2 169	543	3 525	608	2 218
Portefeuille actions agrégé	105	2 388	799	6 917	155	179	3 839	605	1 525	334	1 701
Benchmark actions consolidé	219	1 478	821	5 704	164	262	2 322	640	3 655	545	2 310
Actions Euro - CPR	106	2 458	632	8 388	191	166	3 734	531	1 653	1 954	4 783
Actions Euro Syst - Robeco	127	3 227	558		239	157	2 231	60	595	233	861
Actions Euro Syst - AGI	126	1 254	840	5 993	219	205	2 018	659	2 994	146	1 503
Actions Euro - AGI	89	2 857	788	5 338	173	690	9 654	902	1 372		1 450
Actions Euro - Mirova		8 594	768		118	156	2 526	499	880	213	1 348
Actions Euro - Candriam		534	1 350		168	147	2 309	382	1 566		
Actions Euro - BFT	136	4 590	671	7 747	200	389	1 226	1 526	2 291	278	2 108
Benchmark Europe	241	1 600	836	5 654	164	310	2 287	816	3 709	571	2 182
OCDE Ex-Europe	75	972	379		85	77	1 516	797	1 762		
OCDE Ex-Europe BNPPAM	103	855	792		121	135	1 232	261	4 952		
Benchmark ex-Europe	136	976	722	6 290	165	116	2 623	345	2 808	526	4 209

Intensité carbone (CO₂e/mEUR)

Plus faible intensité carbone

Plus grande intensité carbone

Analyse d'attribution

PF Global Agrégé - Benchmark consolidé					
	Intensité carbone (C/R)		Effet d'attribution		Total
	Portefeuille	Benchmark	Secteur	Titre	
Services de communication	128	179	0,00 %	0,19 %	0,19 %
Consommation discrétionnaire	2 296	1 641	0,01 %	-4,20 %	-4,19 %
Consommation de base	782	812	0,10 %	0,21 %	0,31 %
Énergie		5 661	18,39 %	-0,69 %	17,70 %
Finance	199	181	0,28 %	-0,22 %	0,06 %
Santé	192	264	0,38 %	0,37 %	0,75 %
Industrie	3 319	2 169	-0,54 %	-11,89 %	-12,44 %
Technologie de l'information	533	543	0,80 %	0,03 %	0,83 %
Matériaux	1 524	3 525	-3,47 %	14,41 %	10,94 %
Immobilier	457	608	-0,06 %	0,04 %	-0,02 %
Services aux collectivités	2 216	2 218	-1,07 %	0,01 %	-1,06 %
	1 422	1 635	14,81 %	-1,74 %	13,07 %

Selon la méthodologie actuelle de comptabilisation carbone qui prend en compte l'ensemble des Scopes, l'exclusion des dix valeurs suivantes réduirait de 37% 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 qu'Equinor du fait de son poids plus important, tout en ayant une intensité carbone plus basse que la compagnie pétrolière norvégienne.

Liste des 10 premiers contributeurs à l'intensité carbone pondérée du portefeuille

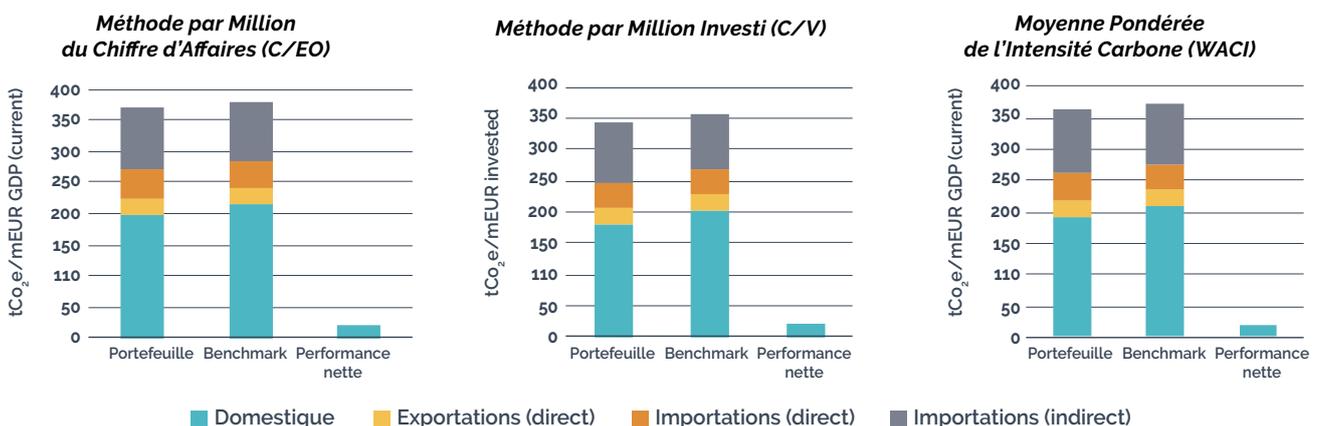
Nom	Contribution Scope 1+2+3 (% du portefeuille)	Contribution Scope 1+2+3 (% cumulés)
Signify N.V	-14,72 %	-14,72 %
ABB Ltd	-5,36 %	-20,08 %
Michelin	-4,41 %	-24,49 %
Compagnie de Saint-Gobain	-3,76 %	-28,25 %
ASSA ABLOY	-2,13 %	-30,38 %
Stellantis	-1,63 %	-32,01 %
Valeo	-1,58 %	-33,59 %
Johnson Matthey	-1,18 %	-34,77 %
Equinor	-1,15 %	-35,92 %
Stedin Holding	-1,10 %	-37,02 %

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. Les obligations vertes (émises par des autorités souveraines et assimilés) détenues par l'Ircantec ont été traitées comme des obligations traditionnelles, elles bénéficieraient auparavant d'un traitement particulier, qui apportait un effet bénéfique. Il est à noter que les organisations supranationales et les banques de développement (BEI, BIRD par exemple) ne sont pas intégrées dans l'analyse souverain, mais dans l'analyse des entreprises cotées pour des questions méthodologiques (elles ne peuvent pas être rattachées à un pays particulier).

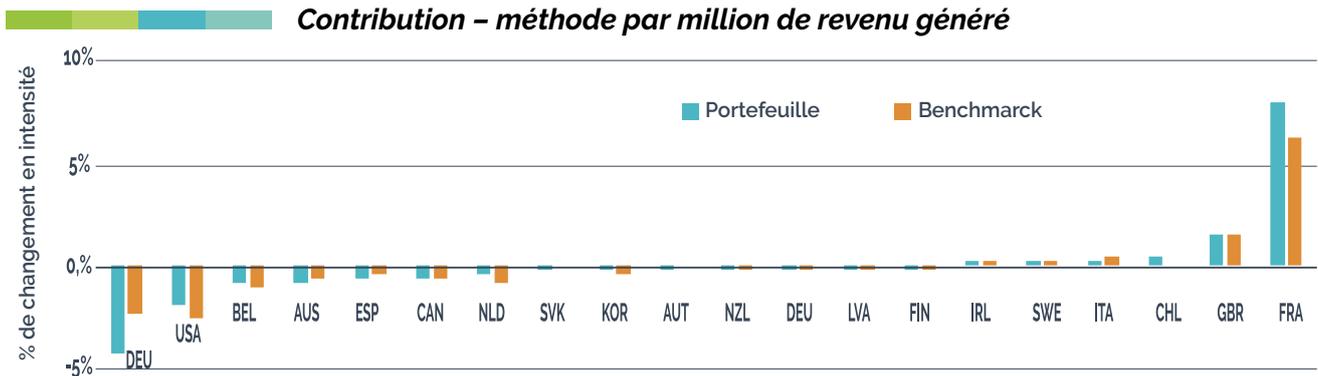
Exposition GES/PIB (GES domestiques + importés + exportés) pour le portefeuille souverain et son indice

GES (domestiques + importés + exportés)	2021	2020
Portefeuille	363,22	401,18
Indice	372,02	411,73

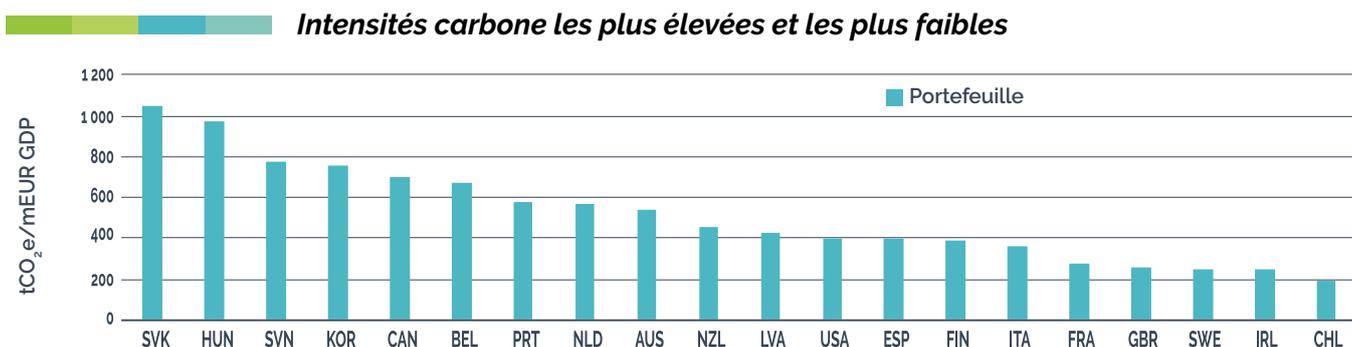
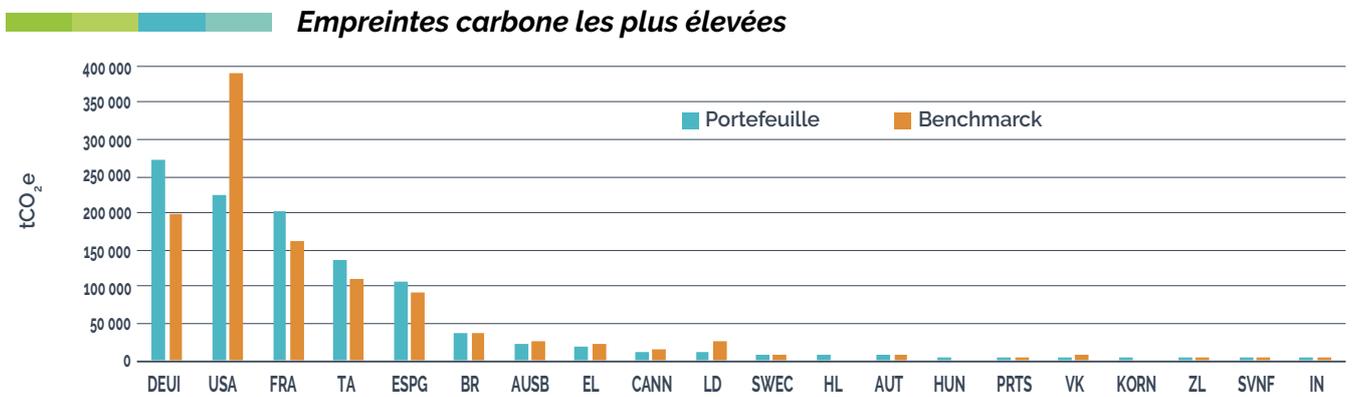


L’empreinte carbone du portefeuille souverain a diminué de presque 10% depuis fin 2020 comme illustré sur le tableau ci-dessus. Elle est essentiellement liée aux émissions domestiques et importées. Néanmoins, le benchmark a suivi la même progression : la diminution des intensités carbonées des pays européens et des États-Unis explique en grande partie cette évolution. Cela est probablement lié au ralentissement économique lié à la pandémie de covid 19.

Les obligations de la France et du Royaume-Uni contribuent à la faible intensité carbone du portefeuille, grâce à leurs poids et leurs intensités relativement basses. 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



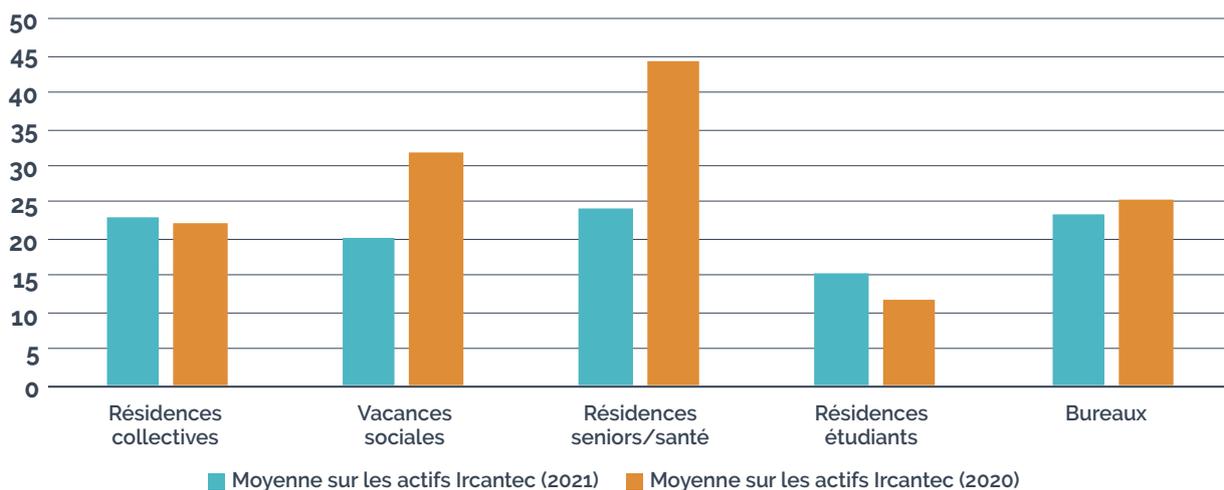
Les graphiques ci-dessous permettent de comparer les intensités carbonées des émetteurs en fonction de leur poids en portefeuille mais également par million d’euros de PIB généré. En tCO₂e absolu, l’empreinte carbone des États-Unis dans le portefeuille est bien plus importante par exemple que celle de la Slovaquie. En revanche, une fois les émissions rapportées au PIB, il est possible de constater que la Slovaquie a des émissions très importantes par rapport à la taille de son économie.



