



Bilan Actions Climat et ESG

SOMMAIRE

Avant-propos	4
Résumé exécutif	6
Démarche Climat	7
Démarche ESG	7
Pourquoi un rapport climat et ESG ?	8
Notre cadre d'action	12
La gouvernance du Régime	13
La Feuille de route 2016-2020 : l'intégration des enjeux climatiques au cœur de la démarche ISR	15
Investir, mesurer, analyser	16
Démarche Climat	17
Stratégie : investir en intégrant la dimension climatique, mesurer les risques et les opportunités liés au climat	17
Gestion des risques climatiques	18
Contribution à la transition énergétique et écologique	31
Alignement du portefeuille aux scénarios climatiques	40
Démarche ESG	42
Stratégie et contexte	42
Évaluation ESG	43
Votes et engagements	50
Votes	51
Engagement	53
Annexes	58

Avant- propos

Jean-Pierre Costes,
président du Conseil d'administration de l'Ircantec

Tout au long de ma mandature, je me suis efforcé de maintenir un cap clair : m'assurer que votre Régime reste en capacité de payer vos pensions tout en se préoccupant des impacts environnementaux et sociaux de ses décisions d'investissement.

La solidarité intergénérationnelle est la boussole qui a guidé les actions de l'Ircantec ces dernières années. C'est elle qui nous permet de ne pas nous laisser piéger par les sirènes du court termisme mais au contraire d'avoir une vision de long terme et de déployer une stratégie en faveur du climat, de la transition juste, des droits de l'homme en entreprise, de l'égalité homme/femme et de nombreux autres sujets auxquels nous nous efforçons de contribuer.

La période trouble que nous vivons actuellement ne doit pas nous faire perdre de vue ces priorités. Bien au contraire, les premières observations tendent à confirmer la justesse de notre intuition : les investissements intégrant des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) semblent mieux surmonter les secousses violentes des marchés.

Nous avons encore plus que jamais besoin de solidarité. Les appels à soutenir notamment les personnels du secteur sanitaire et social ont été nombreux et votre Régime n'a pas été en reste. Les prestataires qui gèrent les centres hôteliers détenus par l'Ircantec les ont, en effet, mis à disposition des personnels du secteur sanitaire et social ne souhaitant pas rentrer chez eux par crainte de contaminer leurs proches.

Cette crise sanitaire nous donne un avant-goût de ce à quoi peut ressembler une crise systémique, c'est-à-dire une crise qui touche un large pan de nos économies et des populations. Elle nous rappelle l'absolue nécessité de prévenir autant que possible la crise climatique. En 2019, votre Régime s'est attelé à contribuer à cet effort.

Les pages qui suivent en présentent les résultats.

Vous constaterez que les performances de l'Ircantec sont pour la plupart supérieures à celles de son benchmark et sont bien orientées.

Un indicateur emblématique et bien connu de tous est la cible fixée par les accords de Paris de limitation du réchauffement climatique à 2°C d'ici à 2100 par rapport à l'ère pré-industrielle. Pour la troisième année consécutive, l'Ircantec mesure la température de son portefeuille d'entreprises cotées. Le résultat est stable à 2,1°C. Je me réjouis du fait que ce résultat est significativement meilleur que celui de notre benchmark dont la température moyenne est de 2,6°C ; j'ai conscience cependant qu'il nous faudra intensifier nos efforts pour être le plus rapidement possible à 2°C et être encore plus volontaristes pour atteindre la cible d'1,5°C recommandée par les scientifiques rassemblés au sein du groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) en 2018.

Je ne doute pas que votre Régime saura continuer à se fixer des objectifs forts pour contribuer à maintenir cette solidarité intergénérationnelle à laquelle nous sommes si attachés.

Laetitia Tankwe, Conseillère du président du Conseil d'administration

Soucieux d'être efficiente dans l'atteinte des objectifs qu'elle s'est fixée à travers sa feuille de route financière et extra-financière, l'Ircantec m'a mandatée pour représenter le Régime, dans divers organismes de place en France et à l'international. Chacune de ces organisations, que ce soit les Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UN PRI), le Forum pour l'investissement responsable (FIR) ou l'initiative Climate Action 100+ (CA100+), permet des avancées significatives sur les sujets qui préoccupent votre Régime. Les résultats obtenus par ces collectifs sont significatifs comme vous pourrez le constater dans les pages de ce rapport dédiées à l'engagement actionnarial.

En 2020, le Régime reste impliqué dans ces différents organismes de place. Du fait de la crise sanitaire, puis des crises économiques et sociales qui s'annoncent, il est fort à parier que le besoin d'action collective se fera encore plus sentir que par le passé. S'il est trop tôt au moment de la publication de ce rapport pour dresser un premier bilan de la mobilisation des investisseurs via ces organisations, des projets sont d'ores et déjà lancés. Il s'agira à la fois d'accompagner les entreprises dans cette période difficile et de s'assurer que l'après-crise ne soit pas le théâtre d'un retour à des pratiques environnementales, sociales et de gouvernance que nous souhaitons voir disparaître.

Si la vision est claire, la route est encore longue et est loin d'être tracée. Elle nécessite d'être en capacité de s'ajuster. Votre Régime a démontré à plusieurs reprises qu'il en était capable. À titre d'illustration, en 2019, l'Ircantec a mis à jour sa charte d'investissement responsable. Les administrateurs ont notamment souhaité s'engager en faveur des 17 objectifs de développement durable des Nations Unies et réitérer leur engagement en faveur de la Transition juste.

L'Ircantec est prête à faire face à la tourmente qui s'annonce tout en maintenant le cap sur ses priorités.

Résumé exécutif

En s'inscrivant dans une démarche d'investisseur responsable, l'Ircantec considère qu'elle peut contribuer à une croissance soutenable, inclusive, moins intense en carbone et relevant le défi du changement climatique. La politique d'investissement de l'Ircantec place ainsi l'intégration des enjeux climatiques au cœur de ses placements, dans le cadre de sa démarche globale d'investisseur socialement responsable. Cette démarche repose sur la prise en compte des enjeux sociaux, environnementaux et de bonne gouvernance sur toutes les classes d'actifs, couplée à une politique de vote et d'engagement active.

Démarche Climat

Depuis 2015, l'Ircantec mesure l'empreinte carbone de son portefeuille sur une classe d'actifs : les actions et obligations d'entreprises cotées en Bourse. Depuis 2017, cette mesure est étendue à d'autres classes d'actifs - les obligations souveraines et assimilées - mais également à l'ensemble des actifs réels (biens immobiliers, infrastructures...) afin d'avoir une connaissance plus fine de l'impact de son portefeuille sur le climat et des risques climatiques auxquels ce dernier est exposé. De plus, pour disposer d'une vision plus holistique et prospective, d'autres indicateurs sont développés. Les impacts positifs du portefeuille de l'Ircantec sur le climat sont, pour la troisième année, également évalués. Du fait d'évolutions méthodologiques, un grand nombre d'indicateurs sont cependant difficilement comparables d'une année sur l'autre.

Le portefeuille de l'Ircantec affiche, sur tous les indicateurs principaux de mesure et sur toutes les classes d'actifs, une performance positive.

Sur la poche entreprises cotées, le portefeuille surperforme son benchmark en matière d'intensité carbone ; il améliore également davantage son intensité carbone sur la période 2016-2018. L'évaluation des risques liés au climat montre que le portefeuille de l'Ircantec est moins exposé que son benchmark au risque carbone (exposition aux secteurs à forte dépendance carbone) et affiche un risque moyen de transition moindre que son benchmark. Enfin, la température moyenne équivalente de réchauffement du portefeuille entreprises cotées est évaluée à 2,12°C à horizon 2100, encore certes supérieure à 2°C, mais très inférieure à celle du benchmark qui se situe à 2,6°C.

Sur la poche obligations souveraines, les résultats sont mitigés, avec une empreinte carbone plus performante que les univers de comparaison zone Euro et OCDE, et qui s'améliore dans le temps, une part brune en ligne avec le benchmark, mais une exposition aux actifs échoués (risques de transition) supérieure à celle du benchmark et une exposition aux risques physiques un peu moins favorable (compte tenu de l'approche purement sectorielle). Enfin, une trajectoire du portefeuille souverain, qui, bien que convergeant actuellement vers 3,3°C, est en ligne avec celle du benchmark.

En termes de contribution positive à la Transition Écologique et Énergétique (TEE), la part verte et l'empreinte écologique des poches entreprises cotées et obligations souveraines sont significativement plus élevées que celles de leurs benchmarks. Les autres classes d'actifs, dans lesquelles le Régime a décidé d'investir notamment pour contribuer à relever les grands défis actuels liés aux enjeux climatiques, environnementaux et sociaux, affichent également des résultats très positifs (part verte de l'OPCI Immobilier de 43 %, part verte des « actifs Infrastructures » de 62 %...). L'application de la nouvelle taxonomie verte européenne amène cependant une légère baisse de la part verte par rapport à 2018. Cette nouvelle taxonomie appliquée notamment aux obligations vertes (Green bonds) implique un degré de précision plus élevé et, de ce fait, un niveau d'information plus important. Mais, à ce jour, l'information disponible reste limitée et insuffisante au regard des nouveaux critères.

Démarche ESG

L'Ircantec a une approche holistique qui allie exclusion et sélection d'émetteurs orientés vers un modèle intégrant les enjeux sociaux, environnementaux et de bonne gouvernance (ESG), ainsi que des investissements thématiques à impact positif.

100 % des actifs sont gérés de manière ISR.

Deux fois par an, l'Ircantec fait évaluer son portefeuille consolidé par une agence de notation extra-financière, Vigeo Eiris. En 2019, la poche actions et obligations d'entreprises cotées affiche une performance positive, avec un score ESG robuste de 53,6/100, supérieur à celui de son benchmark. Le portefeuille se distingue sur le domaine Environnement/territoire : 74 % des investissements sont répartis sur des entreprises dont la performance est jugée « robuste » à « avancée ». Le score global du portefeuille souverain atteint quant à lui un score de 71,9/100, légèrement inférieur à celui du benchmark sur les trois domaines E, S et G.

Pourquoi un rapport climat et ESG ?

L'Ircantec a mis au cœur de ses valeurs le maintien de la solidarité intergénérationnelle. L'Institution recherche, dans les placements effectués, non seulement l'optimisation des rendements financiers garantissant le versement des retraites des pensionnés actuels et futurs, mais également la préservation des capitaux environnementaux et sociaux afin de participer au progrès social et au développement d'une économie durable.

Le Conseil d'administration de l'Ircantec a ainsi engagé depuis 2009 une démarche d'**investisseur responsable**. Cette politique s'articule autour de textes « fondateurs » qui posent le cadre de référence :

- ◆ La charte ISR ;
- ◆ La politique de vote ;
- ◆ La politique d'engagement actionnarial et institutionnel.

L'Ircantec s'engage à être transparente et responsable envers ses affiliés et l'ensemble de ses parties prenantes. Le Régime rend ainsi compte chaque année au travers de :

- ◆ Son Rapport Annuel d'activité, de ses décisions d'investissements ;
- ◆ Son Bilan Actions Climat, de sa stratégie Climat et ESG et d'engagement ; le bilan Action Climat et ESG répond aux exigences de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique et à la croissance verte et aux recommandations de la TCFD¹ ;
- ◆ Son Bilan annuel des votes, de la mise en œuvre de sa Politique de vote.

Développer la transparence et la pédagogie sur l'impact des investissements

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 accord avec sa valeur phare : la solidarité intergénérationnelle.

La volonté est de présenter pédagogiquement et de manière concrète l'implication de l'Institution. 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 (revue papier semestrielle et webzine mensuel incluant une lettre dématérialisée bimestrielle) des *Nouvelles de l'Ircantec*. 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. Le principe d'une information sur une base annuelle – a minima – a été acté dans le plan de communication.
- ◆ Ses actifs 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 en 2019 par l'envoi d'une lettre dématérialisée annuelle.

¹ Le TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) œuvre au développement d'un reporting financier volontaire et transparent sur les risques climatiques auxquels font face les investisseurs, prêteurs, assureurs et autres parties prenantes : les recommandations de la TCFD aident les émetteurs à comprendre ce que les marchés financiers attendent comme transparence et informations pour répondre aux risques climatiques

- ◆ Les décideurs (les grands comptes employeurs, les élus et les institutionnels) avec
 - En 2019, *le Point sur l'I*, la lettre dématérialisée à destination des décideurs (3 numéros par an), qui a évoqué régulièrement la stratégie et les faits marquants en matière de climat ;
 - Son rapport annuel d'activité dématérialisé : le rapport 2019 répond aux exigences de l'article 173.

- ◆ Les élus

Comme en 2018, l'Institution est allée à leur rencontre lors du Salon des maires et des collectivités locales. Présente en continu sur son stand éco-conçu, l'Ircantec a informé les élus, cotisants et employeurs - au travers d'un quiz - sur le fonctionnement du Régime et la démarche ISR appliquée à la gestion de ses réserves. L'éco-conception du stand était, quant à elle, mise en exergue grâce à un ensemble d'affichages soulignant les modes et matériaux de fabrication.

- ◆ Ses pairs investisseurs et les sociétés de gestion
 - En organisant des événements :

L'Ircantec a organisé en 2019 - avec l'Agirc-Arrco et en partenariat avec le comité consultatif francophone des PRI - un colloque international. Les intervenants ont échangé sur la prise en compte et le développement de l'investissement responsable dans la Francophonie sur la thématique : « Quelles ambitions et quels enjeux, notamment en matière d'objectifs sociaux de développement durable ? » (voir encadré). Cet événement a permis de confirmer l'engagement du Régime en faveur de la diffusion des bonnes pratiques d'investissement responsable.
 - En participant à différents événements :

Au-delà de ses documents de référence (Charte ISR, Politique de Vote, Signataire des PRI, Politique d'engagement actionnarial et institutionnel), l'Ircantec présente ses engagements en participant à différentes conférences.
 - En s'alliant avec d'autres investisseurs :

En 2019, l'Ircantec a signé la charte des Objectifs de Développement Durable (ODD).

- ◆ 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.

- ◆ La presse, en organisant des conférences de presse (sur les résultats financiers et démarche ISR le 27 juin 2019 notamment) et en publiant des communiqués de presse.

Conférence de place sur l'investissement responsable dans la Francophonie et les Objectifs sociaux de Développement Durable


Devant une assemblée de plus de 200 experts, réunie jeudi 12 septembre 2019 à Paris, l'Ircantec et l'Agirc-Arrco se sont mobilisés pour une gestion des réserves des régimes de retraite conforme à des principes d'investissement responsable. À l'occasion de cet événement organisé en partenariat avec les PRI francophones, les deux régimes de retraite souhaitaient remettre le « S » de Social au cœur de l'approche des investisseurs et promouvoir cette démarche au sein de la Francophonie.

Après une présentation du plan d'actions des PRI francophones et une séquence inédite de sensibilisation aux droits humains, une table ronde rassemblant un panel de représentants d'organisations actives dans la Francophonie a permis, au travers de regards croisés, de mettre en exergue des consensus en matière d'intégration des ODD sociaux dans une politique d'investissement durable :

Les autres principaux enseignements de cet événement ont été les suivants :

- la nécessité de remettre les enjeux sociaux au cœur de l'approche des investisseurs et d'intégrer des éléments de mesure d'impact social aux différents stades de la démarche d'investissement,
- l'universalité des enjeux sociaux qui concernent aussi bien les pays industrialisés que les pays en développement,
- la diversité des actions susceptibles d'avoir un impact social pouvant être menées, tel que l'acte économique, l'engagement, la gouvernance...