Immobilier

Comme pour les années précédentes, il a été mesuré l'empreinte carbone d'une partie des actifs immobiliers présents dans la poche non cotée du portefeuille de l'Ircantec. Ainsi, une intensité carbone a été calculée à partir des émissions de CO₂ (Scopes 1 & 2) de chaque bâtiment par rapport à leur surface (m²). Concernant la poche OPCl (Organisme 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 3 930 tonnes de CO₂ par an et une surface globale de 180 685 m² SHON (Surface Hors Œuvre Nette), ce qui représente une moyenne d'environ 21,75 kgCO₂/m²/an (contre 27 kgCO₂/m²/an avec des émissions de 6 094 tonnes de CO₂ en 2020). Cette baisse de l'empreinte carbone en absolu s'explique uniquement par une prise en compte des actifs existants dont les données étaient disponibles (contrairement à l'année dernière ou des estimations d'actifs étaient également présentes sur des biens en construction). Par ailleurs, de nombreux actifs portant sur les établissements de santé ont été cédés laissant ainsi un seul bien présent dans ce secteur. Ce dernier ayant été construit récemment, il bénéficie d'une bonne performance énergétique. De ce fait, cette conjoncture (vente de plusieurs actifs et détention d'un actif récent) a permis de réduire drastiquement l'intensité carbone du spectre « établissement de santé ».

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



En ce qui concerne les actifs viager (investis au travers des fonds Certivia 1 & Certivia 2), la moyenne d'émission carbone s'élève à 35 kgCO₂/m²/an ce qui est relativement en ligne avec les données de l'année dernière (vs. 36 en 2020).



IPE Real Estate

La politique d'investissement immobilier de l'Ircantec a été récompensée une nouvelle fois dans le cadre des prix IPE Real Estate¹². L'Institution a été distinguée pour ses investissements durables et responsables sur la catégorie des stratégies alternatives. Au sein de sa poche d'investissement immobilier, l'Ircantec cible en effet des secteurs de niche traditionnellement moins couverts par les investisseurs institutionnels : résidences étudiantes, maisons de santé, résidences de tourisme social. L'Ircantec investit également dans 2 fonds viager et un fonds d'investissement immobilier à impact. Ce prix vient donc souligner la gestion responsable du Régime qui s'attache à mettre en cohérence ses valeurs et ses investissements.

¹² IPE (Investment & Pensions Europe) est un média pour l'information sur les investisseurs institutionnels en Europe. Dans le cadre des Trophées internationaux de l'immobilier IPE (IPE Global Real Estate Awards), le Régime a reçu le trophée d'argent dans la catégorie des stratégies alternatives (Silver Themed Award).



Label ISR

Fort de son engagement en matière d'ISR et faisant suite à une première labellisation ISR¹³ du fonds OPCI immobilier, l'Ircantec a investi dans un second fonds ayant obtenu cette certification. Il s'agit d'un fonds Immobilier Impact Investing, géré par Swiss Life, et ayant pour objectif de lutter contre le mal logement (comprenant une poche sociale qui loue à prix très compétitifs des propriétés à des associations : Habitat et Humanisme et le Samu Social de Paris). La labellisation de ce fonds illustre les valeurs du Régime liées à l'investissement responsable et notamment les enjeux portant sur les aspects sociaux et de développement durable.

2-Part verte

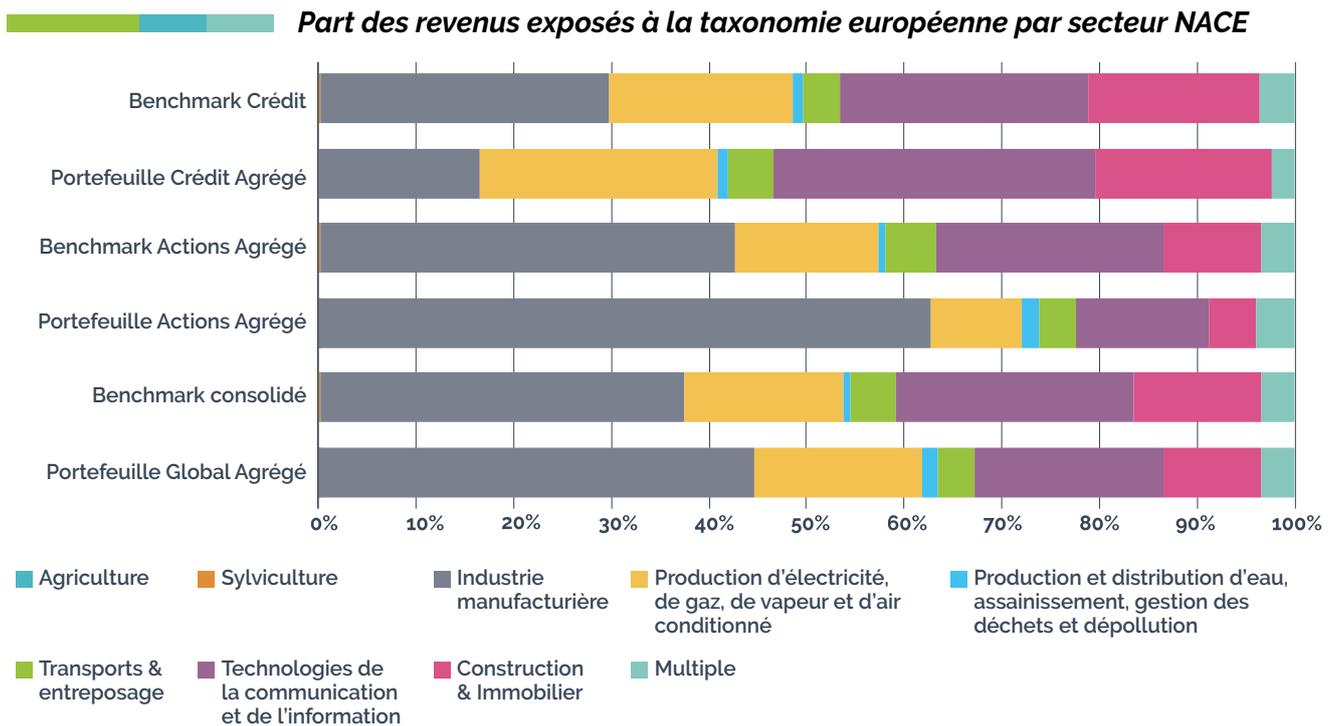
Entreprises cotées

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 67 activités commerciales - liées à 7 macro-secteurs de la classification NACE (Nomenclature statistiques des Activités économiques dans la Communauté Européenne) - qui peuvent être classées comme « transitoires » ou « habilitantes ». Les activités de transition sont celles qui ont soit un potentiel direct d'atténuation du carbone (par exemple les énergies renouvelables), soit une intensité carbone relativement plus élevée mais avec un potentiel significatif de réduction de leurs émissions de carbone au fil du temps (par exemple la fabrication d'acier). Les activités habilitantes sont celles qui pourraient soutenir la réduction des émissions de carbone dans d'autres secteurs (par exemple la fabrication d'éoliennes). 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.

La part verte sur les sept macro-secteurs éligibles (moyenne pondérée des parts vertes des entreprises) s'élève en 2021 à 32% contre seulement 27% pour l'indice de référence. 14% des revenus éligibles du portefeuille sont liés aux activités habilitantes, 18% aux activités transitoires. L'éligibilité des revenus des entreprises à la taxonomie européenne reste stable entre 2020 et 2021. La contribution est particulièrement forte de la part du secteur industrie manufacturière, par exemple la chimie spécialisée ou les composants et équipements électriques, avec 34 entreprises dont 100% des revenus sont éligibles à la taxonomie européenne.

Top 10 des contributeurs à la part verte	Revenus éligibles à la taxonomie européenne (%)
Schneider Electric S.E.	1,11 %
Croda International Plc	1,08 %
Iberdrola, S.A.	0,92 %
Veolia Environnement S.A.	0,83 %
L'Air Liquide S.A.	0,77 %
Legrand SA	0,75 %
Infineon Technologies AG	0,67 %
Stellantis N.V.	0,62 %
Orange S.A.	0,60 %
Michelin CGDE A Beiges	0,52 %

¹³ Afin de promouvoir les fonds immobiliers qui investissent dans des actifs vertueux et qui mettent en œuvre des bonnes pratiques permettant l'amélioration de la performance ESG des biens dans le temps, un nouveau label ISR dédié aux supports immobiliers a été créé.



Souverain et assimilés

À l'échelle du portefeuille souverain, le mix énergétique a été analysé. En 2021, ce dernier est constitué à 39% d'énergies brunes, 31% d'énergies vertes et 30% de nucléaire. Ces résultats sont stables comparés à 2020.

3-Investissement d'impact pour le climat

Obligations vertes

Les obligations vertes comptent pour 6,77% des réserves de l'Ircantec. Elles sont regroupées dans un seul fonds dédié (valorisé à 1 003,3 M€ à fin décembre 2021) 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. Le fait d'avoir un gérant spécialisé sur ce mandat permet d'améliorer le suivi sur l'utilisation des fonds reçus par les entreprises émettrices et d'assurer un traitement homogène de ces instruments. La principale difficulté est en effet d'investir dans des dettes qui ont un profil financier adéquat et une bonne transparence quant à la qualification de « verte » dont elles se réclament. Pour garantir cette dernière condition, le fonds dédié a été labellisé *Greenfin*¹⁴, ce qui implique les conditions suivantes : part majoritaire des activités financées dans le fonds appartiennent à la nomenclature éligible (Énergie, Bâtiment, Gestion des déchets et contrôle de la pollution, Industrie, Transport propre, TIC, Agriculture et Forêt, Adaptation au changement climatique), exclusions de certaines activités (notamment E&P et filière nucléaire), prise en compte de critères ESG dans le fonds, mesure de l'impact (mécanisme de mesure de la contribution effective de ses investissements à la TEE). Le fonds a été certifié par un organisme agréé.

Via son fonds dédié aux obligations vertes, l'Ircantec est investie dans 184 émissions durables qui précisent l'utilisation des fonds (représentant 92% des encours de ce fonds). Parmi elles, on dénombre 165 obligations vertes, dont la plupart détaille les émissions de CO₂ évitées (42% des encours du fonds dédié ; 44% des encours ont été émis il y a moins d'un an et n'ont donc pas encore eu à publier leur rapport annuel). Ces dernières s'élèvent à 221 tCO₂e/M€ investi par an au niveau du fonds.

14 https://www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin#scroll-nav_4, « Villiers Green Bonds »



Gaz à effet de serre (GES) de²



Émission de CO₂

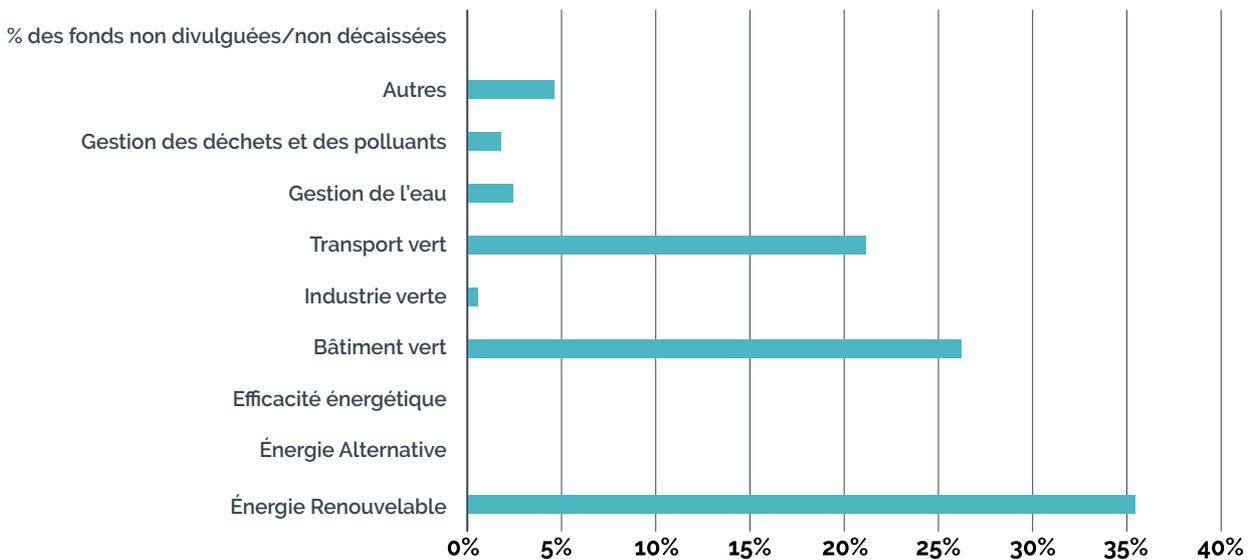


Source : Amundi, rapport de gestion 2021 pour le fonds Villiers Green Bonds

Les émissions obligataires restantes regroupent des obligations durables (3,52% du fonds), des obligations liées à la durabilité (sustainability linked bonds – 2,24% du fonds) et des obligations sociales (1,86% du fonds).

Le portefeuille d'obligations vertes & durables est globalement moins intensif en émissions que son indice de référence sur les 3 Scopes analysés : 296tCO₂/M€ de chiffre d'affaires (896tCO₂/M€ pour l'indice) pour le Scope 1, 68tCO₂/M€ (77tCO₂/M€ pour l'indice) pour le Scope 2, 37tCO₂/M€ (49tCO₂/M€ pour l'indice) pour le Scope 3 (fournisseurs de premier rang uniquement). Les obligations vertes du fonds servent majoritairement à financer des projets d'énergie renouvelable (36%), de bâtiment vert (26%), et de transport propre (21%).

Répartition des projets



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 :

- d'un fonds multi-actifs dédié, investi en direct dans des projets ou sociétés compatibles avec ces objectifs, tous non cotés, et de 12 fonds (fonds d'infrastructure et capital investissement thématique) qui concourent à cet objectif : BTP Impact Local, CapEnergie 3, Demeter 4 Infra, Infragreen II, Eurofideme 3, Eurofideme 4, Effithermie, EnRciT, Infragreen IV, Paris Fonds Vert, Swen Impact Fund for Transition, SWIFT 2 et Pearl Infrastructure Capital. Neuf de ces fonds sont labellisés GreenFin (CapEnergie 3, Infragreen II, Demeter 4 Infra, Eurofideme 3, Eurofideme 4, Paris Fonds Vert, Infragreen IV, Pear Infrastructure Capital). L'Ircantec s'est engagée à hauteur de 232 millions d'euros dans les infrastructures vertes : au 31 décembre 2021, 158,2 millions d'euros ont déjà été investis ;
- du fonds dédié « green bonds » : le montant de ses investissements dans des obligations vertes ou « green bonds » s'élève à 1 003,3 millions d'euros, soit 6,77% 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 1 251,6 millions d'euros, soit 8,44% 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 135 M€, dont l'un dispose du label Greenfin (Sycomore Éco-solutions).

Sur 2021, 65 M€ ont été investis sur les fonds investis en actions sur la thématique TEE.

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 (17,9% des réserves y étaient consacrées à fin décembre 2021).

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.

Ainsi sur 2021, tenant de ces objectifs, le service gestionnaire a échangé avec la Société Forestière (Groupement Forestier de Brèves), gestionnaire déléguée en charge de l'investissement forestier de l'Ircantec, et il a été décidé d'étendre ces missions sur :

- La rédaction du rapport Investissement Responsable et RSE,
- La définition et suivi d'une politique d'intégration des critères ESG dans la gestion du fonds (prise en compte du risque),
- L'alignement du fonds sur des objectifs environnementaux (carbone, climat, biodiversité, etc.) et sociétaux,
- L'évaluation de la biodiversité dans chaque forêt gérée (indice de biodiversité potentielle) avec un pilotage de performance en termes de biodiversité (identification de zones en évolution naturelle),
- La surveillance des principales espèces invasives, avec un programme de lutte contre les espèces invasives,
- L'évaluation de la part du fonds alignée à la taxonomie verte européenne.

Ces nouvelles missions seront mises en place en 2022 et les données pourront être publiées en 2023.

En 2021, le Groupement Forestier dispose de 12 massifs totalisant 3 286 ha sur le territoire français. Dans le cadre de cette gestion, la société forestière met en œuvre une gestion forestière socialement responsable et volontairement respectueuse de l'environnement :

- Développement et suivi d'un manuel de gestion forestière durable, dont l'application est certifiée ISO 9001,
- Certification PEFC (*Pan European Forest Certification*) pour 100 % du patrimoine forestier du Groupement Forestier de Brèves pour la gestion durable des massifs, se traduisant notamment par le maintien de l'ensemble des services écosystémiques qu'elles offrent : capacité à produire du bois, maintien d'une biodiversité originale, préservation des sols contre l'érosion,
- Analyse des flux de carbone (absorption/émission) : 14 458t CO₂ stockés en 2021.

En plus de la sylviculture qui vise à produire des bois de qualité, la gestion forestière offre la possibilité d'optimiser le stock de carbone, la biodiversité, la résilience au changement climatique et toutes les aménités positives liées aux services écosystémiques.

5-Analyse biodiversité du portefeuille

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.

Intensité environnementale

Coûts directs et indirects	2021		2020	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Intensité environnementale par montant investi (CE/I)	1,1%	1,2%	1,5%	1,7%
Intensité environnementale par million de chiffre d'affaires (CE/CA)	3,6%	4,0%	3,6%	3,9%
Moyenne pondérée des intensités environnementales	3,1%	3,4%	3,3%	3,4%

Le portefeuille global engendre moins de coûts environnementaux que son benchmark et il a globalement réussi à les réduire entre 2020 et 2021. En effet, les coûts environnementaux par million d'euros investis par le portefeuille sont passés de 1,5 % (soit 15 000€ par million investi) à 1,1% en 2021. Cette meilleure performance relative s'explique principalement par une bonne sélection de titres, avec des coûts environnementaux plus bas, au sein du secteur des Matériaux (par exemple dans l'industrie du verre ou de la chimie spécialisée).

Le secteur Services aux collectivités est le principal secteur qui contribue à l'empreinte environnementale. Parmi ces entreprises se trouvent notamment Veolia Environnement, EDF ou encore Suez qui sont engagées dans la transition écologique et énergétique de leurs activités.

Analyse d'attribution

PF Global Agrégé - Benchmark consolidé					
	Intensité carbone (C/R)		Effet d'attribution		Total
	Portefeuille	Benchmark	Secteur	Titre	
Services de communication	0,6%	0,8%	-0,02%	0,19%	0,17%
Consommation discrétionnaire	2,4%	2,3%	-1,04%	-0,32%	-1,36%
Consommation de base	8,1%	9,2%	-0,10%	3,14%	3,04%
Énergie	5,0%	5,0%	1,86%	-0,02%	1,85%
Finance	0,3%	0,4%	1,99%	0,41%	2,40%
Santé	1,2%	1,5%	0,24%	0,73%	0,97%
Industrie	2,0%	2,0%	0,41%	0,08%	0,49%
Technologie de l'information	1,1%	1,0%	0,89%	-0,14%	0,75%
Matériaux	6,4%	10,8%	-5,03%	13,50%	8,47%
Immobilier	1,4%	1,6%	-0,04%	0,02%	-0,02%
Services aux collectivités	12,9%	11,2%	-4,75%	-3,37%	-8,12%
	3,6%	4,0%	-5,58%	14,22%	8,64%

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 sont 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, 84% des entreprises en portefeuille ont un niveau de gestion fort (niveau 1 sur une échelle 1-3), 11% ont une gestion moyenne et 5% 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 2022 l'approche biodiversité du Régime, 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.

IV

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

Afin d'estimer l'alignement des entreprises sur une trajectoire de température, Trucost base son analyse sur les budgets carbone sectoriels, la connaissance des trajectoires d'émissions passées et la prise en compte des engagements futurs. La présence des entreprises en portefeuille s'engageant dans des initiatives tels que les *Sciences Based Targets* (SBT) pour atteindre la neutralité carbone est sur ce point importante (au moins 40% des investissements du portefeuille corporate concerne des entreprises ayant des objectifs validés ou s'étant engagé à les faire valider par SBT – en prenant en compte que la SBT n'a pas encore terminé de définir la méthodologie pour tous les secteurs d'activité¹⁵ c'est le cas pour les transports ou la chimie).

Entreprises cotées

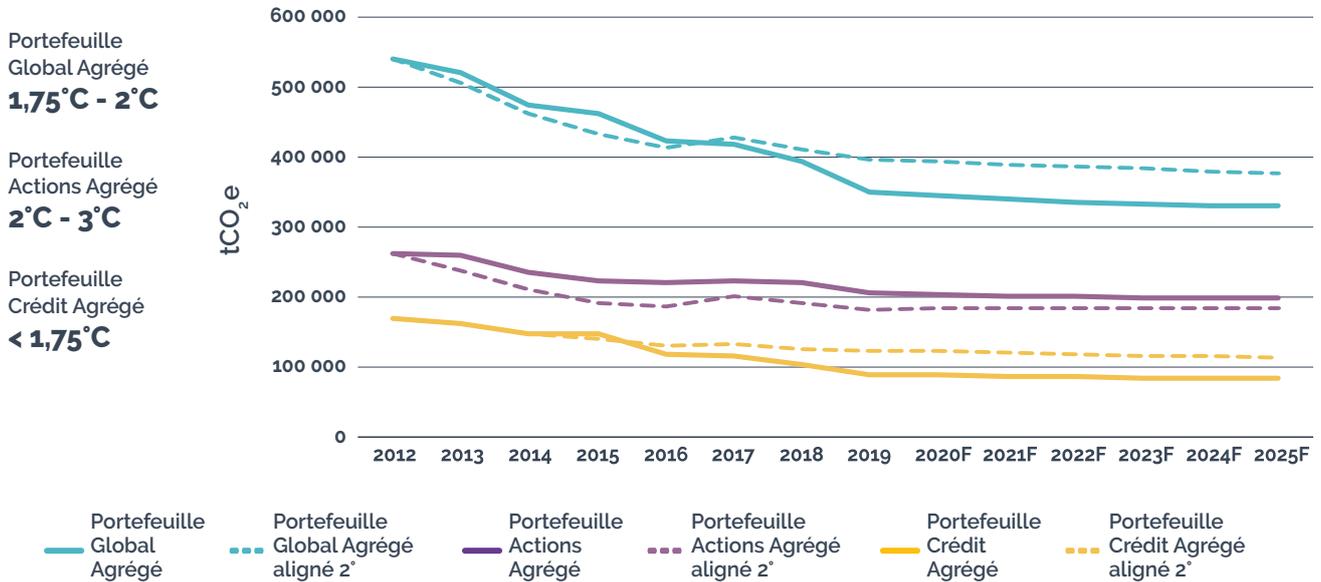
Le budget carbone du portefeuille global coté est évalué à - 295 741 tCO₂e, le portefeuille étant ainsi sous son budget carbone pour s'aligner sur une trajectoire 2°C. À l'inverse, son benchmark dépasse de 122 353 tCO₂e le budget carbone 2°C. Ainsi, les réserves cotées de l'Ircantec sont alignées sur une trajectoire de température moyenne entre 1,75°C et 2°C à l'horizon 2100 alors qu'elle est évaluée entre 2°C et 3°C pour son benchmark. 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 au secteur génération d'électricité. Ce n'est pas le cas du portefeuille actions, qui est pénalisé par ses investissements dans les secteurs Énergie et Services aux Collectivités. La contribution importante de ces secteurs s'explique par la quantité d'émissions au-dessus du budget 2°C des titres, et non par leur poids en portefeuille, avec des titres comme Veolia Environnement ou Suez.

Le portefeuille Ircantec maintient donc son alignement à un scénario 2°C. Au niveau sectoriel, les secteurs Énergie, Consommation Discrétionnaire et Services de Communication obtiennent la température la plus élevée, les entreprises de ces secteurs étant très peu alignées sur les objectifs de l'Accord de Paris.



¹⁵ <https://sciencebasedtargets.org/sectors>

Température du Portefeuille entreprises



**Température équivalente des secteurs d'activités
Portefeuille global agrégé**

Méthode	Secteur	Portefeuille global agrégé	
		Contribution (MtCO ₂ e)	Trajectoire (°C)
SDA	Génération d'énergie	-752 838	<1,75
	Ciment	10 740	>2,7
	Acier	31 387	>2,7
	Transport aérien	-	
	Aluminium	3 636	>2,7
GEVA	Services de communication	19 027	>5
	Consommation discrétionnaire	28 791	>5
	Consommation de base	32 401	3 à 4
	Énergie	63 840	>5
	Finance	-1 342	1,5 à 2
	Santé	-839	1,5 à 2
	Industrie	40 793	2 à 3
	Technologie de l'information	9 015	3 à 4
	Matériaux	63 891	2 à 3
	Immobilier	-2 478	<1,5
	Services aux collectivités	158 236	4 à 5

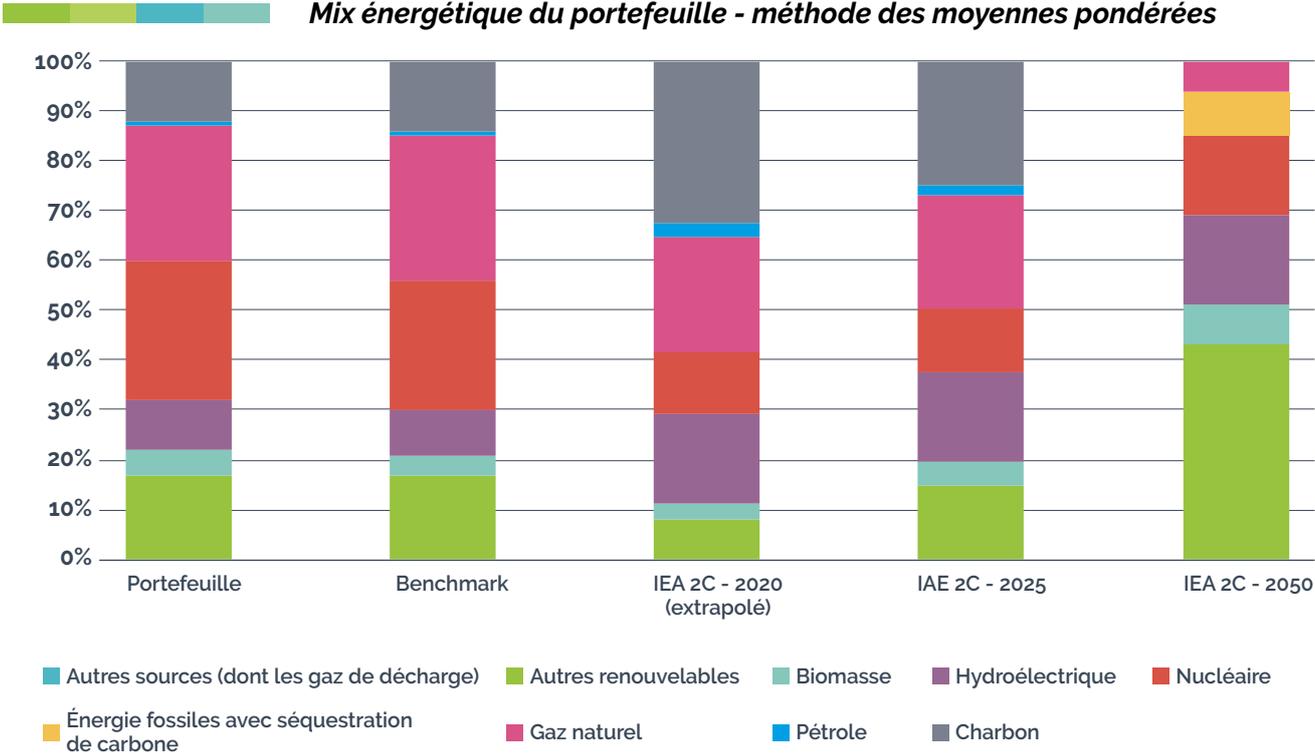
Température équivalente des secteurs d'activités
Portefeuille crédit agrégé