Notre cadre d'action

La 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, 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 socialement responsable du Régime, de suivre l'ensemble des risques financiers, opérationnels mais aussi extra financiers.

La Commission de pilotage technique et financier

La Commission de pilotage technique et financier (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 les dossiers portant sur la gestion financière et extra-financière. Les sujets sont débattus en CPTF, laquelle émet un avis.

Deux fois par an, le portefeuille de l'Ircantec est revu par un prestataire externe spécialisé dans l'analyse des risques extra financiers. Cette analyse permet de suivre l'évolution de la performance environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) des investissements de l'Ircantec et les potentielles controverses.

L'ensemble des travaux présentés en CPTF sont communiqués au conseil de tutelle et transmis au Conseil d'administration pour décision.

Enfin, l'Ircantec a choisi de nommer, au sein du Conseil, deux administrateurs référents sur les questions liées à l'engagement, c'est-à-dire au suivi de l'exercice des droits de vote et des actions d'engagement actionnarial et institutionnel.

La Caisse des Dépôts et Consignations, gestionnaire de l'Institution

La Caisse des Dépôts et Consignations (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 Caisse des Dépôts et Consignations assiste également le Conseil d'administration dans l'élaboration de sa politique ISR. Elle rend compte périodiquement au Conseil d'administration de l'application des principes ISR dans les stratégies d'investissement.

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. Ces sociétés doivent être signataires des PRI. Celles qui ne les ont pas signés doivent pouvoir expliquer leur position. À l'heure actuelle, la totalité des sociétés de gestion avec qui l'Ircantec a contracté sont signataires des PRI.

Les sociétés de gestion 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, 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.

Des administrateurs formés et accompagnés dans l'exercice de leur mandat

Le plan de formation de l'Ircantec à destination des administrateurs a été revu en profondeur afin de mieux préparer les administrateurs à l'accomplissement de leur mandat.

Sur le périmètre financier et extra-financier, en 2019, les nouveaux administrateurs ont pu bénéficier d'une formation sur 3 jours relative au « Pilotage technique et financier du Régime », aux « Styles de gestion financière dans le contexte de l'Ircantec » et à « l'Ircantec et l'ISR ».

Les administrateurs de l'Ircantec sont également accompagnés pour appréhender les évolutions réglementaires impactant la gestion financière et extra-financière du Régime, telles que la loi pour une République numérique ou la loi relative à la Transition énergétique pour la croissance verte. En complément, les administrateurs ont la possibilité de participer à de nombreuses conférences données sur la place de Paris par des pairs ou des experts sur des thèmes liés aux risques et opportunités extra-financiers. L'adhésion de l'Ircantec à différentes organisations permet par ailleurs aux administrateurs de participer à des échanges techniques et formateurs en comité restreint. Citons, par exemple, le cercle des investisseurs organisé par Novethic.



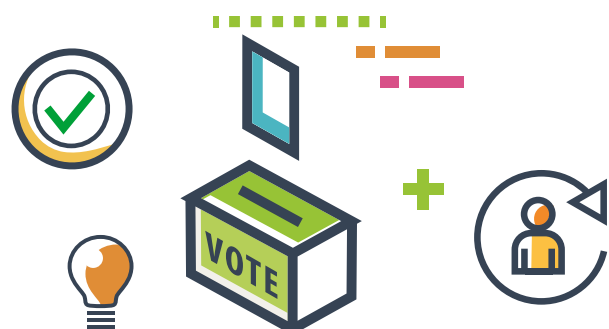
La Feuille de route 2016-2020 : l'intégration des enjeux climatiques au cœur de la démarche ISR

En s'inscrivant dans une démarche d'investisseur responsable, l'Ircantec considère qu'elle peut contribuer à orienter les capitaux vers une croissance soutenable, inclusive, moins intense en carbone et relevant le défi du changement climatique.

La politique de placement de l'Ircantec, pour la période 2016-2020, est structurée autour de 4 principes :

- I) Optimiser le rendement des investissements sur le long terme, dans la limite des risques acceptés par l'Institution en cohérence avec sa Charte d'investisseur responsable ;
- II) Renforcer la démarche d'investisseur responsable ;
- III) S'inscrire dans une trajectoire d'investissement compatible avec un scénario 2°C en intégrant l'enjeu climatique dans les placements et en finançant la transition vers une économie bas carbone, en cohérence avec les engagements nationaux et internationaux de limitation du réchauffement climatique ;
- IV) Être un investisseur de référence dans le champ de la retraite complémentaire.

Cette « Feuille de route 2016-2020 » place donc l'intégration des enjeux climatiques au cœur de cette démarche globale. Le climat est en effet un risque systémique susceptible d'affecter la rentabilité à court ou moyen terme des investissements de l'Ircantec. Pour un investisseur tel que l'Ircantec, la lutte contre les changements climatiques est un enjeu transversal, auquel l'Institution entend contribuer au travers de sa politique de vote et son dialogue actionnarial en faveur du climat mais surtout au travers de la baisse de l'exposition du portefeuille aux énergies fossiles, de la gestion du risque climatique et du financement des actifs de transition.

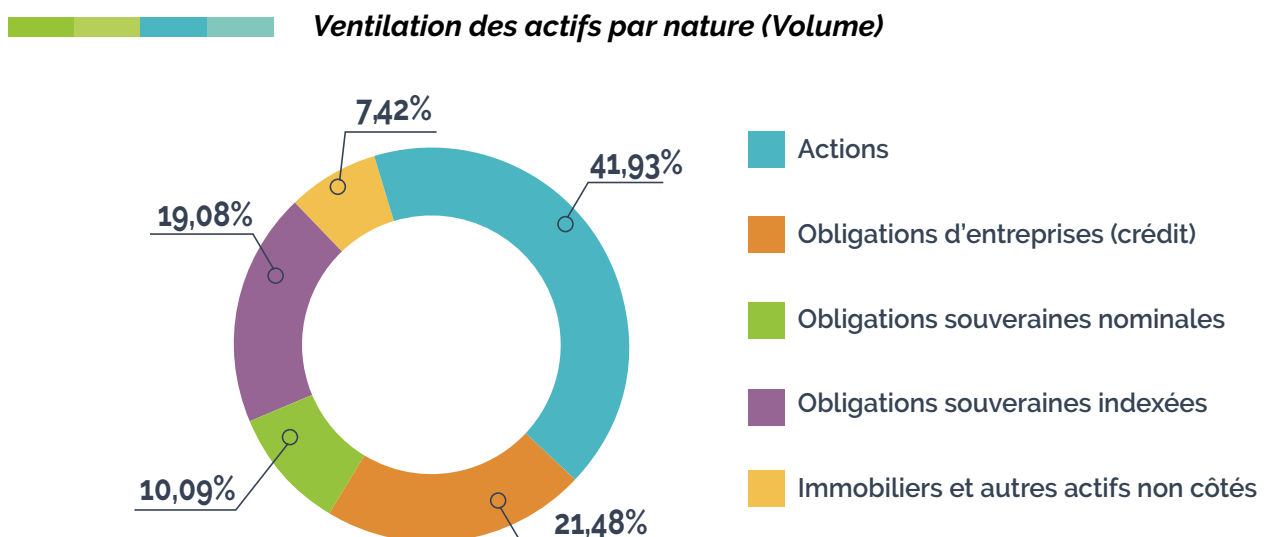


Investir, mesurer, analyser

Le portefeuille de l'Ircantec est un portefeuille diversifié. Il se répartit en grandes classes d'actifs de taux, d'actions et d'immobilier. Le Régime a également fait le choix d'investir dans d'autres supports non cotés, liés aux enjeux climatiques, environnementaux et sociaux pour contribuer à relever les grands défis actuels.

À fin 2019, le portefeuille de réserves s'élève à 12,6 milliards d'€. Les investissements dans la poche immobilière et dans la poche diversification (actifs non cotés et investissements d'impact) représentent 7,4% du portefeuille.

Répartition des actifs par nature au 31 décembre 2019



Démarche Climat

Stratégie : investir en intégrant la dimension climatique, mesurer les risques et les opportunités liés au climat

La politique de placement des réserves de l'Ircantec, telle que fixée par sa feuille de route, vise à optimiser le rendement sur le long terme dans la limite des risques acceptés par l'Institution, tout en intégrant la dimension climatique de ses investissements dans un scénario 2°C. Elle combine différentes stratégies, complémentaires les unes des autres :

Intégrer la dimension climat dès le modèle d'allocation d'actifs, afin que les investissements s'inscrivent dans une trajectoire compatible avec un scénario 2°C, et prennent en compte les enjeux climatiques dans l'ensemble du portefeuille.

Protéger la valeur des investissements du portefeuille, en réduisant son exposition au risque carbone, notamment par la maîtrise de l'empreinte carbone et par un système d'exclusions ciblées des pratiques à risque. Depuis 2015, l'Ircantec mesure l'empreinte carbone de son portefeuille sur une classe d'actifs ; les actions et obligations d'entreprises cotées en Bourse.

Depuis 2017, cette mesure est étendue à d'autres classes d'actifs - les obligations souveraines et assimilées - mais également à l'ensemble des actifs réels (biens immobiliers, infrastructures...) afin d'avoir une connaissance plus fine de l'impact de son portefeuille sur le climat et des risques climatiques auxquels ce dernier est exposé.



Focus : l'empreinte carbone, une mesure utile mais insuffisante

La mesure de l'empreinte carbone est utile et constitue le point de départ d'une réflexion et d'une démarche autour du risque carbone mais elle est une mesure insuffisante pour évaluer l'impact des enjeux climatiques sur le portefeuille. Pour compléter cet indicateur et disposer d'une vision plus holistique et prospective, d'autres indicateurs sont développés. Les impacts positifs du portefeuille de l'Ircantec sur le climat sont, pour la troisième année, également évalués. L'extension à la fois des indicateurs de mesure des impacts négatifs comme positifs et du périmètre (d'une classe d'actifs à l'ensemble des actifs) nécessitant un travail complexe, cette démarche s'inscrit sur plusieurs années, ce qui permet de compléter et d'enrichir l'évaluation du portefeuille de l'Ircantec, en fonction des évolutions des méthodologies et des réflexions de Place.

Ainsi, l'Ircantec mesure et communique sur 2 indicateurs additionnels qui complètent l'empreinte carbone et permettent de mieux appréhender sa stratégie climat :

- La NEC (*Net Environmental Contribution*²) : cet indicateur mesure l'impact environnemental (positif ou négatif, échelonné entre -100% et +100%) global d'une entreprise, d'un État ou de tout type d'entités en prenant en compte plusieurs aspects environnementaux, tels que les solutions durables proposées, les risques physiques, etc. Il est ainsi possible de dégager les entités les plus contributrices ou obstructrices pour la lutte contre le changement climatique.
- La Part Verte : cet indicateur agglomère la part verte d'activités de chaque entreprise/entité, telle que définie dans la taxonomie verte mise en place par la Commission Européenne. Le rapport final du TEG (*Technical Expert Group*) de mars 2020 propose ainsi une définition unifiée au niveau européen pour classer les activités industrielles vertes, et à terme pouvoir orienter les flux financiers en direction de ces secteurs.

Accompagner la transition vers une économie bas carbone et en saisir les opportunités. Le dilemme fondamental pour tout investisseur, dès lors qu'il n'est pas dans une logique d'exclusion pure ou d'exclusion thématique, est de savoir s'il veut réduire son empreinte en se retirant des secteurs très fortement émetteurs, et donc jouer sur l'effet d'allocation sectorielle, ou s'il

² <https://nec-initiative.org/>

souhaite privilégier les choix intra-sectoriels, sachant que les secteurs fortement émetteurs seront souvent ceux où les régulations sur les enjeux climatiques peuvent créer à la fois le plus de risques et... d'opportunités. Cet effet de levier est permis en restant investi dans des valeurs et des secteurs « à enjeux » qui, malgré leur empreinte carbone élevée, permettent un impact plus fort dans la transition vers une économie bas carbone (et non d'un portefeuille bas carbone).

Financer la Transition Énergétique et Écologique. L'Ircantec investit dans des fonds spécifiquement dédiés au financement de la TEE et dans les obligations vertes, qui sont considérées comme une classe d'actifs distincte afin d'en assurer un suivi quantitatif et qualitatif.



Focus : le financement de la transition énergétique et écologique

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, etc. 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 11 fonds (fonds d'infrastructure et capital investissement thématique) qui concourent à cet objectif: BTP Impact Local, CapÉnergie 3, Demeter 4 Infra, Infragreen II, Eurofideme 3, Eurofideme 4, Effithermie, EnRciT, Infragreen IV, Paris Fonds Vert et Swen Impact Fund for Transition. L'Ircantec s'est engagée à hauteur de 223,7 M€ dans les infrastructures vertes : au 31 décembre 2019, 113,4 M€ ont déjà été investis ;
- de 7 fonds spécialisés dans les entreprises œuvrant en faveur de la TEE (énergies renouvelables, efficacité énergétique [bâtiments, industrie, transports], etc.) pour un montant de 55,3 M€ dont l'un dispose du label Greenfin (Sycomore Eco-solutions) ;

→ d'un fonds dédié « Green bonds » dont le montant de ses investissements dans des obligations vertes ou « green bonds » s'élève à 576,9 M€, soit 4,6% de ses réserves ;

→ d'un fonds dédié d'actions européennes, géré par Mirova, dont la stratégie d'investissement est axée sur les enjeux environnementaux et plus particulièrement l'innovation environnementale dans les domaines d'activités suivants : Énergies renouvelables, Transports propres, Efficacité énergétique, Gestion durable des déchets et de l'eau, Agriculture durable et Bâtiment vert. Le montant de ces investissements s'élève à 683,2 M€, soit 5,4% des réserves.

Les principaux émetteurs industriels d'obligations vertes sont les énergéticiens, ce qui explique, compte-tenu de de la stratégie « obligations vertes » de l'Ircantec, leur contribution importante dans le portefeuille actions et obligations d'entreprises. Sur la poche obligations souveraines, les obligations vertes représentent environ 6% du portefeuille souverain.

Au total, l'Ircantec s'est engagée à hauteur de 12,2% de ses réserves pour le financement de la Transition Écologique et Énergétique.

Gestion des risques climatiques

Entreprises cotées

Le périmètre permettant de mesurer les émissions de gaz à effet de serre (GES) couvre les émissions du scope 1, du scope 2, du scope 3 amont ainsi que du scope 3 aval uniquement pour le secteur Automobile (cf. méthodologie).

Empreinte et intensité carbone

S'agissant des émissions des entreprises, les trois indicateurs les plus communément utilisés pour mesurer l'empreinte carbone d'un portefeuille sont les émissions CO₂ totales absolues, les émissions financées (émissions CO₂ totales absolues ramenées à l'euro investi) et l'intensité carbone (pondérée par le chiffre d'affaires). Ces données peuvent être comparées à celles des indices de référence de l'allocation stratégique du portefeuille (cf. méthodologie).

L'ensemble des mesures carbone du portefeuille de l'Ircantec est mené par deux prestataires externes. Ces mesures ne sont pas des valeurs figées dans le temps : les changements méthodologiques et de reporting conduisent d'année en année à une plus grande précision des métriques, ainsi qu'à davantage d'indicateurs pour avoir une vision d'ensemble toujours plus juste et complète. Cependant, ces évolutions de méthodologies, de même que les changements dans la composition des portefeuilles et des benchmarks peuvent présenter des problèmes de comparabilité : périmètre et méthodes d'analyses évoluent en permanence. Dans un souci de transparence, l'Ircantec communique donc l'évolution de chaque métrique d'une année sur l'autre, et apporte une attention particulière à expliquer l'évolution de celles-ci.