Méthode	Secteur	Portefeuille global agrégé	
		Contribution (MtCO ₂ e)	Trajectoire (°C)
SDA	Génération d'énergie	-345 148	<1,75
	Ciment	7 075	>2,7
	Acier	1 916	>2,7
	Transport aérien	-	
	Aluminium	1 338	>2,7
GEVA	Services de communication	8 317	>5
	Consommation discrétionnaire	3 173	2 à 3
	Consommation de base	8 628	4 à 5
	énergie	-	
	Finance	-1 112	1,5 à 2
	Santé	-186	1,5 à 2
	Industrie	896	2 à 3
	Technologie de l'information	976	3 à 4
	Matériaux	21 822	>5
	Immobilier	1 213	>5
	Services aux collectivités	5 288	2 à 3

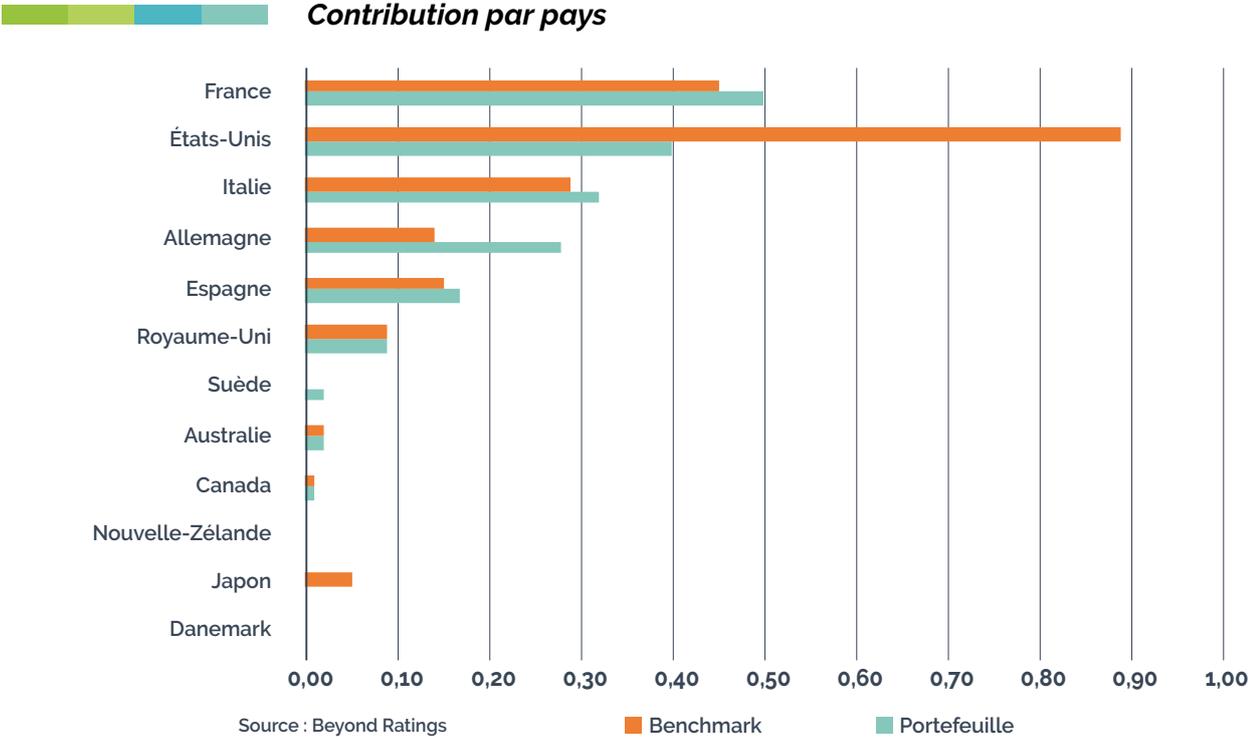
Souverains et assimilés

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 États sur sa contribution à la transition énergétique et leur souhait de palier l'intermittence des énergies renouvelables. En revanche, les émetteurs en portefeuille utilisent nettement moins de charbon et de pétrole que ce qui est anticipé dans un scénario 2°C – 2025. L'exposition quasi-négligeable aux pays émergents contribue en partie à ce résultat.





Le fonds indexé inflation est aligné à une température de 2.2°C, contre un indice de référence à 2.6°C (telles que calculées par la société de gestion).



V

L'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. Les appels d'offres lancés en 2021 intègrent en effet une commission de surperformance ESG et climat sur des objectifs de moyens et de résultats. Cette politique innovante permet ainsi à l'Ircantec de lier encore plus étroitement ses intérêts avec ceux des sociétés de gestion, sur les aspects ISR en plus des aspects financiers.

Par la suite, l'intégration est assurée via un dialogue régulier (notamment via 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.

Suite à un appel d'offre public lancé durant l'été 2021 pour renouveler son prestataire ESG, l'Ircantec travaille 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.

En changeant de prestataires ESG, l'Ircantec a également souscrit à une base de données ESG, 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.

Les méthodologies, approches et sources différentes entre son ancien et son nouveau prestataire expliquent les scores différents d'un prestataire à l'autre. Notamment, tandis que V.E. adoptait une approche de performance ESG, Sustainalytics privilégie une évaluation du risque global ESG, échelonné de 0 à 100 (0 = émetteur peu 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)

Les exclusions normatives et sectorielles (filtre négatif) sont parties intégrantes de la stratégie ISR de l'Ircantec. En complément de la politique climat, l'Ircantec applique les exclusions suivantes :

- **Tabac** : exclusion de toutes les entreprises productrices de tabac ;
- **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) ;
- **Armes controversées** : les entreprises fabriquant et commercialisant des armes interdites par les conventions internationales.

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 (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*), les fonds dédiés et fonds ouverts détenus par l'Ircantec sont classifiés selon leur prise en compte des enjeux ESG :

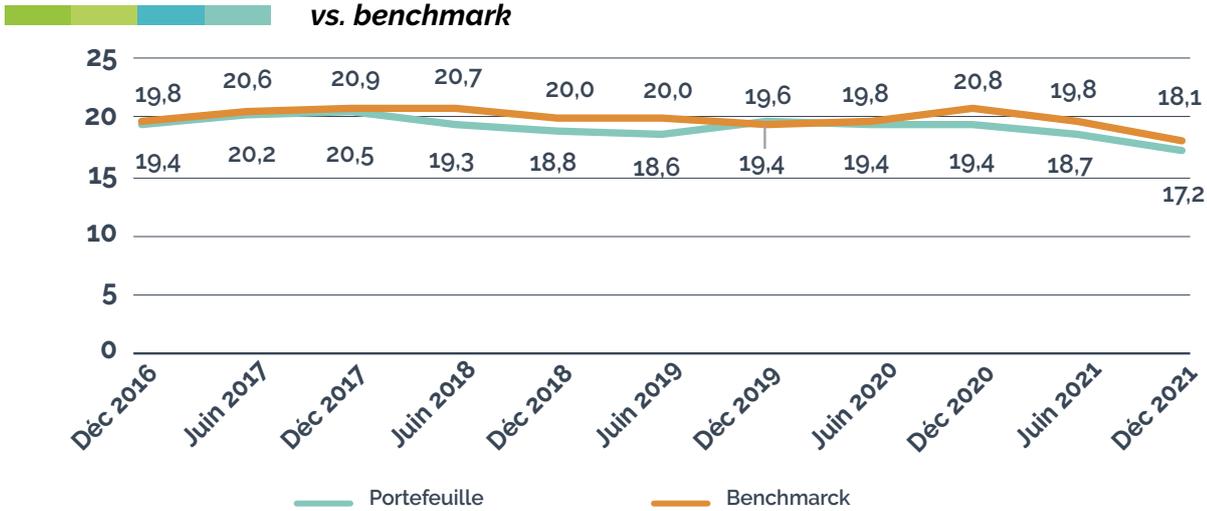
- L'art. 8 rassemble les fonds qui présentent des caractéristiques environnementales et sociales. L'ensemble des fonds dédiés cotés de l'Ircantec (à l'exception des fonds art. 9) se classe dans cette catégorie soit 93,21% des réserves totales, ainsi que plusieurs fonds ouverts et non cotés (Villiers Multi-actifs, Access Capital Investissement, Access Dette Privée, Access Infrastructure).
- L'art. 9 (6,79%) est le plus haut niveau d'exigence car il est spécifique aux fonds avec un objectif de durabilité affiché. Deux fonds dédiés de l'Ircantec (le fonds obligations vertes et le fonds actions européennes géré par Mirova) se trouvent dans cette catégorie, ainsi que plusieurs fonds ouverts et non cotés (Mirova Women Leaders, Mirova Eurofideme 3A, Meeschaert Eurofideme 4, SWIFT 1 et SWIFT 2).

2-Résultats de l'évaluation extra-financière

Portefeuille consolidé (Entreprises et Souverains)

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), où la répartition des entreprises les plus représentées en portefeuille a changé entre juin et décembre 2019 : le score des 13 sociétés les plus importantes en portefeuille est passé de 20,5 en juin 2019 (représentant 16,3% du portefeuille « entreprises ») à 22,6 en décembre 2019 (13,8% du portefeuille « entreprises »), ce qui a mécaniquement augmenté le niveau de risque global du portefeuille consolidé. Ainsi, entre juin 2019 et décembre 2019, le score de risques augmente de 2,1 points pour ces 13 sociétés, ce qui s'explique par une forte détérioration des scores de gestion ESG (de 63,2 à 60,8, soit -2,4 points) qui ne compense pas l'exposition moindre au risque ESG (de 52,8 à 51,2, soit -1,6 point). Prépondérantes en poids, ces valeurs ont influencé négativement le niveau de risque ESG du portefeuille en décembre 2019.

Historique du score de risque ESG du portefeuille consolidé vs. benchmark



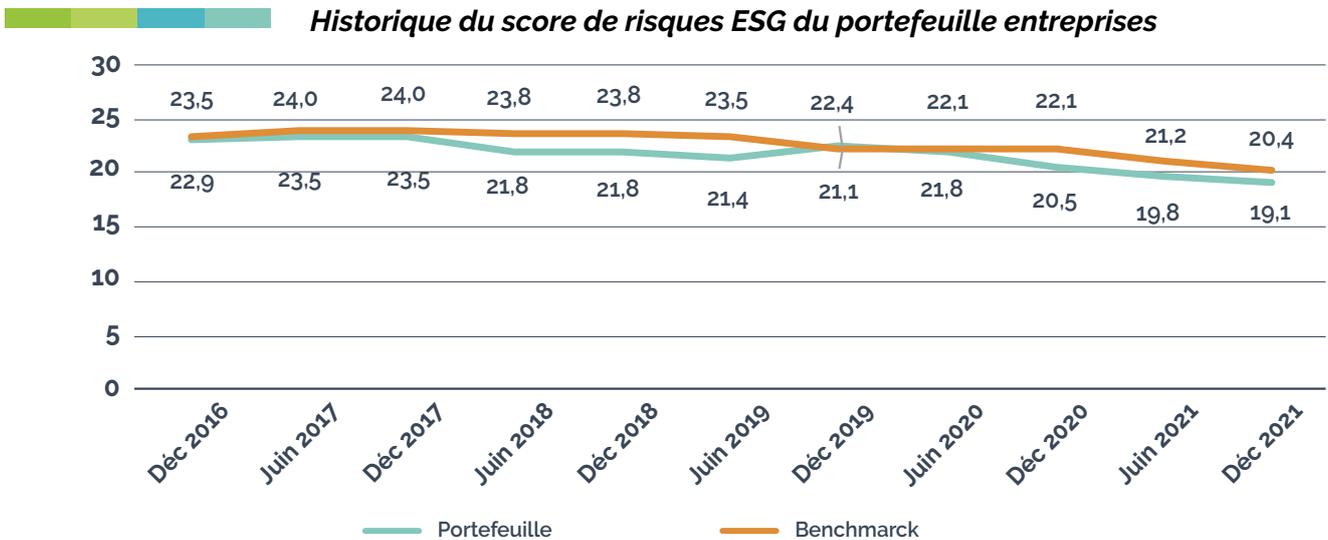
Le niveau de risque ESG du portefeuille pour fin 2021 s'établit donc à 17,2, un meilleur résultat que son indice consolidé (18,1) et en amélioration par rapport à juin 2021 (18,7). En effet, le service gestionnaire assure un suivi régulier du portefeuille de l'Ircantec (comité de gestion, dialogue avec les sociétés de gestion) pour s'assurer qu'ils respectent tous 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, à l'exception d'un fonds d'actions européennes qui est à un niveau de risque similaire à son indice.

Portefeuille « entreprises »

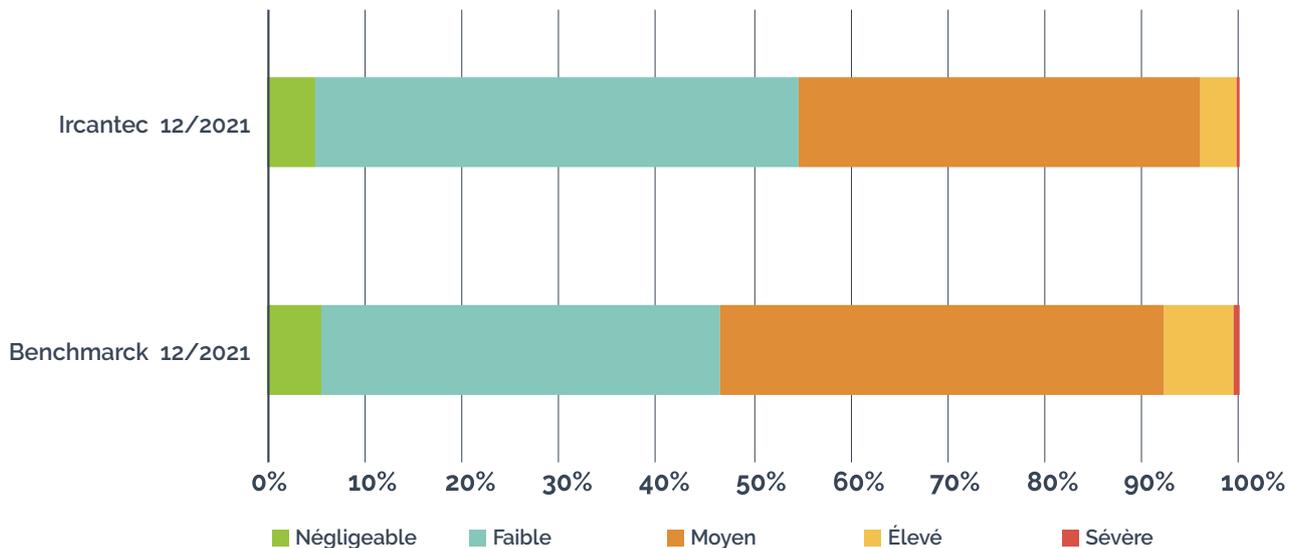
Avec un score de 19,1 (catégorie de risques faibles), le portefeuille « entreprises » (actions et obligations) présente un niveau de risque inférieur à son indice de référence (20,4). Le portefeuille est moins risqué que son indice sur la période, sauf à fin 2019 qui démontre une inversion de tendance 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. À fin 2021, l'écart entre le risque du portefeuille et l'indice (-1,3 point) illustre l'effort continue de l'Ircantec pour avoir un portefeuille moins risqué.

Historique du score de risques ESG du portefeuille entreprises



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

Répartition des investissements par catégorie de risques (%)



Via une analyse du risque ESG par géographie, l'Ircantec présente une surpondération sur l'Europe et une sous-pondération sur l'Amérique du Nord, mais dispose d'émetteurs globalement moins risqués que l'indice (sauf pour l'Amérique Latine, sur laquelle le portefeuille est très peu exposé). 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 risques ESG par zone géographique

Zones	Portefeuille		Benchmark		Delta Score	
	Poids	Score de risques	Poids	Score de risques	PTF vs. Benchmark	PTF vs. Global
Afrique/Moyen Orient ¹⁶	0,02%	20,50	0,04%	26,75	-6,25	1,40
Asie Pacifique	2,4%	22,85	2,7%	23,25	-0,40	3,75
Europe	81,50%	18,82	79,84%	19,61	-0,79	-0,28
Amérique Latine ¹⁷	0,05%	26,01	0,15%	25,80	0,20	6,91
Amérique du Nord	15,67%	20,87	17,04%	22,29	-1,42	1,77
Global	99,6%	19,1	99,8%	20,40	-1,73	0,00

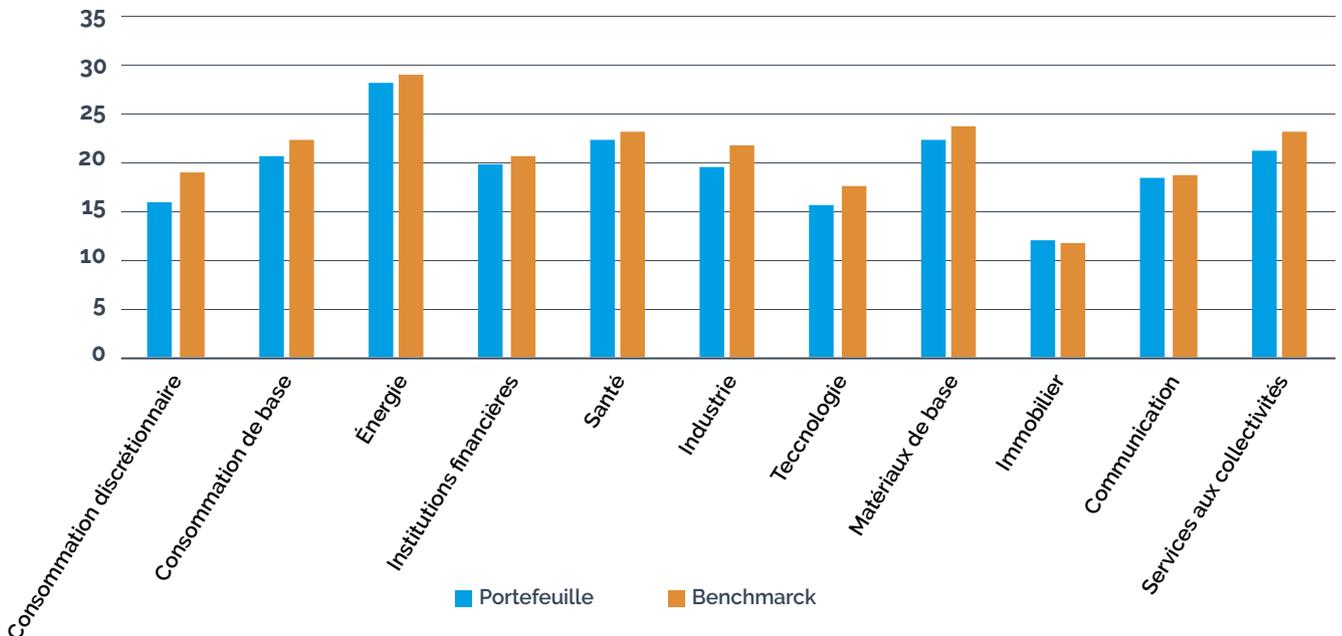
¹⁶ Une seule société (Plus500 Ltd) est localisée dans la région Afrique/Moyen-Orient (Israël) mais cotée au Royaume-Uni, d'où sa présence autorisée en portefeuille

¹⁷ Une seule société (Fomento Economico Mexicano SAB de CV) est localisée dans la région Amérique Latine (Mexique).

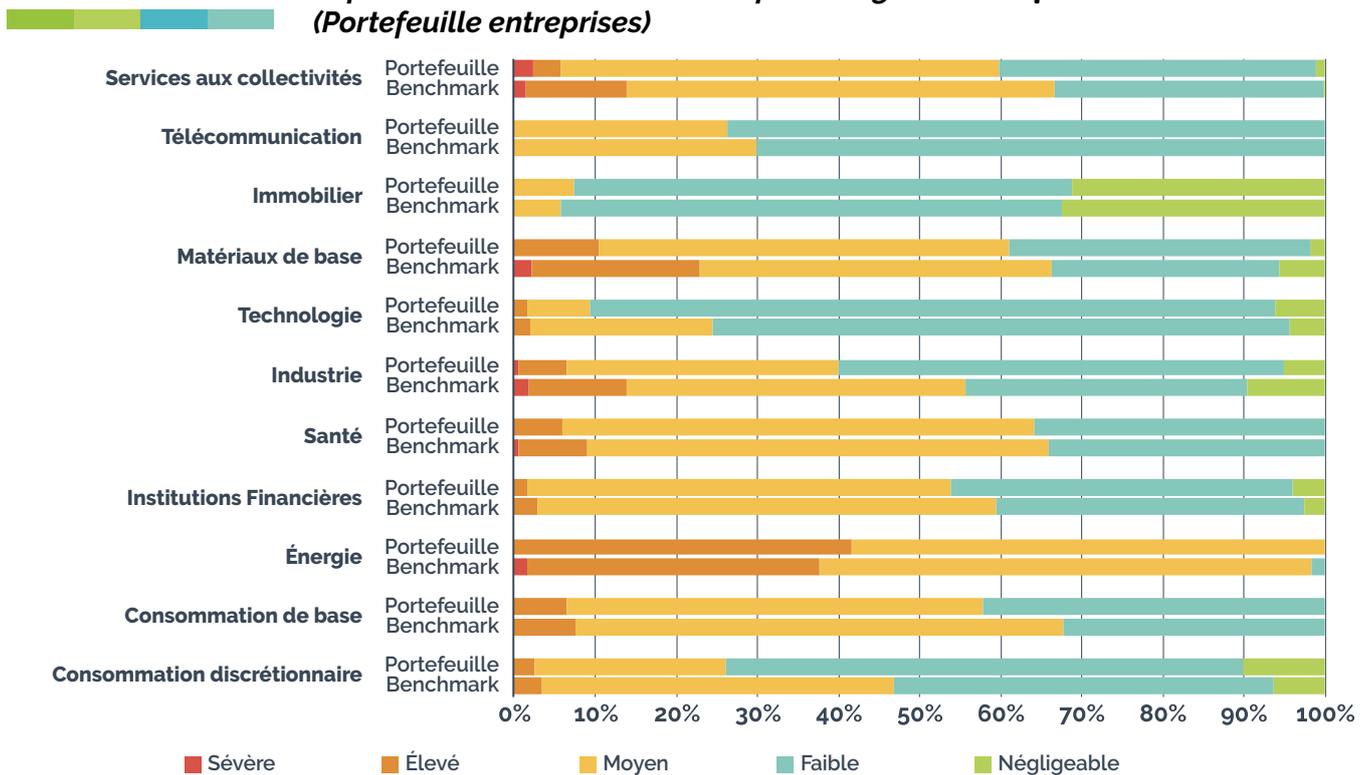
La surperformance du portefeuille « entreprises » par rapport à son indice de référence s'explique par des effets :

- Allocation : le portefeuille de l'Ircantec est surpondéré sur les institutions financières, 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. Dans le secteur immobilier, la différence entre l'exposition du secteur dans le portefeuille Ircantec et le benchmark est marginale (0,2) avec une faible allocation du portefeuille Ircantec (3,4% du portefeuille). Cela est dû à quelques entreprises du secteur immobilier ayant une faible gestion des risques ESG. À titre d'exemple, avec un score de 20,3, l'entreprise la plus risquée du secteur en portefeuille est Adler Real Estate AG. Dans le secteur de l'énergie où le benchmark a un score de risques plus élevé que le portefeuille Ircantec, il a néanmoins une faible part de son allocation (1,7%) dans la catégorie des risques faibles, ce qui n'est pas le cas du portefeuille Ircantec. Ceci s'explique par la présence dans le benchmark de deux émetteurs, Pembina Pipeline Corp et Kinder Morgan, qui sont des opérateurs américains d'infrastructures (pipelines, terminaux portuaires, etc.) dont le score de risques est respectivement de 18,5 et 18,55. Néanmoins, cette situation est contrebalancée par une part des actifs du secteur située dans la catégorie de risque sévère, ce qui n'est pas le cas de l'Ircantec.
- Sélection : les émetteurs sélectionnés au sein de chaque industrie montrent que les sociétés les moins risquées sont sur-représentées au détriment des plus risqués, ce qui permet au portefeuille « entreprises » de l'Ircantec de présenter des scores de risque ESG inférieurs à son indice de référence pour 10 secteurs sur 11 – seul les émetteurs du secteur immobilier sont plus risqués que leur équivalent dans le benchmark. Au sein des secteurs analysés, le portefeuille de l'Ircantec est très faiblement investi en émetteurs en catégorie de risque sévère, seulement pour l'industrie (0,47% contre 1,76% pour l'indice) et pour les services aux collectivités (2,30% contre 1,42%).

Score de risques ESG (Portefeuille entreprises)



**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, KfW, ASML, Kingfisher, RELX et KBC (poids cumulé en portefeuille 4,57%) ont un score de risques pondéré de 9,71, soit un delta de -9,39 par rapport au reste du portefeuille, contribuant ainsi très favorablement à diminuer le niveau de risque global du portefeuille.

À l'inverse, Siemens, Crédit Suisse, Nestlé, Tomra Systems et Crédit Agricole (poids cumulé 4,97%) ont un score de risques pondéré de 26,43, soit un delta de +7,33 par rapport au reste du portefeuille. Les controverses sur ces émetteurs (sauf Tomra Systems) 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 le Pacte Mondial¹⁸ émis par l'ONU. Cependant, 20 sont considérées comme « à surveiller », dont la moitié sont des sociétés financières qui sont potentiellement à risque sur des sujets d'éthique des affaires (manipulation des marchés, blanchiment d'argent).