Le portefeuille surperforme son benchmark sur ces trois indicateurs. En outre, le portefeuille a davantage amélioré son intensité carbone de 2016 à 2018³ que son benchmark.

	Indicateurs	Unités	Portefeuille	Benchmark	Écart (Portefeuille vs. Benchmark %)
PERFORMANCE CARBONE ABSOLUE					
Intensité carbone pondérée	GES (Scope 1+2+3)/ Chiffre d'affaires	tCO ₂ e/M€	207	250	-17,3%
Émissions totales de carbone	Total d'émissions de GES (Scope 1+2+3)	tCO ₂ e	1 479 352	1 975 551	-25,1%
Intensité par M€ investi	GES (Scope 1+2+3)/ Valeur totale investie	tCO ₂ e/M€ investi	189	253	-25,3%
PERFORMANCE HISTORIQUE					
Évolution de l'intensité carbone	% d'évolution de 2016 à 2018	%	-16,5%	-16,0%	-0,5%
Évolution des émissions de carbone	% d'évolution de 2016 à 2018	%	+6,7%	+6,5%	+0,2%

Un Portefeuille 17% moins émissif que le benchmark en termes d'intensité carbone pondérée sur 2019

L'intensité du portefeuille 2019 s'élève à 207 tCO₂/M€ de chiffre d'affaires. La majorité des émissions du portefeuille (43%) se situe sur le Scope 2, c'est-à-dire les émissions indirectes liées aux consommations d'énergie (principalement la consommation d'électricité).

1 000 000 € investis par l'Ircantec = 189 tCO₂ émis par les entreprises choisies

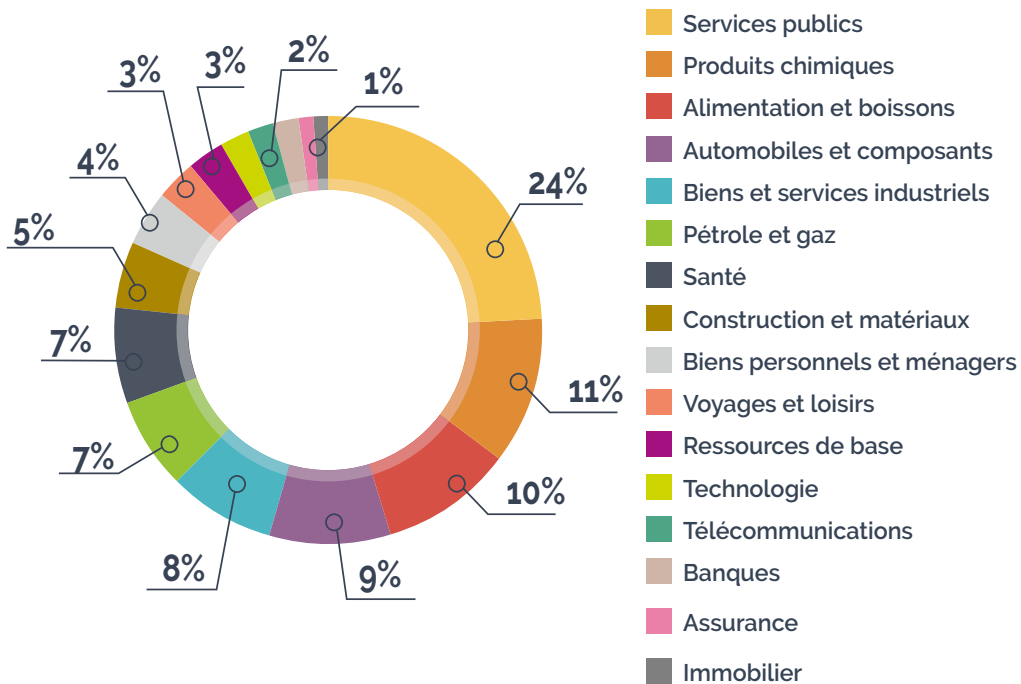
Les émissions de carbone par M€ investis sont l'ensemble des émissions de carbone rapporté au montant total investi. Le portefeuille atteint les 189 tCO₂/M€ investis, affichant ainsi une surperformance par rapport au benchmark de 25%.

Une baisse de l'intensité carbone mais une hausse des émissions carbone entre 2016 et 2018

Le portefeuille actuel est 16,5% moins émissif en 2018 qu'en 2016 sur la base des intensités carbone totales GES/Chiffre d'affaires et 7% plus émissif sur la base des émissions totales de carbone (Scope 1+2+3) mais reste en ligne avec son benchmark. L'évolution de la performance de 2016 à 2018 est calculée sur le même périmètre d'analyse, c'est-à-dire en ne prenant en compte que les entreprises présentes et couvertes sur les deux années. La clé d'allocation pour le calcul de l'intensité est désormais la valeur d'entreprise en remplacement du chiffre d'affaires utilisé l'année précédente.

³ La date des dernières données utilisées pour l'analyse est le 31/12/2018 pour les données de gaz à effet de serre et le 31/12/2019 pour les données financières

Contribution carbone pondérée du portefeuille par secteur



Le secteur des services publics comprend notamment les entreprises de distribution d'énergie, à forte intensité énergétique (50 tCO₂/M€) et principaux émetteurs de Green Bonds. Ce secteur représente à lui seul le 1/4 de l'intensité carbone pondérée du portefeuille

Contribution carbone pondérée du portefeuille par valeur : top 20

Les 20 premiers contributeurs comptent pour la moitié de l'intensité globale pondérée du portefeuille alors qu'ils représentent 4,50%, en valeur de la poche actions et obligations d'entreprises cotées du portefeuille. À noter que le classement est réalisé sur la base des émissions de GES des scope 1 et 2 uniquement, dans la mesure où le scope 3 est basé sur des données estimatives et moins précises que les scopes 1 et 2.

Exposition aux risques de transition et au risques physiques

Les risques liés au climat ont été définis par la TCFD (*Task Force on Climate Disclosure*) qui les répartit en deux grandes catégories : les risques de transition et les risques physiques. L'exposition aux secteurs à forte dépendance au carbone et l'exposition aux actifs dits « échoués » constituent deux indicateurs des risques de transition.





Focus : les exclusions liées au climat

Charbon

Dans le cadre de la Feuille de route financière 2016-2020, le Conseil d'administration a entériné les principes d'une politique de désinvestissement du charbon axée sur les critères d'exclusion 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 10% du chiffre d'affaires total. Anciennement fixé à 20%, cette limite a été abaissée en septembre 2019.

Toutefois, il peut y avoir un accord au cas par cas, notamment si l'entreprise fait preuve d'engagement fort en matière de transition énergétique. Par exemple, une obligation verte (Green Bond) 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.

Pétrole et Gaz

Dans le cadre de la Feuille de route financière 2016-2020, le Conseil d'Administration a entériné les principes d'une politique de désinvestissement des énergies fossiles ciblée et progressive, selon les critères et le calendrier suivants :

- Désinvestissement des obligations des entreprises spécialisées du secteur pétrole et gaz, au sens des indices boursiers (2018).
- Désinvestissement des obligations des entreprises intégrées du secteur pétrole et gaz dont les dépenses d'investissement sont incompatibles avec une stratégie 2°C (2018).

→ Désinvestissement des actions des entreprises spécialisées du secteur pétrole et gaz (2019).

→ Désinvestissement des actions des entreprises intégrées du secteur pétrole et gaz non européennes dont les dépenses d'investissement sont incompatibles avec une stratégie 2°C (2019).

Les montants issus de ces désinvestissements en obligations ont été réinvestis dans le fonds dédié « Green Bonds » en 2018. En 2019, ce sont les montants issus du désinvestissement des actions qui ont été réinvestis dans 7 fonds spécialisés dans les entreprises œuvrant en faveur de la TEE (Transition Écologique et Énergétique).

Toutefois, une obligation fléchée (obligation verte, obligation sociale, etc.) émise par une entreprise répondant aux critères de désinvestissement peut être souscrite dès lors qu'elle permet une amélioration de l'adéquation de l'entreprise avec une stratégie 2°C. Les définitions sectorielles pouvant parfois être imprécises, certaines valeurs ayant un impact positif sur la Transition Écologique et Énergétique (TEE) pourront potentiellement être investissables.

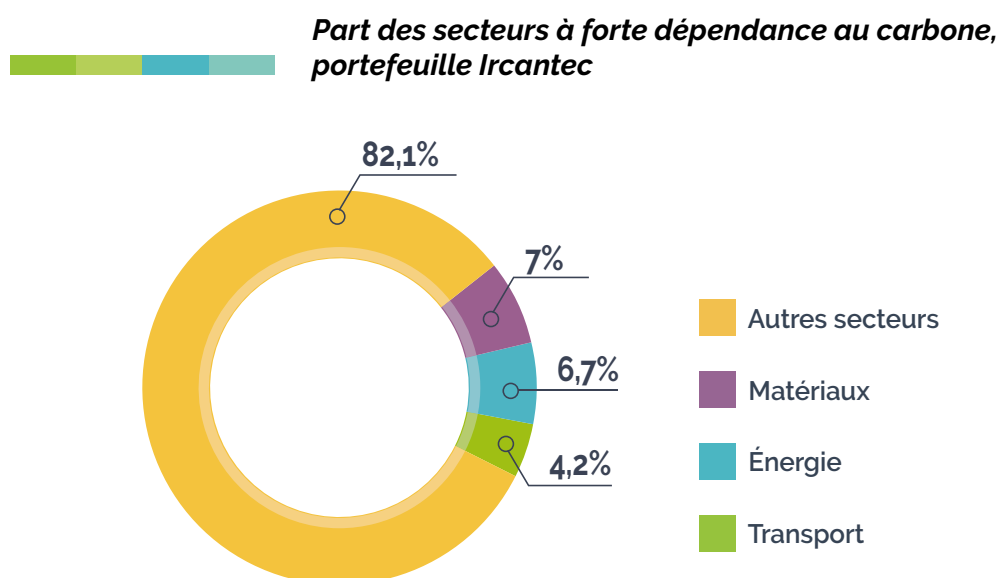
À travers cette décision, l'Ircantec souhaite limiter ses investissements dans des entreprises qui font ou devront prochainement faire face à des risques de transition bas-carbone plus importants que les autres. Les entreprises dites spécialisées du secteur énergétique réalisent une partie conséquente de leurs revenus à partir d'activités dédiées à l'exploitation d'énergies fossiles : forage, exploration, stockage, raffinage, etc. Les possibilités de diversification en dehors du segment fossile sont plus minces que pour les entreprises intégrées qui disposent généralement de capacités d'investissement plus élevées pour faire évoluer leur mix d'activités et s'aligner progressivement sur une trajectoire 2°C.

Exposition aux risques de transition : exposition aux secteurs à forte dépendance au carbone et exposition aux actifs échoués

Exposition aux secteurs à forte dépendance au carbone : une meilleure performance que le benchmark

La méthodologie retenue par le prestataire I-Care est très inclusive. Elle prend en compte le total des poids en portefeuille des trois secteurs les plus dépendants aux énergies fossiles de façon directe (activités de production nécessitant beaucoup d'énergie) ou indirecte (production de services et biens destinés à des entreprises fortement utilisatrices d'énergie fossile) : il s'agit des secteurs de l'Énergie⁴, des Matériaux, et des Transports.

L'Ircantec affiche une meilleure performance que le benchmark, à hauteur de 17,9%, contre 19,0% pour le benchmark. Les effets de l'exclusion partielle du secteur « pétrole et gaz » sont répercutés dans ces chiffres. En portefeuille, la part du secteur n'est plus que de 1,9% contre 5,0% dans le benchmark.



25 entreprises (11 dans le secteur énergétique, 9 dans le secteur Matériaux et 5 dans le secteur Transport) sont dites à « à haute intensité carbone » (7,9% du portefeuille Entreprise).

Exposition aux actifs échoués (« Stranded Assets »)

L'Ircantec a adopté une politique d'exclusion des valeurs du secteur charbon, qui est l'énergie la plus exposée au risque de transition, au-delà de certains seuils. Toutefois, certaines entreprises, majoritairement des entreprises de services énergétiques, ont une utilisation résiduelle du charbon dans leur mix énergétique. En conséquence, l'Ircantec détient, à fin 2019, 37 valeurs, hors fonds ouverts, qui exploitent du charbon (soit 5,32% du portefeuille Actions et obligations d'entreprises cotées). Cette exposition est cependant calculée quelle que soit la part du charbon dans le chiffre d'affaires de la société, sans tenir compte d'un seuil minimum. Un certain nombre de ces valeurs sont des énergéticiens disposant d'une politique de transition volontariste vers les énergies renouvelables. L'Ircantec assure un suivi régulier afin de vérifier que ces valeurs n'entrent pas dans les critères d'exclusion du charbon.

⁴ Présence marquée dans le portefeuille de l'Ircantec compte-tenu de sa stratégie « Green Bonds »

Les risques de transition regroupent les risques politique et légaux, technologiques, les risques de marché et les risques de réputation. Le risque de transition est évalué pour la première fois sur la poche actions et obligations d'entreprises cotées. La méthodologie développée par le prestataire prend en compte notamment les risques d'évolution de la régulation, du coût du carbone et des choix des consommateurs.

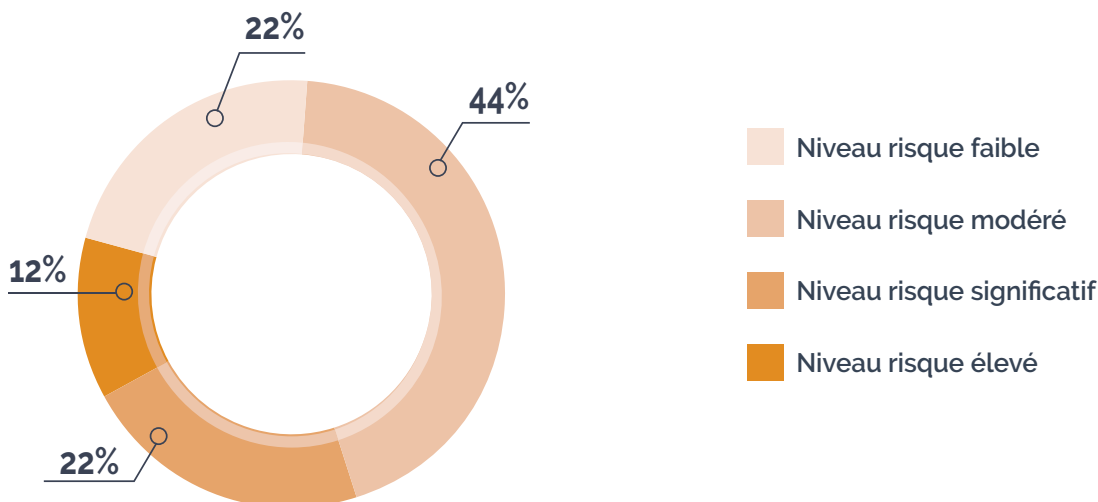
La part du portefeuille à risque élevé de transition est de 12% (contre 11% en 2018), contre 15% (stable par rapport à 2018) pour le benchmark (sur une échelle de 0% à 100%, 0% est la meilleure note). Cette bonne performance du portefeuille s'explique par une moindre exposition au secteur Énergie.

22% du portefeuille est constitué d'émetteurs avec un risque de transition faible, 12% d'émetteurs avec un risque de transition élevé (15% pour le benchmark).

92% de ces émetteurs à risque élevé se répartissent sur 7 secteurs :

- Le secteur des électriciens présente un risque de transition car sujet aux évolutions législatives et aux contraintes imposées sur l'énergie. Ce secteur ayant la possibilité de se décarboner plus facilement que d'autres secteurs, l'effort demandé sera important sur ce secteur.
- Le secteur des Matériaux a un risque très éclaté en fonction des activités sous-jacentes : les activités les plus risquées sont les activités de production de métaux.
- Le secteur du Bâtiment est un secteur qui représente une part importante des émissions mondiales et les normes imposées à l'immobilier se font de plus en plus exigeantes.
- Le secteur de l'Énergie comprenant les activités liées aux énergies fossiles présente un très grand risque de « stranded assets » (« actifs échoués »), une partie des réserves d'énergies fossiles devant rester sous terre pour une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris.
- Le secteur de l'Alimentation, boisson et tabac présente un fort risque de la part des consommateurs des pays développés qui se détournent des produits carnés pour des produits végétaux.
- Le secteur des Biens d'équipement contient toutes les activités de machine industrielle et de construction. La part risquée sur ce secteur provient majoritairement des activités aérospatiales.
- Le secteur des Compagnies aériennes bien que dépendant de normes internationales et n'étant soumis actuellement à aucune taxe sur le carburant va devoir à partir de 2021 compenser ses émissions. Cependant, du fait de la crise sanitaire impactant fortement ce secteur, cet objectif pourrait être reporté. De plus l'activité étant très consommatrice de carburant, le secteur a une forte dépendance au prix des énergies fossiles.

Répartition du risque de transition au sein du portefeuille



Une exposition aux risques climatiques physiques légèrement supérieure à celle du benchmark

Le risque physique a été estimé en multipliant une sensibilité sectorielle (dépendance en eau, sensibilité à la température, dépendance au transport etc.) par une vulnérabilité géographique.

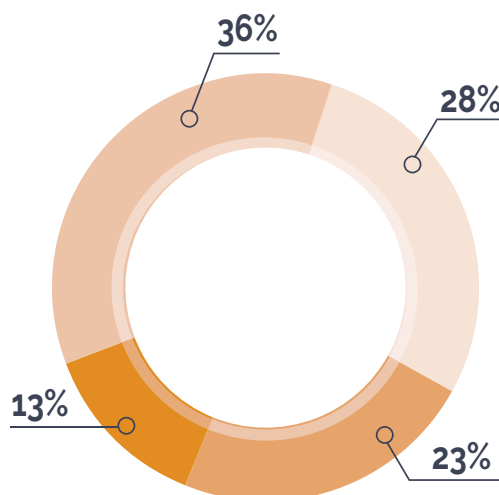
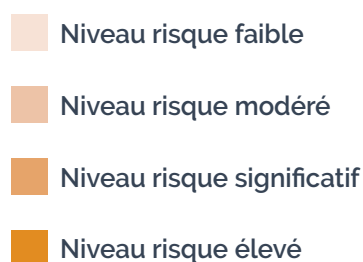
La part du portefeuille de l'Ircantec à risque élevé de transition physique est de 13% (12% en 2018), contre 12% (13% en 2018) pour le benchmark (0% étant la meilleure note). La moindre exposition au secteur Agriculture se compense négativement par une surexposition au secteur Matériaux. 13% du portefeuille est constitué d'émetteurs avec un risque physique élevé (score > 60%).

92% de ces émetteurs à risque élevé se répartissent sur 6 secteurs :

- Une partie très importante du risque physique est dans le secteur de l'agriculture qui est très dépendant des conditions météorologiques et est sujet aux aléas climatiques.
- Pour le secteur des matériaux, c'est la dépendance aux mines et aux usines de production, peu facilement délocalisables qui induisent un risque élevé pour ce secteur.
- Pour le secteur des biens d'équipements, le risque vient à la fois des usines de production et la chaîne de valeur aval.
- Le secteur de la consommation et biens durables présente un risque par sa chaîne de valeur amont : une forte dépendance au capital naturel et aux produits agricoles.
- Le secteur des technologies de l'information présente un risque élevé pour les 3 raisons suivantes : une production concentrée sur des pays risqués d'Asie du Sud-Est, une forte dépendance aux approvisionnements en énergie et la dépendance à des conditions de température stable notamment pour les data centers.
- Le secteur des produits ménagers et personnels présente un risque élevé par sa chaîne de valeur amont et donc sa dépendance au capital naturel.



Répartition du risque physique au sein du portefeuille



Les effets d'allocation et de sélection de portefeuille sur l'exposition carbone

Une réduction du risque grâce au choix d'allocation et de sélection

La bonne performance carbone du portefeuille par rapport à son benchmark conforte l'approche de l'Ircantec, qui consiste non pas à réduire son empreinte carbone de manière significative à court terme mais qui cherche davantage à privilégier les investissements dans les entreprises engagées pour réduire leur impact sur le climat afin d'accompagner la transformation de la société vers une économie bas carbone. Ce sont en effet dans ces secteurs à enjeux pour le climat que les entreprises peuvent avoir un plus grand rôle à jouer dans la transition énergétique. La matrice de position illustre le choix favorable et cohérent du portefeuille, avec des effets d'allocation sectorielle et de sélection de valeurs valorisant une intensité carbone faible (sous-pondération des secteurs et des entreprises ayant les intensités carbone les plus élevées).

États (actifs souverains et assimilés)

La notion d'empreinte carbone des États est à rapprocher de la notion de gestion des risques (mix énergétique, politique climat des États, etc.). La méthodologie adoptée reflète le rôle spécifique du secteur public en tant que pilote de l'empreinte des pays, du fait de son rôle de législateur et fournisseur de services clefs. L'exposition carbone repose ainsi sur l'analyse de la totalité des émissions des acteurs nationaux. La comparaison du portefeuille est effectuée avec le benchmark mais également avec d'autres univers comparables, zone euro et OCDE.

Empreinte Carbone

Un portefeuille plus performant que ses univers de comparaison, et qui s'améliore dans le temps

Le portefeuille présente un niveau d'exposition carbone très légèrement supérieur à celui de son benchmark à hauteur de 1,8%, notamment dû à une sous-pondération de la France et à un poids plus important que l'indice pour des pays tels que l'Allemagne, l'Espagne ou encore les entités supranationales.

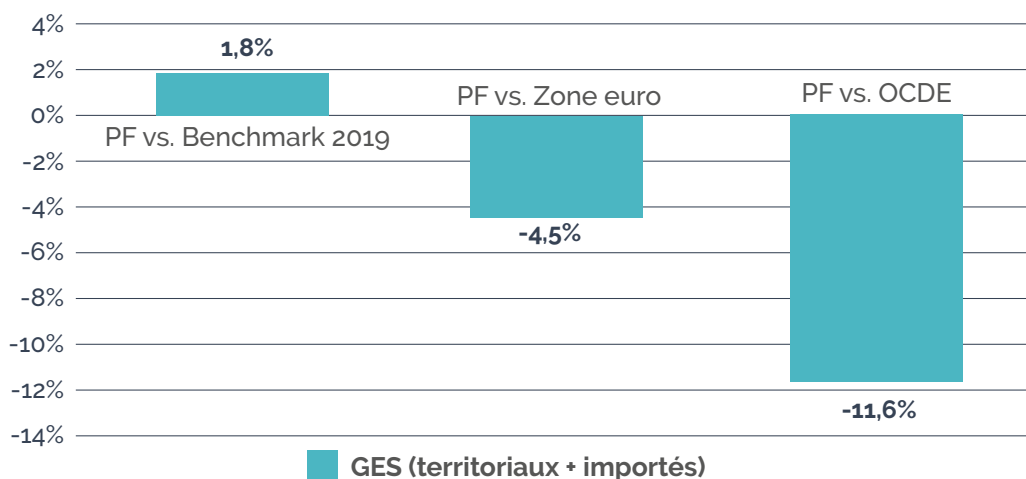
En intégrant les obligations vertes⁵, l'intensité carbone du portefeuille est de 0,8% moins favorable que celle du benchmark.

Mesures d'intensité, comparaisons et évolution

	Date de détention	Exposition carbone 2019	PF vs. BM 2019
PF Ircantec 2019	31 décembre 2019	393,7 tCO ₂ e/M€ de PIB	1,8% moins favorable que le Benchmark
PF Ircantec 2019 (ajustement Green Bond)	31 décembre 2019	389,9 tCO ₂ e/M€ de PIB	0,8% moins favorable que le Benchmark

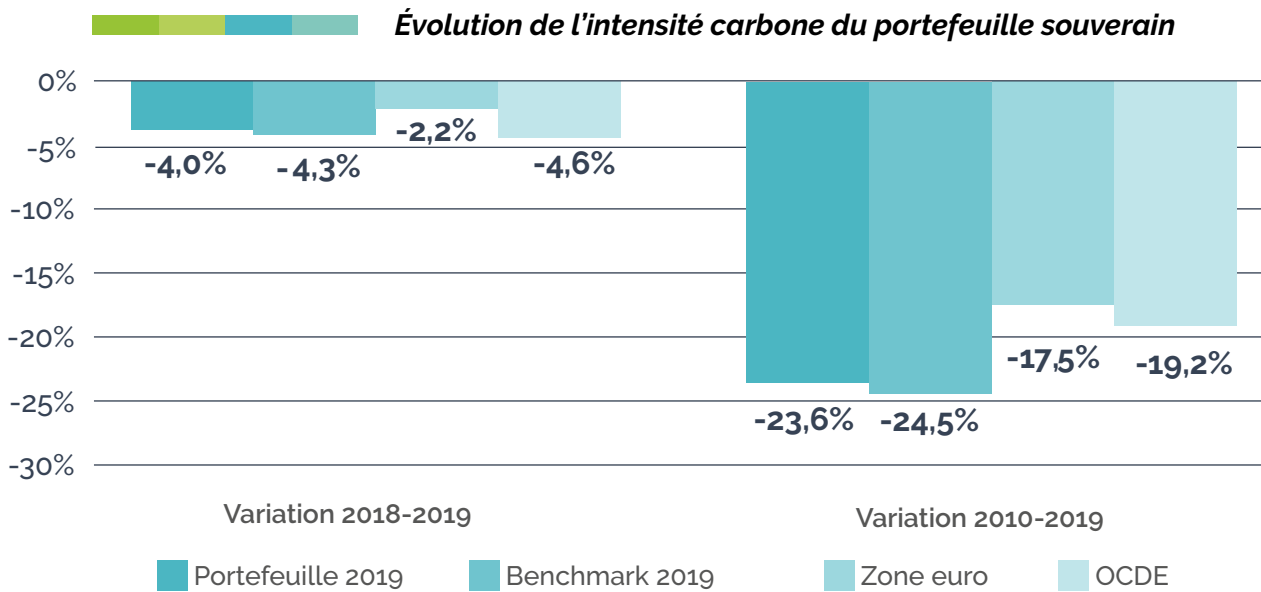
Les performances du portefeuille souverain tendent à être meilleures que celles de ses univers de comparaison (Zone Euro et OCDE).

Exposition carbone vs. Univers de comparaison



Si l'on regarde l'évolution dans le temps, l'intensité du portefeuille s'est également améliorée : -23,6% d'intensité sur 2010-2019, et -4,0% sur 2018-2019. La tendance positive depuis le début de la décennie est également valable sur les univers de comparaison (indice de référence, zone Euro, zone OCDE).

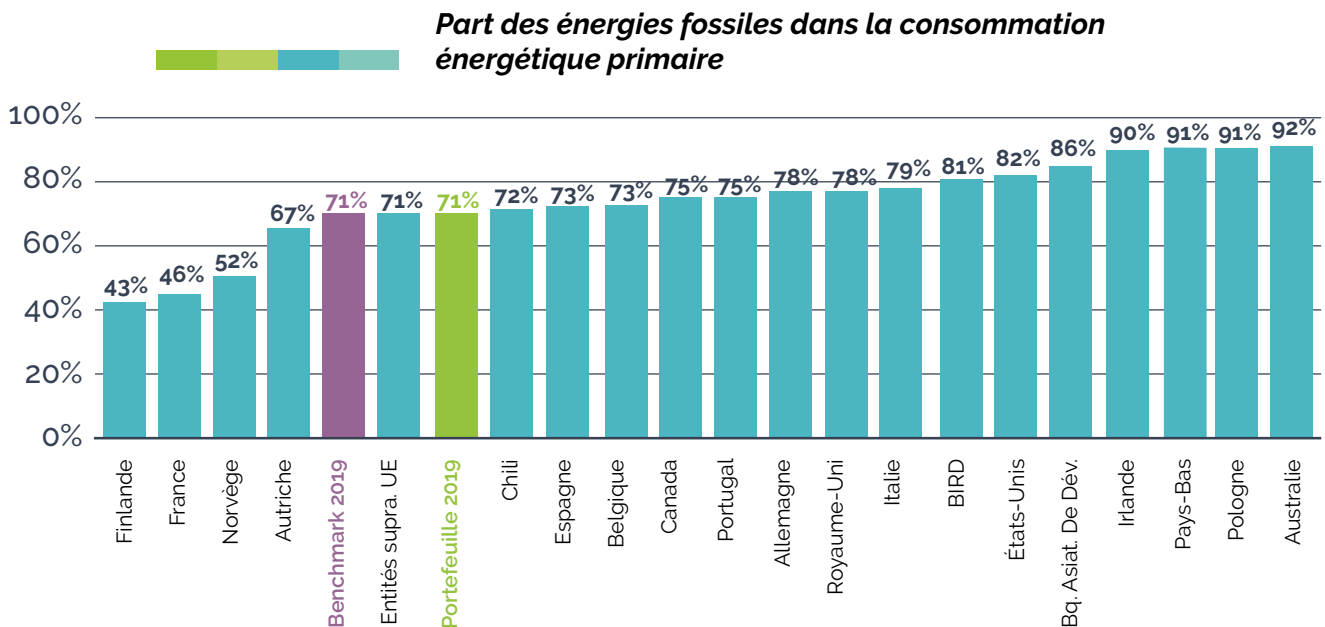
⁵ Le niveau d'intensité carbone des obligations vertes est par défaut celui de l'entité émettrice



Exposition aux risques de transition et aux risques physiques

Exposition aux risques de transition : une part brune en ligne avec le benchmark

La part des énergies fossiles dans la consommation énergétique primaire, désignée sous l'appellation « part brune », s'élève à 71%, à égalité avec le benchmark.



L'exposition du portefeuille souverain aux risques liés aux actifs échoués, analysée à partir des réserves fossiles, **est supérieur de 2,8%** par rapport au benchmark en termes de GES/PIB sur la base de ces réserves fossiles.

L'exposition au risque de transition lié aux réserves est calculée selon les réserves des pays (globalement stable d'une année sur l'autre, sauf si forte réévaluation) et le poids de ces pays en

portefeuille (qui peut fortement varier). Ceci explique qu'une variation, même faible, du poids d'un émetteur avec d'importantes réserves (comme les États-Unis) peut avoir un impact important sur le portefeuille et/ou le benchmark.

Les évolutions sur les réserves fossiles entre l'analyse de 2019 (poids du portefeuille au 28 décembre 2018) et 2020 (poids du portefeuille au 31 décembre 2019) proviennent du positionnement du portefeuille entre les deux analyses :

- ◆ Forte augmentation du poids des États-Unis (+8,9 points, de 18,2% à 27,1%) dont le contenu carbone des réserves est significatif ;
- ◆ Très légère augmentation du poids de l'Australie et du Canada (+0,2 point dans les deux cas), mais il s'agit de pays ayant un contenu carbone des réserves fossiles très élevé, en particulier en ce qui concerne l'Australie.