¹⁸ Une 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

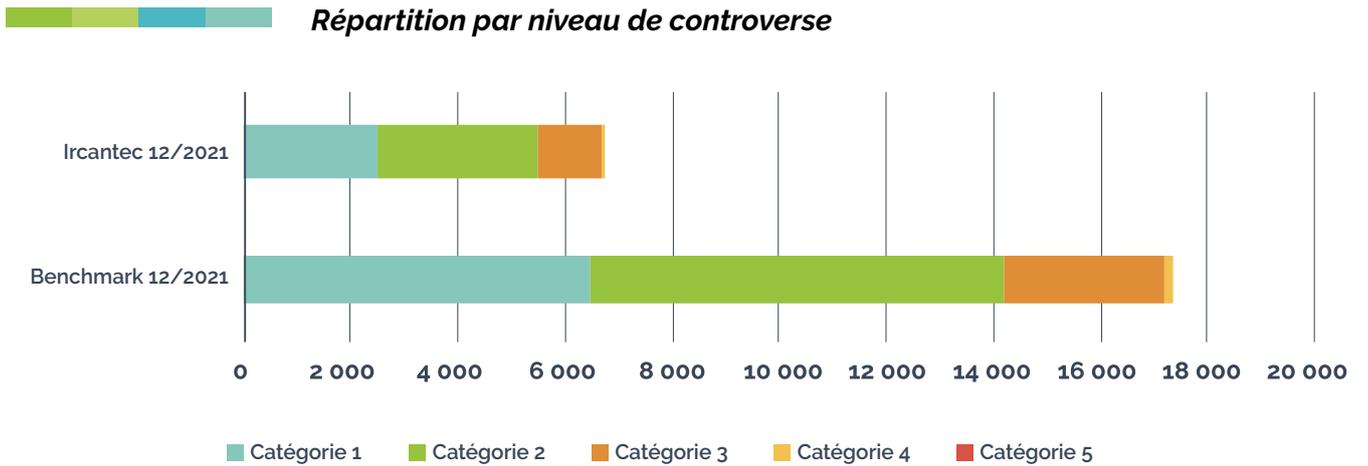
10. Agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin

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. Un seul émetteur financier (BlackRock) détient des participations substantielles (>10%) dans plusieurs sociétés impliquées dans des armes controversées (Aerojet Rocketdyne, Moog Inc., Oceaneering International, Man Tech Corporation).

Controverses

Sustainalytics note les controverses affectant les entreprises en portefeuille sur une échelle de gravité de 1 (faible) à 5 (sévère). En décembre 2021, le nombre de controverses (toutes catégories confondues) 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. Plus restreint et concentré que son benchmark (≈2 000 émetteurs contre ≈4 900), le portefeuille de l'Ircantec est proportionnellement moins exposé à des controverses (≈6 700 contre ≈17 400), avec une proportion moindre de controverses sévères ou graves. Cette analyse des controverses est cohérente avec l'ensemble de l'analyse ESG du portefeuille : la gestion des risques ESG est en effet prise en compte dans la notation de scores de risques ESG.



Implication dans des activités et produits durables

Via son portefeuille « entreprises », l'Ircantec est exposée sur plusieurs thèmes d'investissement durables (répondant à des défis environnementaux ou sociaux, ou produits répondant à des besoins sociaux fondamentaux et conçus de manière durable) en lien avec les ODD :

- Thématique « santé » (ODD 3 – accès à la santé) : en cumulé, 10 sociétés (3,44% du portefeuille) ont un chiffre d'affaires qui dépend entre 35% 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
Vertex Pharmaceuticals	99,9%	0,02%
AstraZeneca	90,1%	0,76%
Bristol-Myers Squibb	90,0%	0,06%
Novo Nordisk	88,3%	0,40%
Gilead Sciences	85,0%	0,17%
Eli Lilly & Co.	73,0%	0,16%
Roche Holding	67,5%	0,82%
Laboratorios Farmaceuticos Rovi	60,0%	0,02%
Sanofi	55,0%	0,61%
Merck & Co	35,0%	0,42%

- Thématique « énergie renouvelable » (ODD 7 – recours aux énergies durables, ODD 13 – lutte contre le changement climatique) : le chiffre d'affaires des 10 entreprises les plus impliquées sur ce sujet (2,04% du portefeuille) dépendent entre 16% et 100% des énergies renouvelables et propres ;

Entreprises	% C.A. aligné	Poids
Siemens Gamesa Renewable	100,0%	0,11%
Nordex SE	100,0%	0,04%
Vestas Wind Systems	100,0%	0,54%
Sunrun Inc.	100,0%	0,17%
Solaria Energia y Medio Ambiente	100,0%	0,25%
First Solar	100,0%	0,10%
EDP Renovaveis	95,0%	0,39%
ERG, SpA	60,9%	0,16%
Acciona	36,1%	0,24%
Orsted	16,7%	0,04%

- Thématique « efficacité des ressources » (ODD 9 – innovation et infrastructure, ODD 12 – consommation responsable) : 8 émetteurs (1,87% du portefeuille) détiennent un chiffre d'affaires entre 7,50% et 55% 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
Derichebourg	55,0%	0,03%
Befesa	55,0%	0,02%
Tomra Systems	50,4%	0,58%
CRH	46,0%	0,04%
Mayr-Melnhof Karton	36,9%	0,02%
Umicore	17,5%	0,24%
Suez	7,5%	0,20%
Veolia Environnement	7,5%	0,74%
Acciona	36,1%	0,24%
Orsted	16,7%	0,04%

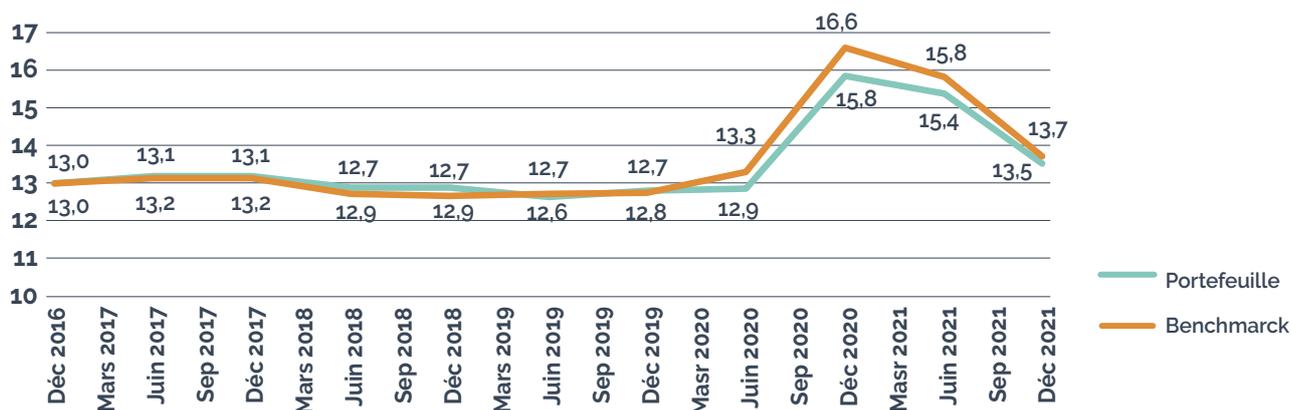
En plus de ces thèmes les plus représentés, d'autres thèmes ont une exposition significative en portefeuille : prévention & réduction de la pollution (1,68%), protection et utilisation efficace des ressources en eau (1,66%), efficacité énergétique (1,22%), transport vert (0,71%), immobilier vert (0,59%), agriculture, alimentation et gestion durable des forêts (0,59%), logement abordable (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 État à gérer ses différents capitaux de façon durable et responsable). Les tendances d'évolution sur les 5 dernières années et les événements majeurs affectant un État (catastrophe naturelle, pandémie) influent également sur le score ESG.

Depuis juin 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 État), 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 similaire à un niveau pré-crise.

Historique du score de risques ESG du portefeuille souverain



Bien qu'inférieur au niveau de risques ESG de son indice de référence, le portefeuille de l'Ircantec voit l'écart avec son indice diminuer à -0,2pt, contre -0,8pt à fin 2020. Cette différence s'explique en partie par un poids décroissant des émetteurs supranationaux (banques régionales de développement) dans le portefeuille « souverains » de l'Ircantec. La répartition par pays et les scores de risques ESG par pays illustrent les changements de score entre juin et décembre 2021, ainsi que les changements dans les pondérations, notamment le recul des émetteurs supranationaux.

Pays	Score de risques pays 06.2021	Score de risques pays 12.2021	Évolution	Poids 06.2021	Poids 12.2021	Évolution du poids entre juin et décembre 2021	Poids benchmark
France	16,4	13,5	-2,9	24,4%	25,7%	1,3%	22,8%
Italie	20,0	16,4	-3,5	18,0%	18,8%	0,7%	15,9%
États-Unis	13,5	12,5	-0,9	16,4%	15,8%	-0,6%	28,5%
Allemagne	14,3	12,4	-1,9	11,8%	14,3%	2,5%	10,9%
Espagne	18,9	15,9	-3,0	8,7%	9,9%	1,2%	8,9%
Royaume-Uni	13,0	12,8	-0,2	5,6%	5,1%	-0,5%	5,2%
Belgique	16,4	13,9	-2,5	1,0%	1,0%	0,0%	1,3%
Australie	10,8	10,7	0,0	0,6%	0,7%	0,1%	0,7%
Canada	12,0	11,6	-0,4	0,7%	0,7%	0,0%	0,8%
Pays-Bas	13,8	12,4	-1,4	0,5%	0,5%	0,0%	1,1%
Autriche	14,5	12,2	-2,3	0,4%	0,4%	0,0%	0,6%
Chili	18,0	17,3	-0,7	0,4%	0,4%	0,0%	n/a
Suède	13,7	10,5	-3,2	0,3%	0,3%	0,0%	0,3%
Portugal	19,4	16,6	-2,8	0,3%	0,3%	0,0%	0,4%
Irlande	15,7	12,5	-3,2	0,1%	0,1%	0,0%	0,3%
Hongrie	21,5	20,1	-1,4	0,1%	0,1%	0,0%	n/a
Finlande	11,9	12,0	0,15	0,2%	0,1%	-0,1%	0,2%
Nouvelle-Zélande	12,2	12,4	0,12	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Slovaquie	21,3	19,0	-2,3	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Slovénie	18,7	15,4	-3,3	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Corée du Sud	n/a	16,6	n/a	n/a	0,1%	n/a	n/a
Lettonie	19,8	17,3	-2,5	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Supranationaux	6,2	6,3	0,14	10,2%	5,7%	-4,5%	n/a
Autres*	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2,0%
TOTAL	15,54	13,94	-1,73	1,00	1,00	n/a	1,00

3-Investissements thématiques et investissements d'impact

◆ **Soutien à l'emploi et à la croissance des territoires** (ODD 13 – Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques, ODD 7 – Énergie propre et d'un coût abordable, ODD 9 – Industrie, Innovation et Infrastructure)

Par ses financements thématiques et d'impact, le Régime 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.

0,86% 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 2021, 95,7 millions d'euros ont été investis dans le cadre de ce fonds, soit 63% 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 et Paris Fonds Vert.

Au total, l'Ircantec est engagée à hauteur de 201,6 millions d'euros sur ce financement des PME/ETI. Au 31 décembre 2021, 133,8 millions d'euros ont été investis, soit 67% de l'engagement.

En outre, l'Ircantec est investie dans deux fonds consacrés à l'Économie sociale et solidaire (ESS) : à hauteur de 5 millions 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 millions d'euros.
- L'Ircantec est investi au sein du fonds Tourisme Social Investissement (TSI) (à hauteur de 10,0 M€ à fin décembre 2021, sur un engagement à terme de 22,5 M€). Ce fonds vise à fournir des fonds à des structures de tourisme social (définies par un niveau de prix abordables) pour qu'elles puissent conduire des projets de rénovation ou mise à niveau (rénovation/reconfiguration des équipements) en vue de maintenir un parc significatif de lits. Ce soutien long terme 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. En plus de ces investissements continus dans le temps, l'Ircantec accompagne la gestion de ces biens immobiliers, comme avec la conduite d'audit énergétique en juillet 2021 sur un centre de vacances.

◆ **Un engagement en faveur du travail décent et de la parité** (ODD 5 – Égalité entre les sexes, ODD 8 – Travail décent et croissance économique)

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 (ODD 8 – Travail décent et croissance économique, ODD 11 – Villes et communautés durables)**

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 (ODD 15 – Vie terrestre) et maritimes (ODD 14 – Vie aquatique)**

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 27 millions d'euros. 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 2021, l'Ircantec a participé au prix Les Couronnes Instit Invest organisé par l'AGEFI. L'édition de 2021 se focalisait sur le prix de l'investisseur institutionnel le plus résilient face à la crise économique et sanitaire. D'autres prix étaient décernés, dont celui de la meilleure pratique en matière de prise en compte des enjeux ESG sur les 5 dernières années, remporté par l'Ircantec et 2 autres investisseurs (AG2R La Mondiale et Aviva). Ce prix célèbre les efforts de l'Ircantec en tant qu'investisseur responsable de long terme et place le Régime parmi les investisseurs de référence du marché.

Dans le cadre de son engagement sur l'impact (cf. Bilan d'Engagement), l'Ircantec a également participé à un groupe de travail animé par Finance for Tomorrow pour mettre au point une grille d'analyse de transformation durable. Ce travail collégial de long terme permet à l'Ircantec de partager et approfondir ses connaissances sur le sujet de l'impact, tout en contribuant activement à façonner les standards de demain. Cette grille d'analyse a ensuite été testée par les équipes du service gestionnaire sur 3 fonds (actions européennes, non coté ESS, non coté infrastructure) pour en mesurer la pertinence et fournir un retour qualitatif au groupe de travail. Cette collaboration fructueuse entre l'Ircantec, son service gestionnaire et les autres investisseurs de la Place perdure afin de finaliser une approche cohérente et complète de l'impact.