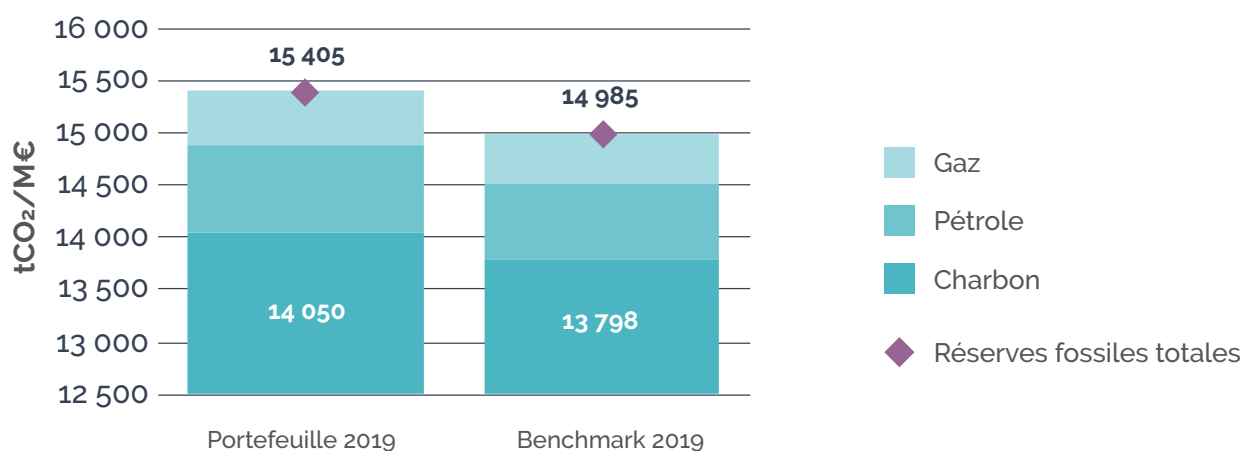
Ainsi, le contenu carbone des réserves du portefeuille s'avère plus élevé dans l'analyse 2020 que dans l'analyse 2019.

En revanche les positions du benchmark sont très stables. Bien que le poids des États-Unis soit légèrement en hausse, certains effets poids contribuent en outre à une légère réduction du ratio du benchmark :

- ◆ Très légère baisse du poids de l'Australie ;
- ◆ Très légère hausse du poids de pays ayant des faibles ratios comme la France, l'Italie et l'Espagne.

Finalement, en tenant compte des différents effets sur la période, le benchmark se retrouve à un niveau légèrement inférieur à son niveau de l'année précédente. En revanche, le portefeuille voit son intensité augmenter sensiblement, jusqu'à un niveau légèrement supérieur à celui du benchmark. Ceci s'expliquant par une exposition plus élevée en portefeuille fin 2019 à un nombre notable de pays ayant un contenu GES des réserves élevé : Australie, Canada, Pologne, pays de la BIRD et la Banque asiatique de développement.

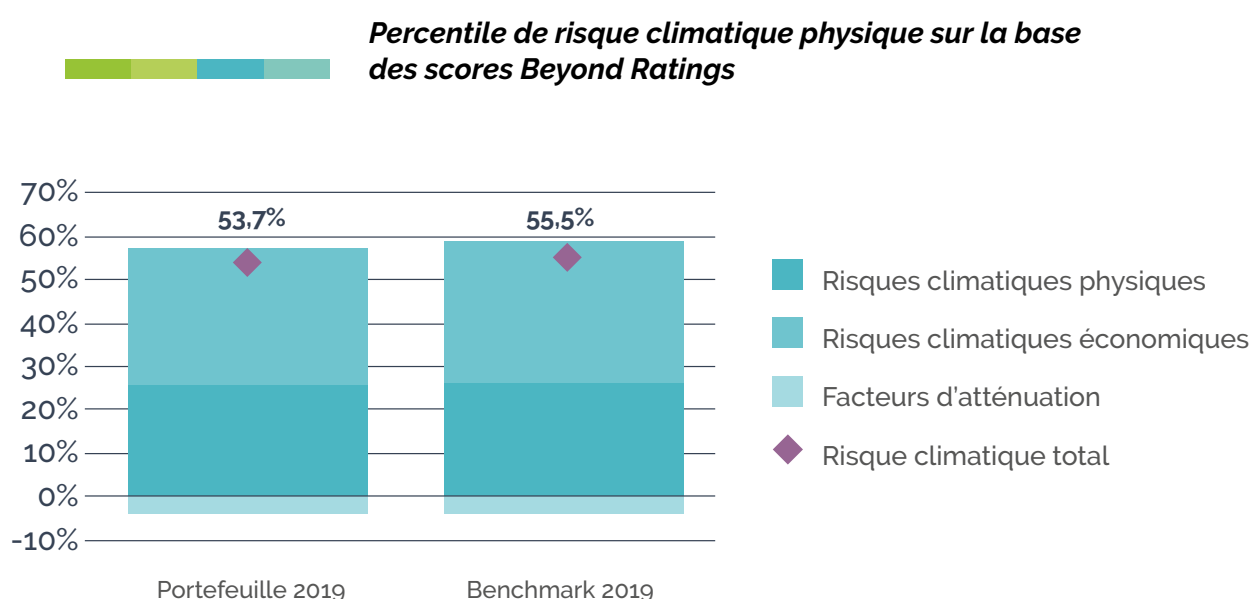
Contenu GES des réserves du portefeuille et du Benchmark (GES/PIB)



Une exposition aux Risques Physiques qui affiche une performance assez positive

La méthodologie repose sur trois dimensions : les risques climatiques physiques (scénarios d'évolution des températures, stress hydrique, etc.), les risques climatiques économiques (dommages économiques liés aux facteurs de risques climatiques en % du PIB, etc.) et les facteurs d'atténuation des risques climatiques (indicateurs économiques et sociaux permettant de mesurer la capacité de résilience des pays face aux risques climatiques).

Le portefeuille est légèrement moins bien positionné que le benchmark avec un niveau de 53,7% contre 55,5% (0% étant le niveau de risque le plus élevé), mais tous deux bénéficient d'une performance assez positive. L'Italie et l'Espagne représentent un poids significatif dans le portefeuille et un niveau notable de risque relatif (percentiles de respectivement 28% et 26%), ce qui contribue négativement au niveau de risque global du portefeuille.



Effets d'allocation et de sélection de portefeuille sur l'exposition carbone

Cinq pays contribuent à 87% de l'empreinte carbone (États-Unis, France, Italie, Espagne et Allemagne) du portefeuille souverain. Le poids de la France (22,8%), bien positionnée en termes d'empreinte carbone, contribue de manière positive aux résultats.

À noter que le portefeuille 2019 de l'Ircantec est mieux positionné que celui de 2018 (-2,9% d'intensité carbone) mais présente une performance équivalente à celle de 2017. Ceci s'explique en grande partie par la diminution du poids de la France dans le portefeuille, ainsi que par l'augmentation du poids des États-Unis.

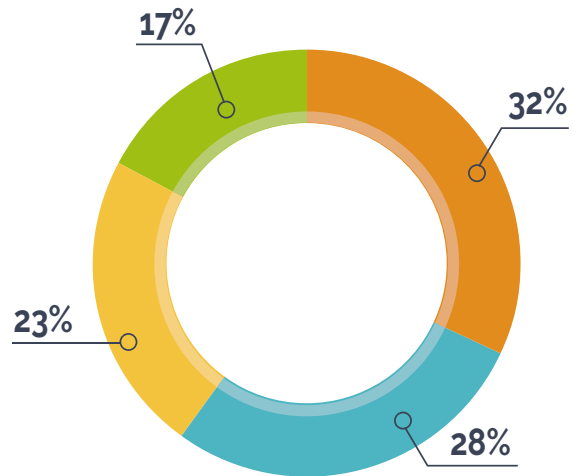
Par ailleurs, on peut également observer la contribution négative en termes d'empreinte carbone des banques de développement (absente du benchmark). En effet, les émissions de GES de ces entités supranationales sont comptabilisées à partir des intensités carbonées des États adhérents, qui ont souvent des intensités carbonées plus élevées que les pays européens ou de l'OCDE.

La stratégie « green bonds » de l'Ircantec explique la présence de ces entités supranationales dans le portefeuille souverain (les principaux segments d'obligations vertes sont les agences, actifs souverains et entités supranationales qui représentent 83% de l'ensemble des obligations vertes).



Répartition Obligations Vertes (en valeur)

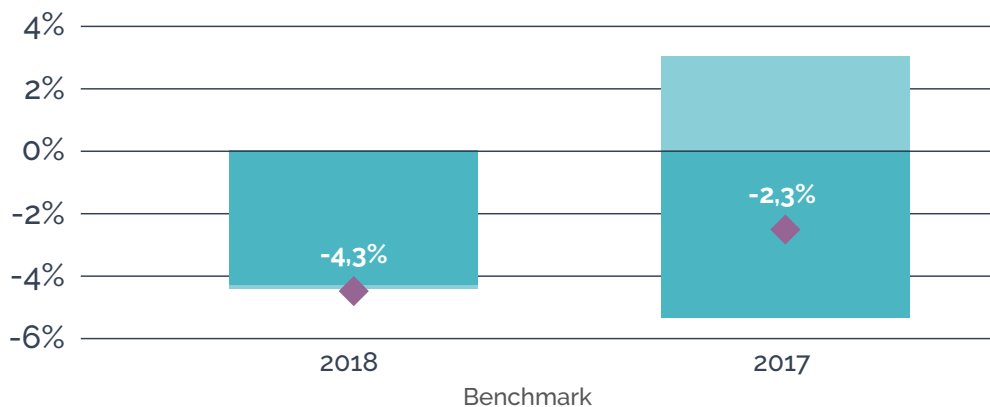
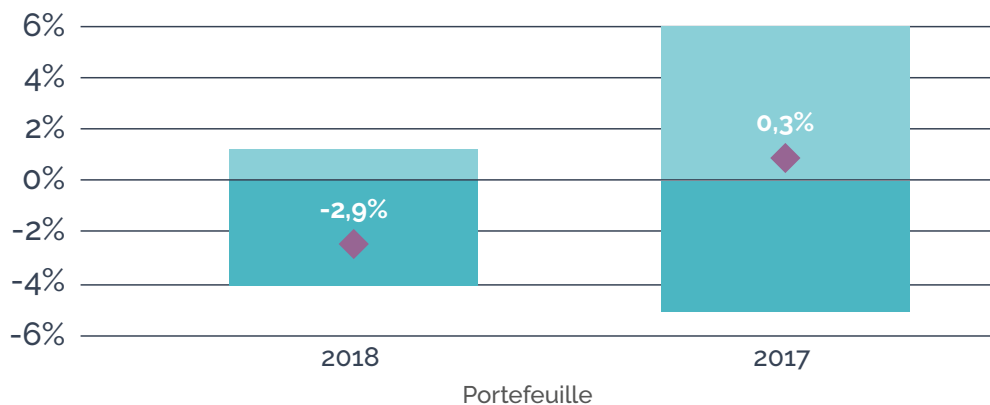
- Agences
- Entités supra.
- Actifs souverains
- Collectivités locales



L'effet sélection pays est, quant à lui, positif et a un effet favorable de 4,1% sur l'intensité carbone.



Évolution de l'exposition carbone GES/PIB (niveau national) : effets pays et effets poids par rapport aux années précédentes



- Effet pays
- Effet poids
- ◆ Variation totale

Actifs réels

Immobilier

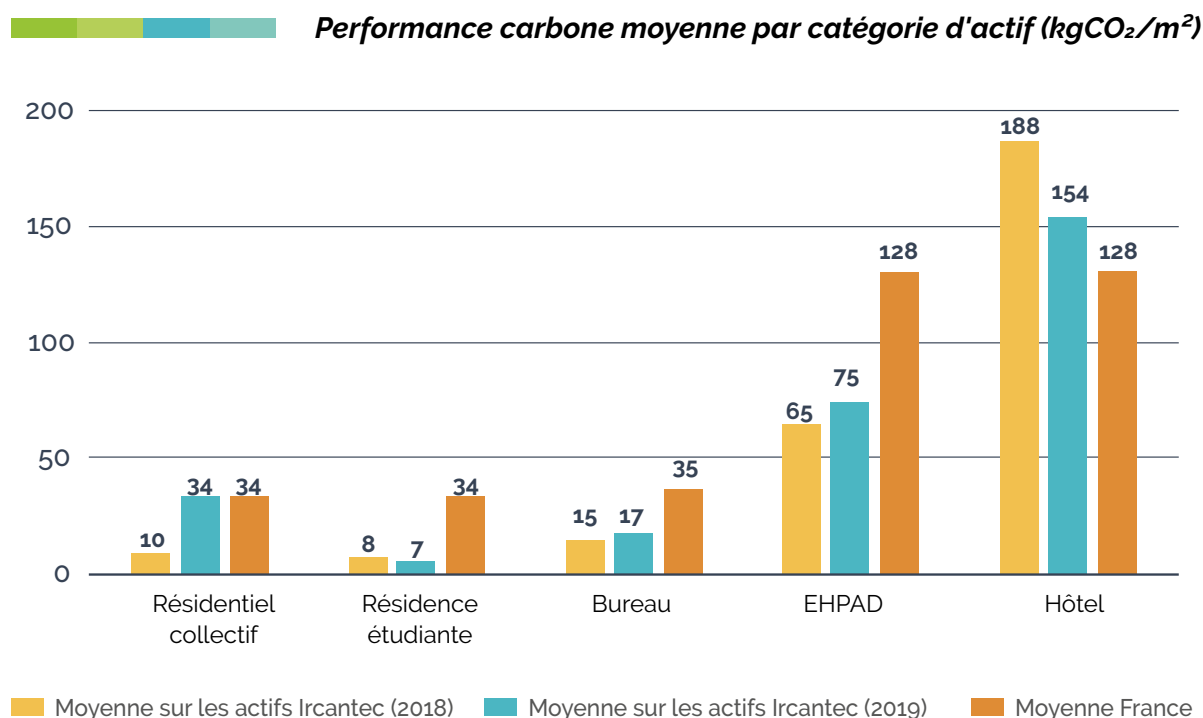
S'agissant de l'OPCI immobilier, l'Ircantec investit notamment dans des résidences pour personnes âgées et pour étudiants, ainsi que dans des résidences pour vacances sociales. Pour les immeubles déjà présents dans son patrimoine, une attention particulière est portée à la performance énergétique et à la qualité de vie des locataires.

30 actifs ont été étudiés au total (bâtiments de type résidentiel collectif et étudiant, bureaux, un EHPAD et cinq résidences hôtelières à vocation sociale) pour une surface totale de 205 039m² SHON.

Sur l'ensemble de ces actifs, l'empreinte carbone est de 11 476 tonnes de CO₂ par an (contre 6 664t en 2018, soit une augmentation de 72%), ce qui représente une moyenne de 56kgCO₂/m²/an (contre 58 en 2018).

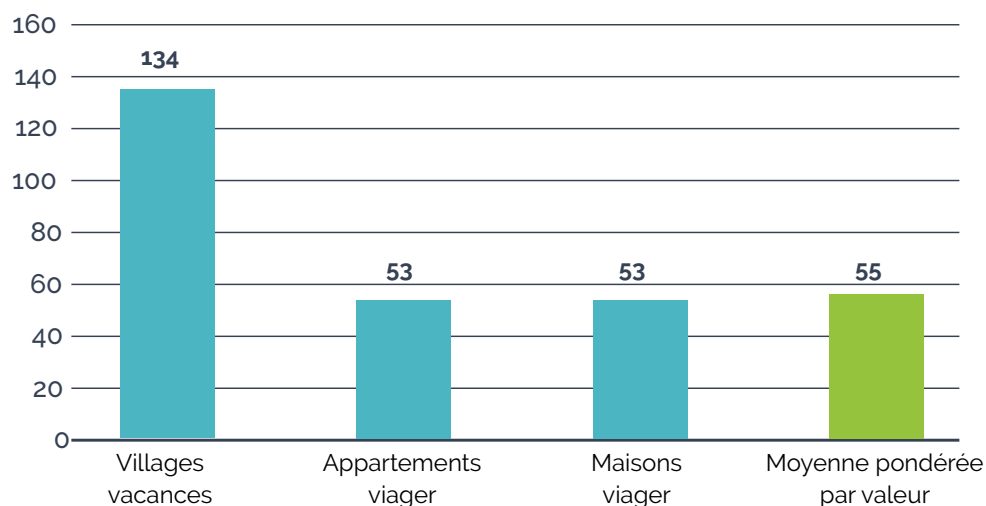
Cette forte augmentation de l'empreinte carbone absolue s'explique par un portefeuille en croissance (24 actifs en 2018 contre 30 en 2019), avec notamment la participation à hauteur de 20% au portefeuille d'immeubles VESTA (qui représente 28% de la surface totale du portefeuille). Ce portefeuille est composé principalement d'immeubles de logements en majorité situés en Île-de-France.

Cette moyenne recouvre des disparités importantes, notamment entre les actifs hôteliers destinés aux vacances sociales, qui représentent seulement 19% de la surface du portefeuille mais 51% de l'empreinte carbone, et les résidences étudiantes, par exemple, qui affichent une excellente performance énergétique (période de construction récente).



S'agissant des actifs de type « villages vacances, appartements et maisons en viager (investis au travers du fonds Tourisme impact social et fonds Viager Certivia) », la moyenne d'émission carbone des Villages Vacances, appartements et maisons en viager s'élève à 56kgCO₂/m² /an. Cette moyenne reste en ligne avec les données de 2018.

Empreinte carbone moyenne par catégorie d'actif (kgCO₂/m²)



Il convient de souligner qu'il est difficile de suivre l'évolution de l'empreinte carbone d'un portefeuille immobilier au cours du temps, du fait des stratégies d'achat et de vente. C'est pourquoi l'Ircantec est particulièrement attentive aux aspects énergétiques sur cette poche.

Contribution à la transition énergétique et écologique

En cohérence avec la volonté de l'Ircantec d'inscrire la gestion de l'ensemble de ses réserves dans une trajectoire d'investissement compatible avec un scénario 2°C, et donc d'investir pour une économie plus sobre en carbone qui permettrait de limiter la hausse de température globale à 2°C (d'ici 2100) comparé aux niveaux de température de l'ère préindustrielle, le portefeuille « entreprises » de l'Ircantec est surexposé en valeurs ayant une contribution positive à la Transition Énergétique et Écologique (TEE).

La limite de réchauffement à 2°C implique de mesurer les budgets carbone (soit la quantité de carbone et autres gaz à effet de serre qu'il est encore possible de rejeter dans l'atmosphère pour rester sous la limite de 2°C) et les trajectoires de diminution des émissions des émetteurs. Une fois ces budgets carbone épuisés, l'atteinte et le dépassement de la limite des 2°C est certaine.

L'analyse de l'impact du portefeuille de l'Ircantec sur le climat est complétée pour la troisième année par une mesure de la contribution des investissements de l'Ircantec au climat et à l'environnement sur l'ensemble des classes d'actifs (actions et obligations d'entreprises cotées en bourse, obligations souveraines et actifs non cotés) au travers de différents indicateurs propres à chaque classe d'actifs.

Ces indicateurs de contribution à la TEE sont calculés sur un sous-ensemble de l'univers : les secteurs particulièrement exposés à la transition énergétique et écologique, notamment l'énergie, les services aux collectivités et les matériaux.

L'objectif poursuivi est d'évaluer dans quelle mesure les activités financées par l'Ircantec permettent de faciliter la TEE.

Entreprises cotées

Part verte

Une part verte de l'Ircantec largement au-dessus de celle du benchmark

La part verte est définie comme la part de l'activité de l'émetteur qui correspond à une activité verte au sens de la transition énergétique et écologique. La « **Part verte** » a été déterminée comme étant la part du chiffre d'affaires des émetteurs qui correspond à une activité verte au sens de la version provisoire de

« Green taxonomy » mise en consultation en juin 2019 par la Commission Européenne. Le rapport sur la taxonomie verte liste 70 activités qui contribuent à la mitigation du changement climatique et 68 activités qui concourent à l'adaptation au changement climatique. À terme, d'autres activités seront ajoutées pour atteindre les objectifs environnementaux suivants : protection et utilisation durable de l'eau et des ressources aquatiques, transition vers l'économie circulaire et la gestion des déchets, prévention et contrôle des pollutions, et protection des écosystèmes. Indicatif pour l'instant, le rapport servira de base à une réglementation contraignante au niveau européen (attendu pour juin 2021). Plus exigeante que précédemment, la taxonomie des activités vertes a pu modifier la contribution part verte de certaines sociétés cotées : ainsi un transporteur ferroviaire pouvait précédemment être noté 100% part verte du fait de son activité, mais peut maintenant obtenir une contribution moindre si une part de son activité est orientée à destination du transport de charbon. En effet, avec la taxonomie européenne, le transport de charbon, même s'il est fait par voie ferroviaire, n'est pas considéré comme une activité verte.

Dans le présent rapport, notre prestataire I-care & consult a réalisé une première mise en œuvre de cette taxonomie en se fondant sur les informations publiques disponibles pour les entreprises cotées.

Elle permet d'identifier dans quelle proportion les activités financées sont orientées sur des technologies identifiées comme vertes dans la nomenclature du label GreenFin⁶ (anciennement label TEEC).

Sur les 14 secteurs « cœur » pour le climat, qui pèsent 37% du portefeuille, la part verte de l'Ircantec s'élève à 24%, largement au-dessus de la part verte du benchmark (10%). Cette part verte élevée conforte l'effet positif de la stratégie Green bonds suivie par le Régime. Cette bonne surperformance par rapport au benchmark s'explique par une meilleure allocation sectorielle (surpondération des services aux collectivités, secteur ayant une part verte plus importante que la moyenne du benchmark, sous-pondération des secteurs énergies et constructeurs automobiles, secteurs ayant une part verte moins importante) et par un effet « stock-picking » (choix de valeurs) sur certains secteurs (fourniture d'électricité, matériaux de construction, composants électriques, transport). À la marge, la surpondération du secteur chimie (présentant une part verte inférieure à la moyenne du benchmark) joue un rôle négatif sur la performance du portefeuille.

Les évolutions de la « Green taxonomy » à la fois en termes de méthodologie et de couverture sectorielle améliorent la couverture du portefeuille de 22% à 37% du portefeuille à isopérimètre par rapport à l'année précédente. La part verte est cependant en réduction de 28% à 24% du fait de nouveaux critères plus drastiques notamment sur les secteurs du ciment, et de l'alimentation et boisson.



⁶ <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/label-greenfin>


Synthèse de la part verte par secteurs clés

Part Verte	Portefeuille 2019		Benchmark 2019	
	Poids dans le portefeuille	Green Share (EU taxo)	Poids dans l'indice	Green Share (EU taxo)
Constructeurs automobiles	1,6%	3%	3,4%	3%
Matériaux de construction	1,9%	35%	0,6%	15%
Ciment	0,3%	0%	0,7%	0%
Chimie	4,5%	3%	2,3%	1%
Services aux Collectivités – Électricité	7,2%	48%	4,1%	30%
Services aux Collectivités – Électricité (marché ouvert)	2,0%	33%	1,2%	14%
Alimentation, boissons et tabac	5,9%	24%	6,6%	11%
Conglomérats industriels	0,8%	26%	1,4%	21%
Métaux et extraction	0,4%	24%	1,7%	0%
Pétrole & gaz	2,5%	5%	6,1%	1%
Immobilier	4,3%	15%	3,0%	11%
Transport	2,6%	31%	2,1%	10%
Transport (marché ouvert)	1,6%	2%	2,3%	2%
Services aux Collectivités – Eau & Déchet	1,3%	41%	0,4%	35%
TOTAL	37%	24%	36%	10%

Empreinte écologique ou NEC
Une contribution environnementale nette du portefeuille significativement au-dessus du benchmark.

L'empreinte écologique est un mode d'évaluation environnementale qui comptabilise la pression exercée par les Hommes sur les ressources naturelles. Dans le présent cas, elle porte sur cinq catégories d'impacts : énergie et climat, ressources et déchets, biodiversité, eau et enfin qualité de l'air. La méthodologie de Contribution Environnementale Nette (NEC – Net Environmental Contribution) est un indicateur complémentaire la part verte, qui permet d'évaluer dans quelle mesure la performance environnementale globale de l'émetteur se situe entre la moyenne du secteur et la meilleure performance actuellement disponible. La NEC est fondée sur l'utilisation d'indicateurs physiques qui renseignent réellement sur la performance environnementale de l'entreprise, sans biais financier. Le score NEC (entre -100 et +100) met en lumière les impacts positifs ou négatifs d'une société ou d'une industrie sur son environnement. Le score NEC prenant en compte l'ensemble des impacts positifs et négatifs sur l'ensemble de la chaîne de valeurs, la biodiversité est également intégrée au sein de la NEC. Les développements récents illustrent l'importance croissante de la biodiversité et l'urgence de sa préservation pour le maintien de

la planète et des communautés humaines. À terme, l'Ircantec cherche à pouvoir mieux mesurer et appréhender sa contribution à la protection de la biodiversité (et par extension à l'Objectif de Développement Durable 15 – Vie Terrestre).

Les caractéristiques des obligations vertes ont été intégrées cette année au sein de la notation NEC.

La contribution environnementale nette du portefeuille est de 13%, ce qui est significativement au-dessus de la contribution environnementale du benchmark (-4%). Cette bonne surperformance par rapport au benchmark s'explique par un effet allocation sectoriel positif du fait de la surpondération des secteurs Matériaux et des sous-pondérations de secteurs ayant une NEC inférieure à la moyenne du benchmark tels que Pétrole et Gaz et Métaux et Mines.

De même que pour la part verte, les évolutions en termes de couverture sectorielle améliorent la couverture du portefeuille de 22% à 37% du portefeuille à isopérimètre par rapport à l'année précédente.

Synthèse de NEC par secteur

NEC	Portefeuille 2019		Benchmark 2019	
	Poids dans le portefeuille	NEC	Poids dans l'indice	NEC
Constructeurs automobiles	1,6%	-8%	3,4%	-5%
Matériaux de construction	1,9%	17%	0,6%	10%
Ciment	0,3%	-20%	0,7%	-24%
Chimie	4,5%	4%	2,3%	3%
Services aux Collectivités – Électricité	7,2%	43%	4,1%	21%
Services aux Collectivités – Electricité (marché ouvert) → <i>Open Electricity Market</i>	2,0%	31%	1,2%	12%
Alimentation, boissons et tabac	5,9%	-15%	6,6%	-13%
Conglomérats industriels	0,8%	12%	1,4%	7%
Métaux et extraction	0,4%	-9%	1,7%	-22%
Pétrole & gaz	2,5%	-15%	6,1%	-22%
Immobilier	4,3%	17%	3,0%	16%
Transport	2,6%	18%	2,1%	-13%
Transport (marché ouvert) → <i>Open Electricity Market</i>	1,6%	0%	2,3%	-6%
Services aux Collectivités – Eau & Déchet	1,3%	54%	0,4%	41%
TOTAL	37%	13%	36%	-4%

Impact positifs liés aux obligations vertes (green bonds) pour la part verte et la NEC

Pour valoriser les obligations vertes, une analyse particulière a été réalisée pour identifier le niveau d'éligibilité par rapport à la taxonomie européenne. Ainsi, pour un même émetteur, on valorisera différemment les émissions d'obligations vertes et, avec la part verte « normale de l'émetteur », le reste des obligations émises. De même, la prise en compte de ces obligations vertes a été valorisée sur la notation NEC de l'émetteur.

Au sein des secteurs « cœur climat », qui représentent 37% du portefeuille, les obligations vertes qui ont pu être spécifiquement valorisées représentent 1,9% du portefeuille. Dans ce cas, les données sur les activités financées par ces obligations ont été suffisamment précises et détaillées pour permettre leur évaluation.

	Poids PTF	Part verte associée	NEC associée
Secteurs cœur climat	36,8%	24%	13%
Green Bonds	1,9%	93%	88%
	Impact poids au sein du PTF analysé	Contribution des Green Bonds à la Part verte	Contribution des Green Bonds à la NEC
Contribution Green Bonds	5,2%	20%	38%

Il est intéressant de noter le très fort impact que peuvent avoir les green bonds au sein du portefeuille en termes de Part Verte et de NEC. Bien que ne représentant que 5,2% des encours (au sein des secteurs cœurs climat analysés), les obligations vertes contribuent à hauteur de 20% de la part verte et 38% de la NEC.

Impact positifs liés aux investissements dans des fonds en actions d'entreprises œuvrant en faveur de la TEE

À la suite du désinvestissement ciblé de certains acteurs Énergie (Oil & Gas) que l'Ircantec a jugé non alignés avec une trajectoire d'adaptation au changement climatique, le Régime a réorienté, en 2019, les montants issus du désinvestissement des actions à destination de 7 fonds ouverts en actions d'entreprises œuvrant en faveur de la TEE (Transition Énergétique et Écologique) pour un montant total de 55,3 M€. Ces fonds se focalisent essentiellement sur les opportunités environnementales de la TEE : efficacité énergétique, énergies renouvelables, distribution d'énergie, gestion de l'énergie et gestion des ressources naturelles.

La spécialisation de ces fonds sur ces enjeux TEE leur permet de dégager des performances environnementales largement positives qui contribuent à la performance globale du portefeuille de l'Ircantec, notamment :

- Une Part verte à 36%
- Une NEC à 30%
- Un Ratio budget carbone à 84%, soit un alignement en-dessous de la trajectoire 2°C – température équivalente à +1,7°C

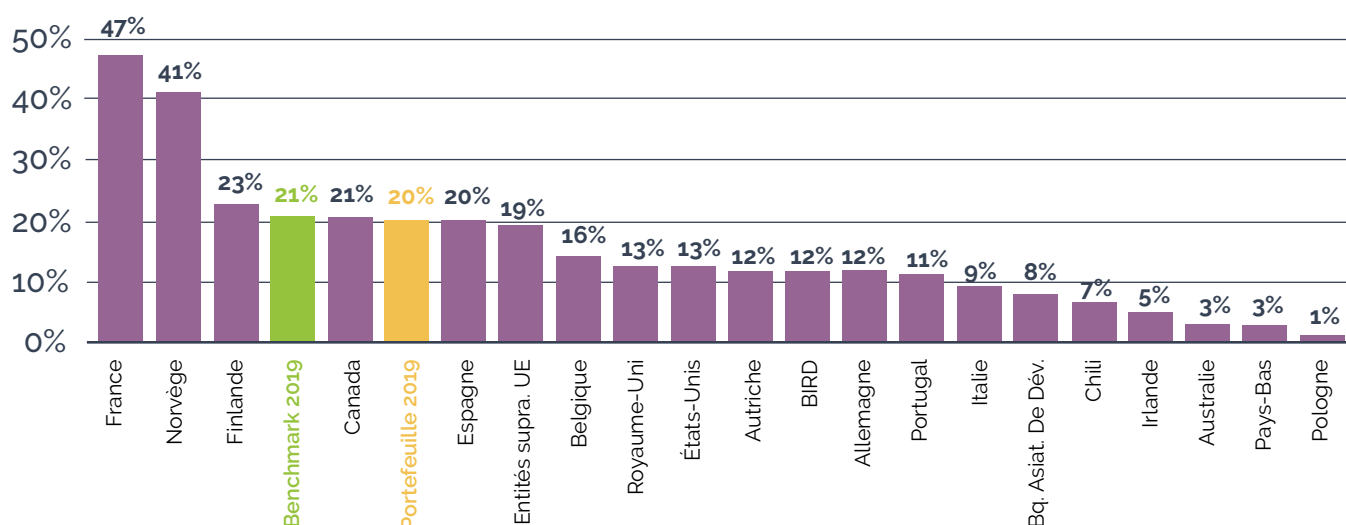
Ces bonnes performances s'expliquent par un choix de titres judicieux et la surpondération des secteurs électricité et équipementiers électricité (qui sont positionnés sur les énergies renouvelables).