VI

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.

La Politique d'Engagement de l'Ircantec liste 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*), dont le Comité consultatif francophone – une représentante de l'Ircantec au collège Investisseurs en 2021 ;
- Membre du [FIR](#) (*Forum pour l'Investissement Responsable*) et actif dans plusieurs groupes de travail et commissions – représentation de l'Ircantec dans le collège investisseurs institutionnels en 2021.

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'Ircantec participe à plusieurs initiatives collaboratives relatives à la TEE :

- L'initiative [Climate Action 100+](#) (en lien avec les PRI), pour laquelle l'Ircantec est membre du Comité de Surveillance et supporter du dialogue avec une des majors pétrolières (TotalEnergies) 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).
- En 2021, l'Ircantec s'est positionnée avec d'autres investisseurs contre la résolution 14 de l'Assemblée Générale de TotalEnergies du 28 mai qui énonçait son nouveau plan climat. En effet, le [Net Zero Company Benchmark](#) de CA100+ calculait que le plan de Total ne répondait pas aux exigences d'alignement avec l'Accord de Paris. Parmi les [votes](#), 7,32% ont voté contre et 9,90% se sont abstenus.

- L'Ircantec pilote également l'engagement avec Engie en qualité de co-chef de file. En 2020, Engie était la dernière entreprise de services des collectivités (*Utilities*) à ne pas avoir d'engagement d'émissions nettes zéro d'ici 2050. Entre novembre 2020 et avril 2021, plusieurs demandes ont été faites et les réponses apportées par la société ont été insatisfaisantes, conduisant les co-chefs de file à déposer une résolution. Le dialogue a continué et Engie a publié en mai 2021 une nouvelle stratégie climatique incluant un objectif net zéro à l'horizon 2045, tous Scopes inclus, répondant ainsi à la demande des investisseurs formulée dès septembre 2020. L'engagement se poursuit pour que la société vise un alignement 1,5°C et non bien-dessous 2°C. Engie a également accepté de publier un rapport sur ses pratiques de lobbying climat, faisant ainsi preuve d'une plus grande transparence.
- ◆ La [Global Investor Statement to Governments on Climate Change](#) (proposition portée par l'[Investor Agenda](#), signée en 2014 puis renouvelée en 2018) 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.
- ◆ Fin novembre 2021, l'Ircantec a signé la déclaration d'investisseurs en faveur de la transition juste¹⁹ Portée par l'[ICCR \(Interfaith Center on Corporate Responsibility\)](#), l'[Alliance des investisseurs pour les Droits Humains](#) invitait ses membres à signer une déclaration pour souligner l'importance des questions de transition juste pour les investisseurs. Les principes suivants sont également rappelés, sur lesquels les investisseurs souhaitent engager les émetteurs :
 - Fournir un travail décent (y compris les conditions de travail) ;
 - Offrir des opportunités équitables pour des emplois de qualité ;
 - Investir dans les communautés impactées ;
 - Faciliter la transparence et la responsabilité ;
 - Soutenir les politiques en faveur de la transition juste.
- ◆ En novembre 2021, l'Ircantec s'est jointe à d'autres investisseurs pour envoyer des lettres privées auprès de douze banques de la [Financial Services Taskforce of the Sustainable Markets Initiative](#). Coordonnées par [ShareAction](#), ces lettres demandaient aux banques ciblées²⁰ de clarifier leur position sur chacun des points évoqués par le chef exécutif d'HSBC à la NZBA ([Net Zero Banking Alliance](#)) :
 - Publier tout document additionnel de feedback que la banque a fourni sur les recommandations de la NZBA, incluant des demandes d'ajout, de modification ou de suppression ;
 - Établir des processus de gouvernance robustes pour s'assurer que tous les engagements publics directs et indirects avec les décideurs politiques, les régulateurs et les initiatives sectorielles telles que la NZBA soient en ligne avec les engagements climatiques de la banque – ce qui inclut :
 - Désigner des responsables gouvernance au conseil d'administration et parmi les directeurs exécutifs,
 - Établir des processus de suivi et de revue des engagements climatiques,
 - Établir des processus pour assurer la cohérence des positions publiques sur la politique climatique.
 - Publier la position de la banque sur l'exploration et l'expansion des énergies fossiles ; et identifier comment elle s'aligne ou non avec le scénario net zéro de l'AIE.
- ◆ 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 2021, les lettres TEE ont été adressées à six entreprises dont les efforts ont été jugés insuffisants : BP, Equinor, OMV, Rio Tinto, Shell et TotalEnergies. 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. Cependant, seules deux entreprises ont répondu.

¹⁹ https://www.iccr.org/sites/default/files/resources_attachments/backgrounder_-_iccr_investor_expectations_for_job_standards_community_impacts_in_the_just_transition.pdf

²⁰ Bank of America, Barclays, BNP Paribas, Citi, Coutts, Credit Suisse, JPMorgan Chase, Lloyds Banking Group, HSBC, Macquarie, NatWest et Standard Chartered

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 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 associée à un consortium d'investisseurs (représentant 2,89 trillions de dollars d'actifs sous gestion) mené par l'ONG *FACT (Financial Accountability & Corporate Transparency)* pour encourager la Commission des Services Financiers et Bancaires du Sénat des États-Unis à passer une législation qui élève les standards fiscaux concernant le reporting pays par pays (*Disclosure of Tax Havens and Offshoring Act – H.R. 5933/S.1609*). Le reporting pays par pays permet en effet de détailler davantage la charge fiscale de chaque entreprise, et limite ainsi les risques d'optimisation fiscale agressive ou de dissimulation de profits dans des paradis fiscaux. De nombreux acteurs soutiennent ce type d'initiative : *UNPRI (Principles for Responsible Investment)*, *CFA (Chartered Financial Analyst) Institute* ; *GRI (Global Reporting Initiative)*, *United Nation High-Level Panel on International Financial Accountability, Transparency and Integrity*.



◆ Toujours 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.

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.

Ainsi, l'Ircantec a signé la Charte des investisseurs français en faveur des Objectifs de Développement Durable. 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 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.

◆ Toujours en 2021, l'Ircantec a participé avec d'autres investisseurs sous la coordination du FIR à l'élaboration d'un « livre blanc pour des transitions justes ». Ce livre blanc contient 22 propositions pour 2022, à destination des candidat.e.s à l'élection présidentielle, et se structure autour de 3 axes : encourager toutes les transitions vers des modèles et pratiques plus durables, renforcer de manière significative l'orientation des flux financiers vers un financement du développement durable, faire de la finance durable un véritable projet coopératif pour toutes les parties prenantes.

◆ 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 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 2021, 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 443 questions posées. Les principaux thèmes abordés étaient : droits des actionnaires et contrôle de la société, Conseil d'administration/responsabilité des Administrateurs, rémunération & association des dirigeants et salariés au capital, impact environnemental, impact social, droits humains & éthique des affaires.
- Suite à ces questions, Phitrust a mené 24 entretiens avec les dirigeants et reçues 14 réponses écrites en amont des AG, tandis que 6 sociétés n'ont pas formalisé de réponse. Phitrust a également participé à 3 initiatives publiques :
- Danone (question de gouvernance – point à l'ordre du jour) : le 8 avril 2021, Phitrust avec Mirova, Ircantec, CAVP (Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens) et OFI AM, réunissant ensemble plus de 0,5% du capital, ont demandé avec succès au Conseil d'administration de Danone d'ajouter l'inscription d'un point à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale du 29 avril en accord avec les dispositions légales en vigueur. L'objectif était de permettre à chaque Administrateur de s'exprimer individuellement sur sa vision stratégique pour le groupe Danone en développant notamment son apport personnel sur les questions environnementales et son approche pour l'organisation d'une gouvernance équilibrée. Seuls cinq d'entre eux, dont l'Administrateur référent et le président du Conseil, sont intervenus ;
 - Carrefour (question sociale – action publique) : questions écrites sur la pertinence du dispositif de retraite chapeau et sur la stratégie adoptée par le Groupe (passage de nombreux magasins en location-gérance, ce qui se traduit par une réduction d'effectifs, environ 10 000 depuis 2018) ;
 - TotalEnergies (question environnementale – action publique) : depuis 2019/2020, Phitrust vise à concrétiser le dialogue en demandant l'inscription dans les statuts d'une modification de l'art.14 élargissant la responsabilité des Administrateurs aux enjeux environnementaux et sociaux. L'inscription d'un « Say-on-Climat » (résolution sur la politique climatique du Groupe) indique que TotalEnergies est conscient des enjeux, et le soutien des actionnaires (+98% de votes favorables) illustre la réponse positive des investisseurs.

En complément de ses engagements individuels, Phitrust participe également à des engagements collaboratifs avec un réseau de partenaires pour avancer les thèmes ESG (PRI, ECGS, FIR, AF2i, AFG, Carbon4 Finance, 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

2-Bilan des Votes

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 transition énergétique et écologique (TEE), 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 et que celles-ci exercent ces droits de vote sur l'ensemble des valeurs « Actions » présentes dans le portefeuille de l'Ircantec.

L'application des règles de vote permet au Régime de traiter l'ensemble des résolutions et de montrer son approbation ou son opposition en fonction de la position de l'entreprise sur chacune des thématiques prioritaires.

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.

Afin de suivre plus attentivement et de s'engager davantage dans l'accompagnement de la transition énergétique et écologique des entreprises, le contrôle du soutien à la TEE a été renforcé ces dernières années. Ainsi, la liste des 30 entreprises suivies a été modifiée pour inclure les vingt premières participations de l'Ircantec, les cinq plus importants émetteurs de CO₂ et les cinq plus larges détenteurs d'actifs échoués. Cette évolution de la « Focus List » permet notamment de cibler des valeurs à enjeux pour la Transition énergétique et écologique (TEE) présentes dans le portefeuille des réserves de l'Ircantec.

De plus, en amont de la campagne des assemblées générales, le service gestionnaire réalise avec l'appui du prestataire de conseil en vote et des sociétés de gestion une analyse de la stratégie TEE de plusieurs entreprises considérées à enjeux. Cette année, 14 entreprises ont fait l'objet de ce travail préalable. Sur les 14 entreprises suivies, 6 ont été jugées favorablement en termes de stratégie TEE tandis que pour 7 entreprises, il a été considéré que la stratégie n'était pas encore assez développée (un jugement « neutre » a également été donné).

Une lettre signée par le président du Régime 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 2021, la contribution à la TEE de ces 30 entreprises (« Focus List ») a été évaluée au travers de 178 résolutions. 60 d'entre elles 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.

À noter qu'à partir de la saison 2022 et afin d'être en cohérence avec sa nouvelle politique climat, l'Ircantec attendra des entreprises dont elle est actionnaire :

- L'adoption d'une stratégie permettant de respecter le scénario de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C avec validation par un organisme scientifique de type *Science Based Targets* ou de s'aligner avec une trajectoire de décarbonation annuelle des émissions de gaz à effet de serre de 7% en moyenne conformément à la trajectoire de décarbonisation du scénario 1,5°C du GIEC ;
- 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 impact ;
- 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 *Task Force on climate related disclosure* (TCFD).

Pour davantage d'informations sur le bilan de la saison des votes, celui-ci est publié annuellement et mis en ligne sur le site internet de l'Ircantec :

https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/public/politique_votebilan21v3_0.pdf

VII

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>

	À partir de 2022	À partir de 2024	À partir de 2030
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 réduction 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</p> <p>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>	

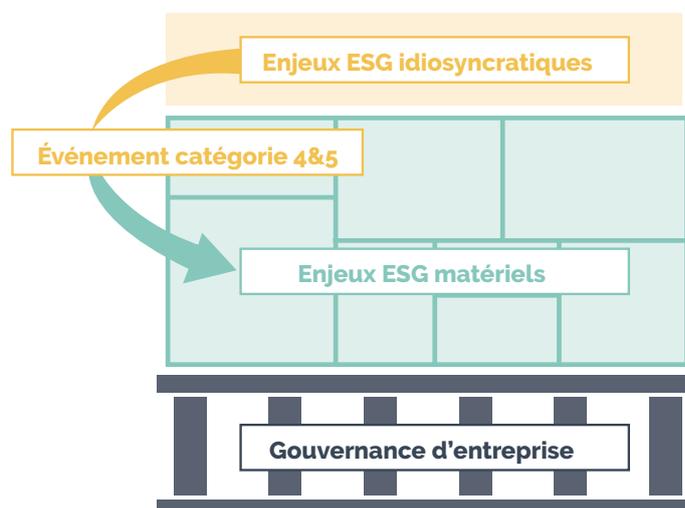


Annexe 2 - Méthodologie ESG

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.

◆ Évènements

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

Sources et poids des critères

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.