États (actifs souverains et assimilés)

Part verte et empreinte écologique

Un portefeuille souverain qui affiche une part verte légèrement inférieure à celle du benchmark
La part verte correspond, pour les actifs souverains, à la part des énergies bas carbone dans la consommation d'énergie primaire (hydroélectricité, éolien, solaire, géothermie, énergie marémotrice, nucléaire). Le portefeuille de l'Ircantec affiche une part verte de 20 %, inférieure à celle du benchmark qui est de 21%.

Part verte (part des énergies bas carbone dans la consommation d'énergie primaire)



Pour des actifs souverains, l'empreinte écologique des pays peut se comparer à la biocapacité mondiale qui mesure le nombre d'hectares globaux disponibles pour produire des ressources renouvelables et absorber les émissions de CO₂ résultant de leur consommation sur un an. La biocapacité mondiale moyenne est de 1,6 hectares globaux par habitant.

L'empreinte écologique de la production du portefeuille est de 1,6% inférieure à celle du benchmark, l'empreinte écologique de la consommation du portefeuille est de 0,9% inférieure à celle du benchmark. Ce faible écart reflète la composition proche du portefeuille et de son benchmark.

Actifs réels et actifs non cotés

Part verte

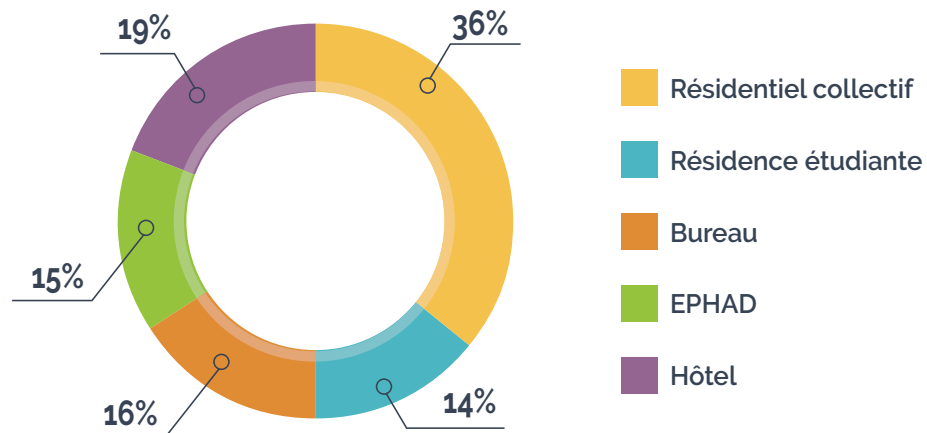
Immobilier

30 actifs ont été étudiés au total couvrant une surface totale de 205 039 m² SHON.

Par rapport à 2018, la surface totale a fortement augmenté (118 265 m² SHON en 2018), ce qui est lié à des changements dans la composition du portefeuille suite à la prise de participation de l'OPCI Villiers Immobilier dans la foncière Vesta, représentant 28% de toute la surface du portefeuille de l'Ircantec. Il y a également eu 5 nouvelles acquisitions, ce qui augmente donc en valeur absolue la surface totale détenue pour chaque secteur. Parmi ces 5 acquisitions supplémentaires, on note un bâtiment de type résidentiel collectif, 1 EPHAD, 1 logement étudiant et 2 hôtels.

Grâce à la nouvelle taxonomie verte européenne datant de 2019, il est possible de donner des critères standardisés pour définir la part verte :

Surface des différents types d'actifs



◆ **Un critère explicite de performance climat :**

Pour le bâtiment neuf : un niveau de consommation correspondant au niveau B de l'étiquetage énergie-climat (« EPC rating ») et à un niveau « Near Zero Energy Building », ce qui correspond peu ou prou au niveau de la RT 2012 en France (environ 50 kWh énergie primaire/m²)

Pour les bâtiments existants : un niveau de rénovation énergétique atteint par le passé supérieur à 30%.

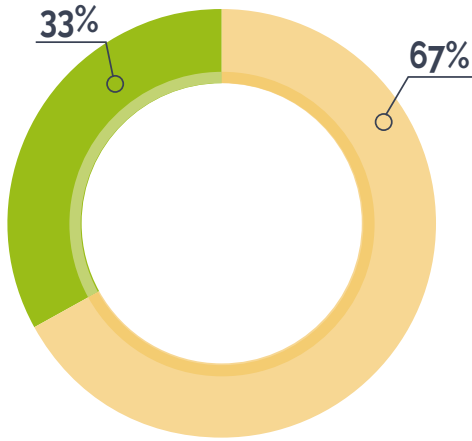
◆ **Un critère de moyen :** actif ayant obtenu un très score à un label environnemental qui puisse être en ligne avec les exigences ci-dessus. Dans la suite de l'analyse, seul le label « niveau Net Zero Energy » a été pris en compte pour la définition de la part verte (ce qui représente une différence forte par rapport à l'an passé où le label « Niveau avancé » était également pris en compte).

De fait, la taxonomie européenne est beaucoup plus stricte que les pratiques de marché précédentes (dont la méthode appliquée l'année dernière, qui reposait en grande partie sur les labels environnementaux) notamment concernant les critères d'éligibilité à la part verte/m². En outre, le manque d'information sur les rénovations énergétiques passées ne permet pas d'identifier tous les bâtiments « verts » du portefeuille.

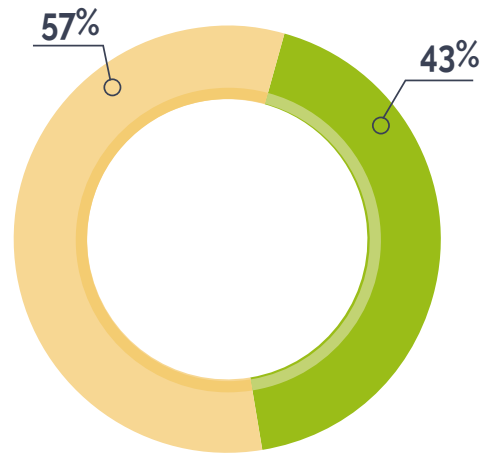
Deux méthodes d'agrégation d'évaluation de la part verte sont proposées : par nombre d'actifs et par m² de surface. La pondération par la surface donne un taux de 33% (72% en 2018), inférieur au taux de 43% en pondérant par le nombre d'actifs (70% en 2018).



Part verte sur la surface totale du portefeuille



Part verte en nombre d'actifs du portefeuille

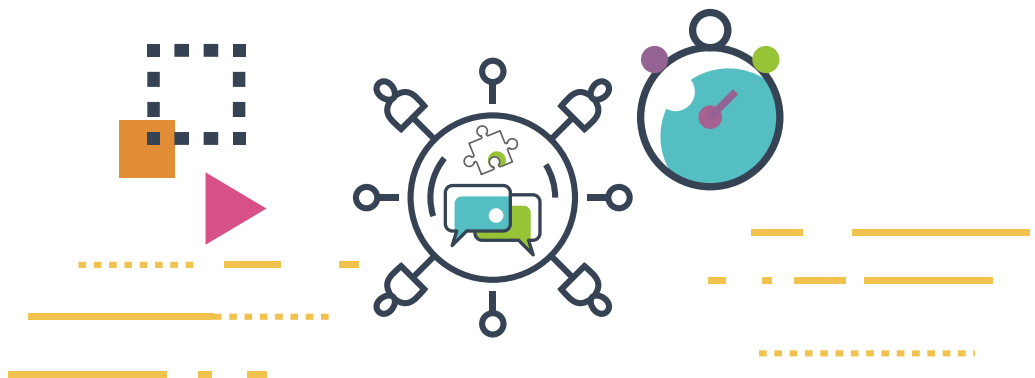


■ Actifs verts ■ Actifs non verts

Infrastructures

L'Ircantec a fait le choix de soutenir directement, au travers d'un fonds multi-actifs dédié et de fonds complémentaires d'infrastructures, la transition énergétique des territoires, notamment par le financement de projets de petites infrastructures, principalement françaises, dans les domaines des énergies renouvelables, de la transition énergétique et de l'environnement. La part verte de ces « actifs Infrastructures », qui correspond à la part des infrastructures énergies renouvelables et à la part des infrastructures de transport bas carbone, a été mesurée sur 79 actifs (représentant 102,2 M d'€). Elle s'élève à 62% de ce segment du portefeuille de l'Ircantec, en baisse de 20 points de pourcentage par rapport à 2018, tandis que la NEC s'élève à 52%. Cette baisse de la part verte s'explique :

- Principalement par une augmentation des encours dans le secteur télécom, passant de 1% à 23% du portefeuille, alors que ce secteur affiche une part verte et une NEC nulle.
- Dans une moindre mesure, par l'application de la nouvelle taxonomie verte européenne amenant une légère baisse de la part verte associée étant donné le degré de précision nécessaire pour pouvoir les calculer au regard des informations limitées disponibles.
- Par une évolution négative du mix de production d'électricité finlandais et la non intégration du chauffage urbain dans la part verte du secteur « distribution d'électricité et chauffage urbain ».



Types d'infrastructures	Répartitions	Part verte (EU taxo.)	NEC
Énergies renouvelables	55,5%	100%	83%
Télécommunications	19,6%	0%	0%
Distribution d'électricité et chauffage urbain	14,8%	38%	30%
Cogénération au gaz	3,4%	0%	30%
Fibre optique	2,9%	0%	0%
Efficacité énergétique / bâtiment vert	2,1%	0%	20%
Cogénération biomasse	0,7%	100%	47%
Portefeuille de projets	0,5%	0%	0%
Train touristique	0,3%	0%	0%
Centre aquatique	0,1%	0%	0%
Groupe scolaire	0,1%	0%	0%
EHPAD	0,0%	0%	0%
Salle polyvalente	0,0%	0%	0%
TOTAL	100%	62%	52%

Forêts

8 actifs forestiers sont présents dans l'analyse, pour une superficie totale de 2 176 ha et une valorisation de 30,0 M€.

Les actifs forestiers peuvent contribuer positivement à la transition énergétique et écologique à condition que l'exploitation forestière soit durable. 100% des forêts gérées pour l'Ircantec font l'objet de la certification PEFC, ce qui génère une part verte de 100% et une NEC de 72%, soit des valeurs identiques à 2018.

Actifs non cotés

Pour les actifs investis au travers des fonds de capital investissement thématiques, l'analyse a pu être réalisée sur 24 entreprises pour un montant investi de 23,6M€.

La moyenne pondérée de la part verte sur ce portefeuille s'élève à 31% et une NEC de 23%.

◆ Le résultat positif sur la part verte s'explique par des performances élevées sur de nombreuses participations proposant des solutions à impact environnemental positif (Sulo, Alterea, Green Creative, Hesus, IES Synergie, NED, etc.).

◆ Le résultat est également positif sur la NEC et en nette amélioration par rapport à l'an dernier ; il s'explique notamment par l'entrée de Sulo en portefeuille (NEC 100% pour 26% des encours en capital investissement). Les secteurs aérien et logistique routière représentent 15% du portefeuille et présentent une NEC négative (-40% environ), la NEC prenant en compte les efforts spécifiques des acteurs mais aussi l'impact plus global de la chaîne de valeur.

S'agissant des encours de dettes privées (4 entreprises pour un montant de 17,7 M€), les secteurs concernés ne sont pas pertinents ou les informations insuffisantes pour l'attribution d'une part verte ou d'une NEC, estimées donc à 0%.

S'agissant de la catégorie Économie Sociale et Solidaire, L'Ircantec a des participations dans 49 organisations du secteur de l'ESS pour un montant investi de 6,4 M€.

La moyenne pondérée de la part verte est de 11% et celle de la NEC de 11%. La part verte est en léger recul par rapport à l'an dernier en raison de l'application de la taxonomie européenne qui rend impossible l'octroi de part verte en l'absence d'information précise, avec un impact notamment sur les secteurs bâtiment et agriculture.

13 organisations sur les 49 affichent des activités contribuant à la Transition Énergétique et Écologique (forêt durable, réemploi de matériaux, valorisation des déchets, immobilier durable, consommation énergétique), organisations qui se caractérisent par la recherche d'un double impact environnemental et social.

Alignement du portefeuille aux scénarios climatiques

L'alignement 2°C évalue si les trajectoires des émetteurs sont en ligne avec les trajectoires d'émissions de GES nécessaires (la trajectoire 2°C entre 2010 et 2050 d'un secteur est définie par rapport à la baisse des émissions espérées, compte tenu des développements technologiques attendus) pour ne pas dépasser le réchauffement climatique de 2°C comparé aux températures moyennes globales de l'ère préindustrielle (cf. partie méthodologie).

Entreprises cotées

En 2019, la méthodologie du prestataire d'évaluation de l'« alignement 2°C » du portefeuille est réalisée au travers de deux indicateurs :

- Un indicateur « **Ratio budget carbone 2°C** » qui permet d'évaluer les émissions de GES de l'entreprise sur la période 2010-2050 avec leur budget carbone sur cette même période. Cela permet de déterminer si, sur la période 2010-2050, les émetteurs auront émis plus ou moins que dans un scénario 2°C.
- Un indicateur de « **température équivalente de réchauffement** » qui traduit le dépassement du budget carbone par rapport aux estimations de hausse de température en 2100 et permet donc de situer simplement la performance des émetteurs par rapport aux objectifs de 2°C ou 1,5°C.

La méthodologie en annexe présente les détails des indicateurs présentés.

Un ratio budget carbone pour le portefeuille significativement plus faible que celui du benchmark de 30 points de pourcentage, soit 22%

Sur la période 2010-2050, le ratio budget carbone du portefeuille de l'Ircantec est de 107%, ce qui indique que les émetteurs investis sur les secteurs analysés pourraient dépasser sur la période 2010-2050 de 7% le budget carbone alloué pour limiter l'augmentation de température à 2°C (contre 37% pour le benchmark).

Certains secteurs sont très bien alignés sur leur trajectoire 2°C respective au sein du portefeuille de l'Ircantec, comme le secteur Production d'électricité ainsi que leurs équipementiers, d'autres en sont très éloignés comme les secteurs liés au Transport ou à l'Automobile.