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 5m 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		

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

Ces trois facteurs individuels sont les suivants :

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

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



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

Annexe 3 - Méthodologie coût du carbone

Trucost a rassemblé une base de données d'informations publiques sur les prix actuels du carbone dans plus de 44 juridictions 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

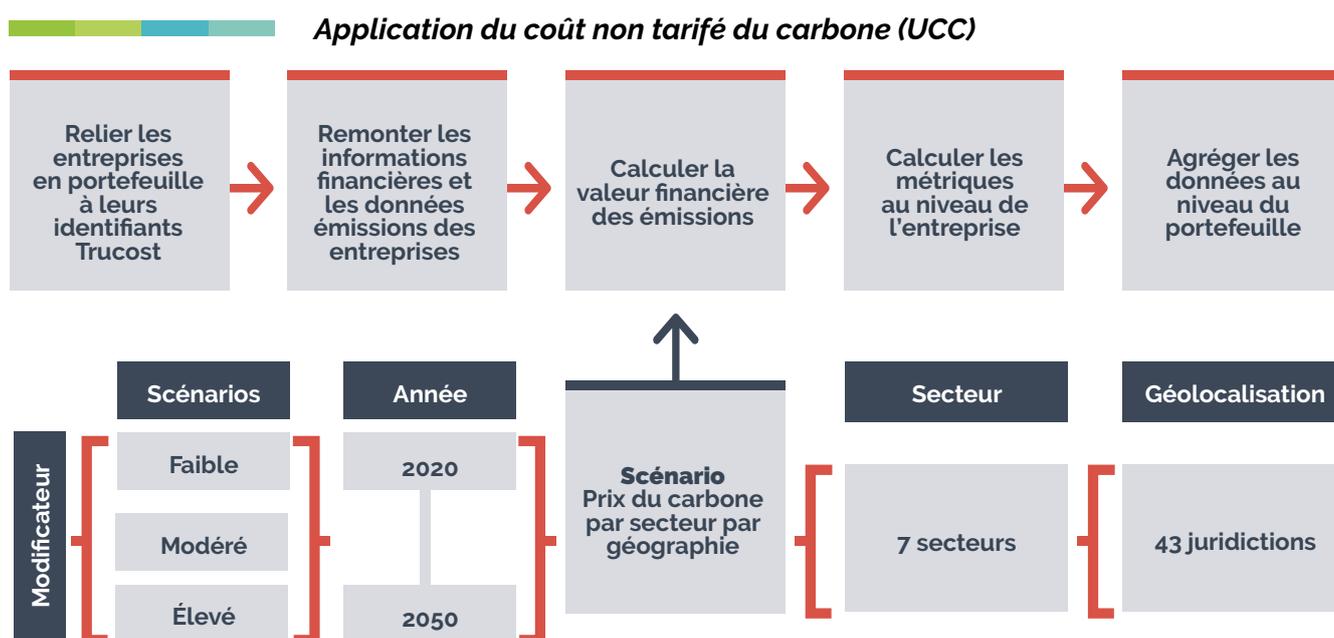
Ce scénario représente la mise en œuvre de politiques jugées suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limiter le changement climatique à 2°C d'ici 2100 (Accord de Paris). Ce scénario est basé sur des recherches de l'OCDE et de l'AIE.

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.



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

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

Approche SDA

La première méthodologie (SDA) s'applique aux entreprises dont les activités commerciales sont homogènes et à fortes émissions. Elle repose sur l'idée que l'ensemble des entreprises d'un portefeuille, qu'importe le secteur, doit converger vers des intensités d'émissions conformes à un scénario 2°C d'ici 2050. La méthode fait appel à des scénarios de transition 2°C qui sont propres à chaque industrie, et la performance des entreprises est mesurée en fonction de l'intensité de leurs émissions et de leur niveau de production (par exemple en tCO₂e 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 :

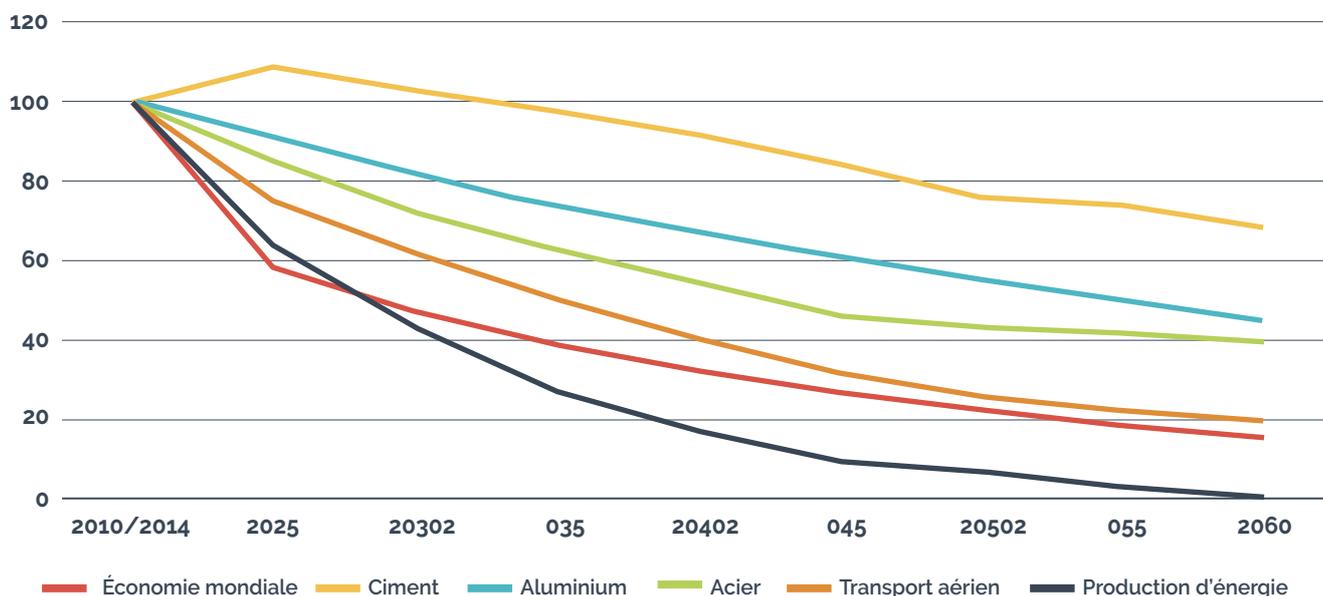
1. Objectifs de réduction des émissions divulgués par l'entreprise
2. Sources de données au niveau des actifs qui fournissent des signaux sur les futurs changements potentiels de la production à partir de sources à fortes émissions.
3. Tendances historiques des émissions spécifiques à l'entreprise pour 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 décarboniser plus rapidement et terminer à une intensité globale plus faible que les secteurs où ces mesures ne le sont pas. Par exemple, les réductions d'intensité carbone devraient être plus importantes dans le domaine de la production d'électricité que dans celui de la production de ciment.

Trajectoires de décarbonisation alignées à 2°C par secteur

Trajectoire de décarbonisation alignée à 2° C par secteur



Annexe 5 – Méthodologie Empreinte environnementale

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

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

Indicateurs environnementaux :

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

- Polluants terrestres et aquatiques : polluants provenant des engrais et des pesticides, émissions de métaux dans le sol et dans l'eau, émissions d'acides dans l'eau et polluants de nutriments et d'acides.
- Utilisation des ressources naturelles : extraction de minéraux, de métaux, de gaz naturel, de pétrole, de charbon, sylviculture, agriculture et granulats.

Annexe 6 – Méthodologie risques physiques

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

- Une méthodologie robuste et scientifique de caractérisation des risques physiques liés au changement climatique s'appuyant sur 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 :

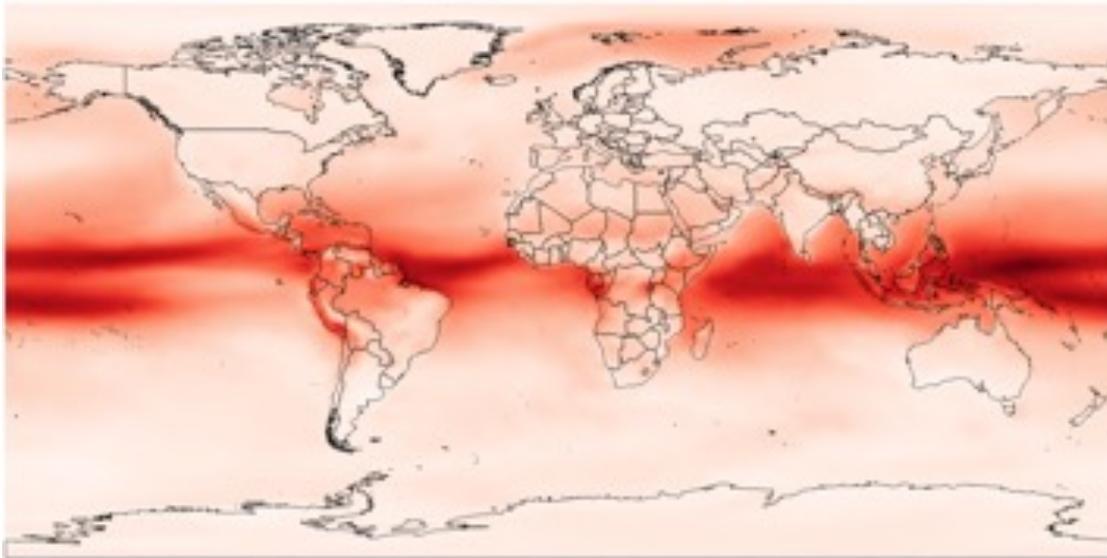
Indicateur	Faible : RCP 2.6		Modéré : RCP 4.5		Élevé : RCP 8.5		Historique uniquement
	Base	2030 2050	Base	2030 2050	Base	2030 2050	
Stress hydrique							Année de référence = 2020, 2040 (pas 2050)
Inondation							Année de référence = 2020, 2040 (pas 2050)
Vague de chaleur							Année de référence = 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

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.

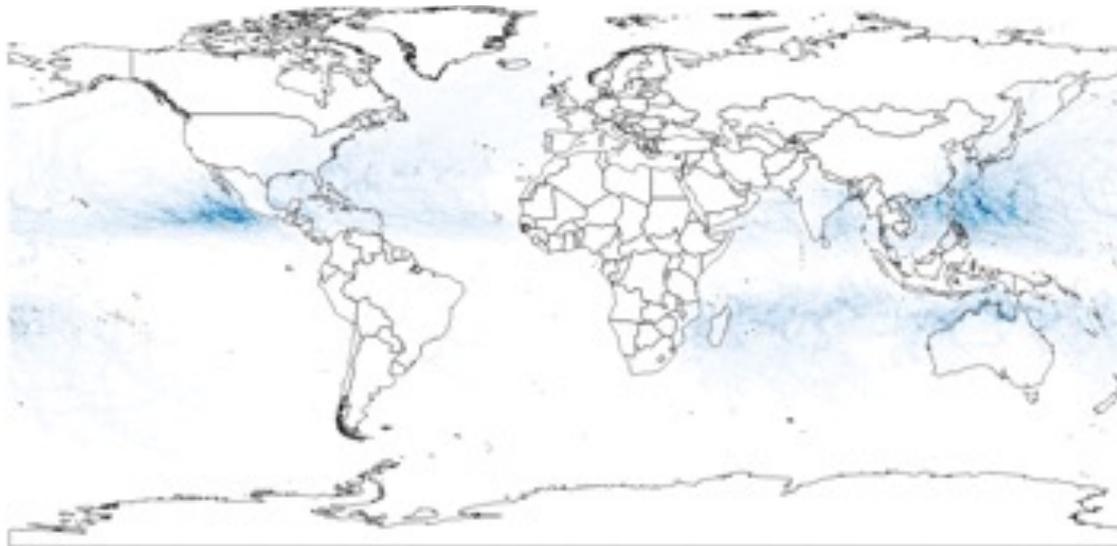
	Description du risque	Indicateur du risque	Description de l'indicateur	Auteur du modèle utilisé	Résolution spatiale
Stress hydrique	Proportion future anticipée des prélèvements d'eau par rapport à l'approvisionnement total en eau renouvelable dans une zone donnée.	Eau de référence Indice de stress	Le 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. NOAA2. Met Office Hadley Centre3. Institut Pierre-Simon Laplace4. Max Planck Institute for Meteorology5. Meteorological Research Institute	100x100kmt 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. NOAA2. Met Office Hadley Centre3. Institut Pierre-Simon Laplace4. Max Planck Institute for Meteorology5. Meteorological Research Institute	100x100kmt 200x200km
Ouragan	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		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 équipondérés 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 (pilotée 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.

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	7-10
Décrire le rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques liés au changement climatique	7-10
Stratégie	
Décrire les risques et opportunités identifiées par l'entreprise à court, moyen et long terme	21-24 ; 33-35
Décrire l'impact de ces risques et opportunités sur la stratégie, les marchés et la planification financière de l'entreprise	10-11
Décrire la résilience de la stratégie de l'organisation vis-à-vis de différents scénarios, y compris un scénario 2°C ou inférieur	38-41 ; 15-21
Gestion des Risques	
Décrire les process d'identification et d'évaluation des risques climatiques	15-21
Décrire les process de gestion des risques climatiques	21-24
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	21-24
Indicateurs et cibles	
Publier les indicateurs suivis par l'entreprise pour mesurer et quantifier les risques et opportunités liés au changement climatique	6 ; 15-21
Publier le Scope 1, le Scope 2 et si approprié, le Scope 3 des émissions de GES, ainsi que les risques associés	26 ; 29 ; 31
Décrire les objectifs fixés par l'entreprise pour gérer les risques et opportunités, et le suivi de l'atteinte de ces objectifs	25-26 ; 10-11

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	42-43
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	12-13
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	13
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	31-32 ; 33 ; 35 ; 53 ; 54-56
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.	7
Moyens d'information des porteurs et souscripteurs sur la manière dont l'entité répond aux exigences réglementaires en matière de reporting extra-financier.	12-13
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	11
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.	7
Informations sur la stratégie d'engagement de l'entité auprès des émetteurs ou des sociétés de gestion	54-58
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	58-59 + Bilan des votes en ligne
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	7 ; 24
Décisions prises en matière de politique de désengagement sectoriel	21-24
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.	17-18
Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris	25 ; 38-41
Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	35-37
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	43-48 ; 50-51
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)	44-48 ; 50-51 ; 15-21
Une indication de la fréquence de revue du cadre de gestion des risques	6-7
Un plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte	21-24 ; 25 ; 43
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	36-37



www.ircantec.retraites.fr

 Chaîne Ircantec

 Suivre @Ircantec