Ratio du budget carbone par secteurs d'activités

	Portefeuille 2019		Benchmark 2019	
	Poids dans le portefeuille	Ratio budget carbone	Poids dans l'indice	Ratio budget carbone
Automobile Manufacturers	1,1%	144%	3,4%	142%
Cement	0,2%	120%	0,6%	121%
Electric Utilities	4,7%	81%	3,9%	129%
Electrical Components & Equipment	1,3%	70%	1,2%	94%
Metals and Mining	0,2%	113%	0,2%	144%
Oil&Gas	1,7%	133%	6,0%	142%
Transport	1,8%	147%	2,1%	159%
Transport OEM	0,3%	142%	0,5%	145%
TOTAL	11%	107%	18%	137%

De manière générale, le désinvestissement du secteur Oil & Gas, représentant désormais 1,7% du portefeuille contre 4,4% auparavant, a contribué à réduire le ratio budget carbone du portefeuille. Toutefois d'autres éléments sont venus contrebalancer négativement l'alignement du portefeuille :

- Le secteur automobile a connu une nette hausse de son ratio budget carbone. La mise en œuvre de nouvelles normes de test d'émission européens (WLTP – *Worldwide Harmonized Light Vehicles Test Procedure*) montre des émissions moyennes de CO₂ par véhicule en hausse, ce qui détériore la tendance d'évolution de l'intensité carbone des véhicules et augmente le ratio carbone du secteur.
- Un poids moins important du secteur Electric Utilities qui affiche un faible ratio budget carbone.
- Un renforcement du secteur transport passager, avec des valeurs du secteur aérien qui affichent un ratio budget carbone élevé.

Impact sur le ratio budget carbone des obligations vertes

L'analyse des informations disponibles pour les green bonds a permis d'établir que celles-ci avaient en moyenne un ratio budget carbone de 9%, ce qui a permis de baisser significativement le ratio budget carbone du portefeuille.

	Poids des GB au sein des valeurs faisant l'objet d'une mesure d'alignement	Ratio budget carbone	Commentaire
Electric Utilities	8,2%	7%	Énergies renouvelables
Oil& Gas	0,4%	0%	Énergies renouvelables
Transport	0,2	92%	Mix véhicules électriques et hybrides
TOTAL Green Bonds	8,8%	9%	

Ce budget carbone correspond à une température moyenne du portefeuille entreprises cotées de 2,1°C à horizon 2100 alors qu'elle est évaluée à 2,6°C pour le benchmark. L'écart par rapport au benchmark est légèrement supérieur à celui de 2018 (0,4°C). La température augmente de 0,1°C pour le benchmark alors qu'elle reste stable pour le portefeuille. Les changements de méthode par rapport à 2018 (meilleure couverture du portefeuille, introduction de 3 nouveaux secteurs et changement de méthode de pondération), ainsi que l'ajout de nouveaux secteurs couverts, rendent cependant difficile la comparaison en valeur absolue par rapport à 2018.

	Portefeuille	Indice de référence
Température équivalente de réchauffement (°C)	2,1	2,6

États (actifs souverains et assimilés)

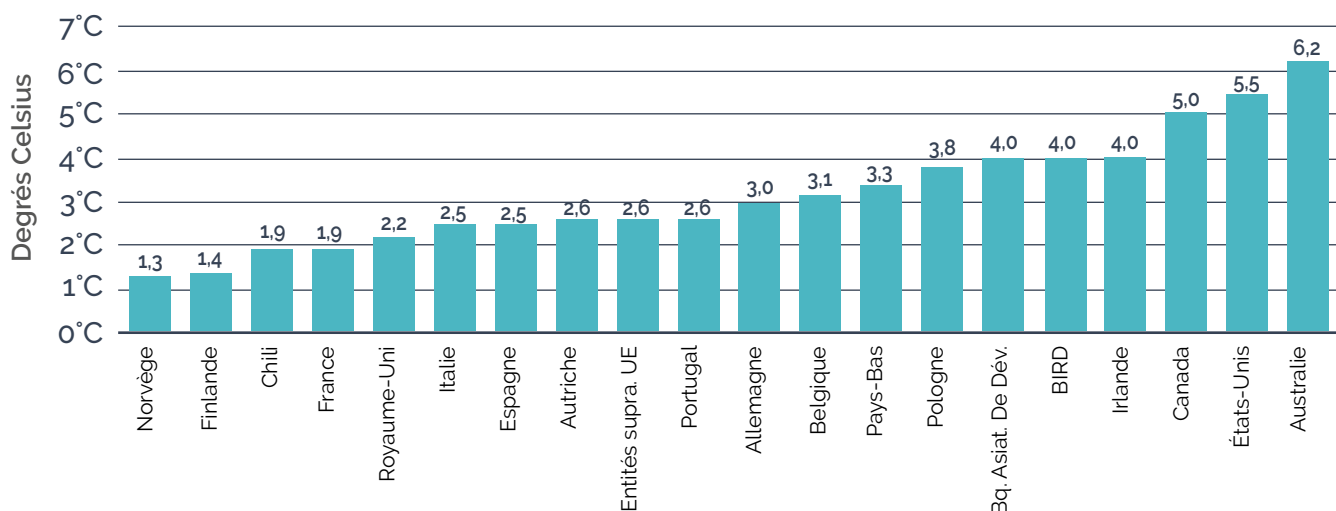
Une trajectoire du portefeuille souverain convergeant actuellement vers 3,3°C, identique au benchmark

La température moyenne du portefeuille souverain représente l'augmentation de température globale implicite calculée sur la base des cibles d'émissions long-terme des pays du portefeuille, en comparaison avec des budgets carbone pays. En 2019, elle s'élève à 3,3°C, pour le portefeuille souverains et assimilés actifs, ce qui est équivalent au benchmark.

Ces chiffres sont en grande partie dus au non-respect par les États de leurs cibles d'émissions limitant le réchauffement climatique à 2°C. Ainsi, en se basant sur leurs émissions actuelles (sur la base des données 2019 estimées), il faudrait que les émissions baissent de 66% en moyenne pondérée (à l'échelle du portefeuille) dans ces pays d'ici 2030.

La France se positionne sur une trajectoire 1,9°C et contribue donc de manière positive à la trajectoire du portefeuille. En revanche, les autres pays en portefeuille sont pour la plupart au-delà des 2°C : Royaume-Uni (2,2°C), Italie (2,5°C), Espagne (2,5°C), Autriche (2,6°C), Entités supra. UE (2,6°C), Portugal (2,6°C), Allemagne (3,0°C), Belgique (3,1°C), Pays-Bas (3,3°C), Pologne (3,8°C), Bq. Asiat. De Dév. (4,0°C), BIRD (4,0°C), Irlande (4,0°C), Canada (5,0°C), États-Unis (5,5°C), Australie (6,2°C).

Trajectoire de réchauffement mondial implicite par pays du portefeuille et du benchmark



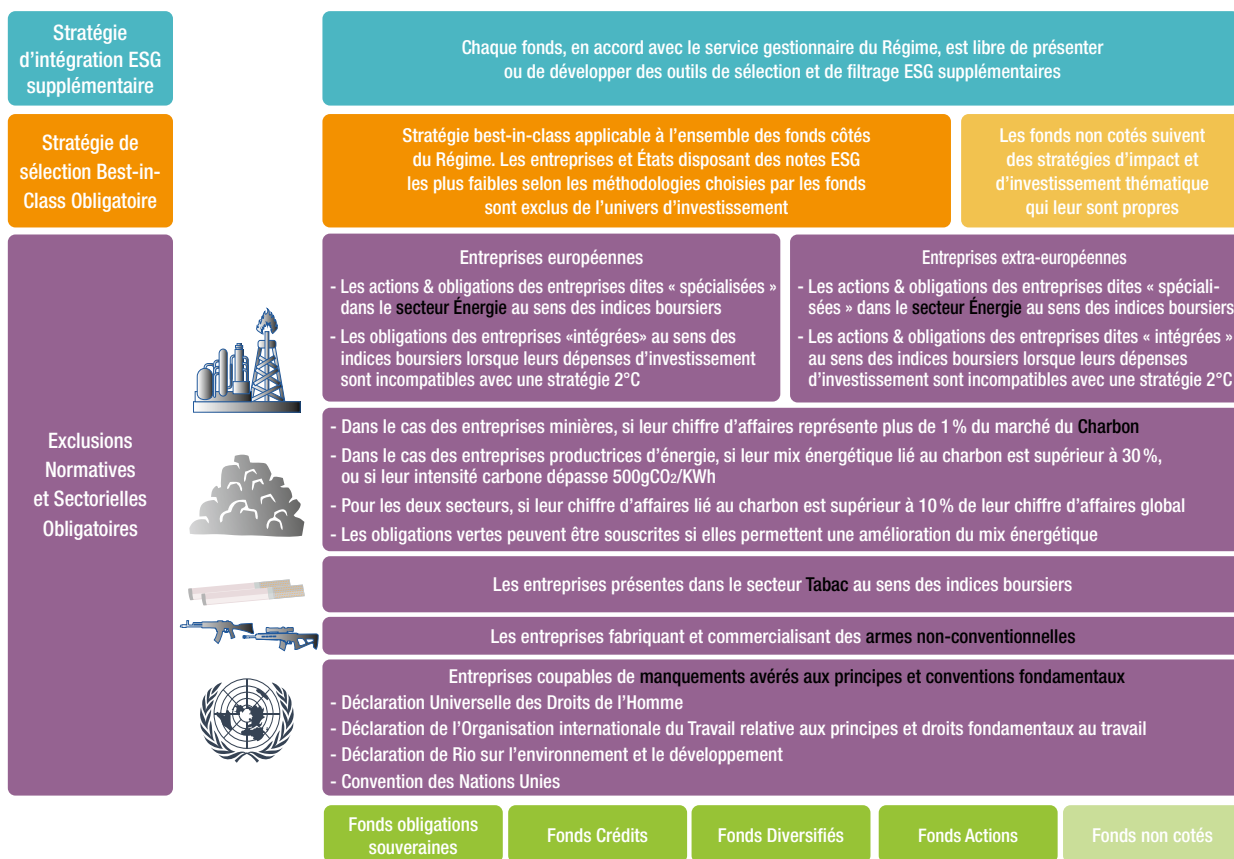
Démarche ESG

Stratégie et contexte

La prise en compte de critères ESG dans la politique d'investissement est formalisée par la Charte ISR de l'Ircantec, laquelle s'applique à tous les investissements.

100% des actifs sont gérés de manière ISR.

En intégrant des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance au choix de ses placements sur toutes les classes d'actifs, l'Ircantec vise à appréhender de manière complète les risques et opportunités de ses investissements et donc à sécuriser la valeur de ses réserves sur le long terme, tout en mettant ses réserves au service d'une économie qui préserve le capital naturel et humain des générations actuelles et futures. L'Ircantec a une approche holistique qui allie exclusions, sélection d'émetteurs orientés vers un modèle intégrant les externalités liées à la croissance, intégration des critères ESG mais également des investissements thématiques à impact positif.



Évaluation ESG

Entreprises cotées

Les principes ISR de l'Ircantec sont fixés dans sa Charte ISR, que les sociétés de gestion qui se voient attribuer un mandat se doivent d'intégrer dans leur méthodologie et processus d'investissement. Les sociétés de gestion rendent compte semestriellement au service gestionnaire de la manière dont elles gèrent les fonds qui leur sont confiés, tant sur la performance financière qu'extra-financière. En outre, deux fois par an, l'Ircantec fait évaluer son portefeuille consolidé sur le périmètre coté (portefeuille actions et obligations hors émetteurs souverains) par une agence de notation extra-financière, Vigeo Eiris. Les entreprises du portefeuille sont notées au regard des trois domaines définis par l'Ircantec (environnement et aménagement durable des territoires, Homme et progrès social, gouvernance exemplaire) et d'un suivi particulier sur les controverses, afin d'obtenir un score de la performance ESG du portefeuille.

Points méthodologiques

Évaluation des controverses

L'opinion de Vigeo Eiris portant sur le degré de gestion des risques liés aux controverses se qualifie selon 5 niveaux de performance :

- Avancée
- Robuste
- Limitée
- Faible
- Warning List

Le niveau de performance est évalué selon la sévérité de la controverse, la réactivité de l'entreprise, et la fréquence à laquelle une entreprise est exposée à des controverses.

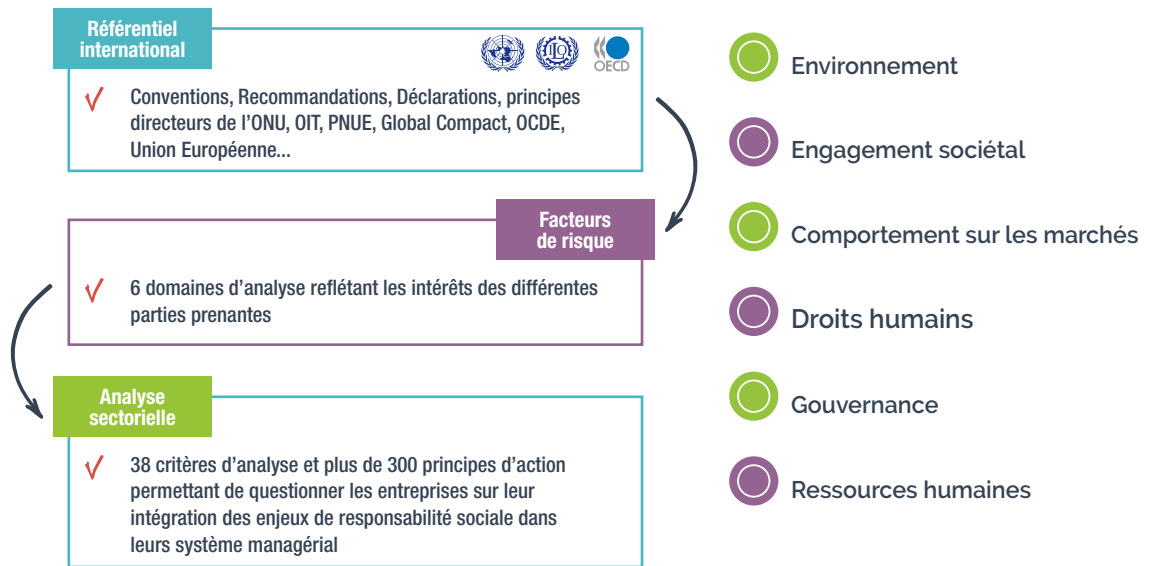
Une entreprise peut être mise sous « Warning List » si elle est impliquée dans une controverse de sévérité critique, ou dans une controverse de sévérité élevée de façon fréquente ou persistante associée à un manque de réactivité.

Analyse ESG

Les entreprises sont évaluées et notées au regard de 3 domaines (qui comportent plusieurs facteurs de durabilité) chacun définis par l'Ircantec :

- « Préserver l'environnement et aménager durablement les territoires »
- « Mettre l'Homme en avant et favoriser le progrès social »
- « Disposer d'une gouvernance exemplaire »

Les facteurs sont construits à partir de critères qui prennent en compte les référentiels internationaux, les facteurs de risque, et les spécificités sectorielles selon les entreprises analysées.



	Nature	x	Exposition	x	Risque	=	Poids du critère
2	Vitale		Forte		CAPITAL HUMAIN		3
	Essentielle		Moyenne		EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE		2
	1	Légitime		Basse		RÉPUTATION	
			SÉCURITÉ LÉGALE			0	
			MARCHÉ				
					TRANSPARENCE		

Chaque entreprise est notée sur une échelle de 0 à 100, qui reflète l'engagement du management à prendre en compte les enjeux de durabilité (politiques, déploiement et résultats) et à en rendre compte dans une perspective de maîtrise des risques.

Les scores sont ensuite pondérés selon le poids de chaque entreprise dans chacun des fonds gérés pour le compte de l'Ircantec, ce qui permet d'avoir une note ESG moyenne pour chaque portefeuille, ainsi qu'une note moyenne pour le portefeuille global consolidé.

Les scores correspondent à l'échelle suivante

0 - 29	■	Performance faible
30 - 49	■	Performance limitée
50 - 59	■	Performance robuste
60 - 100	■	Performance avancée

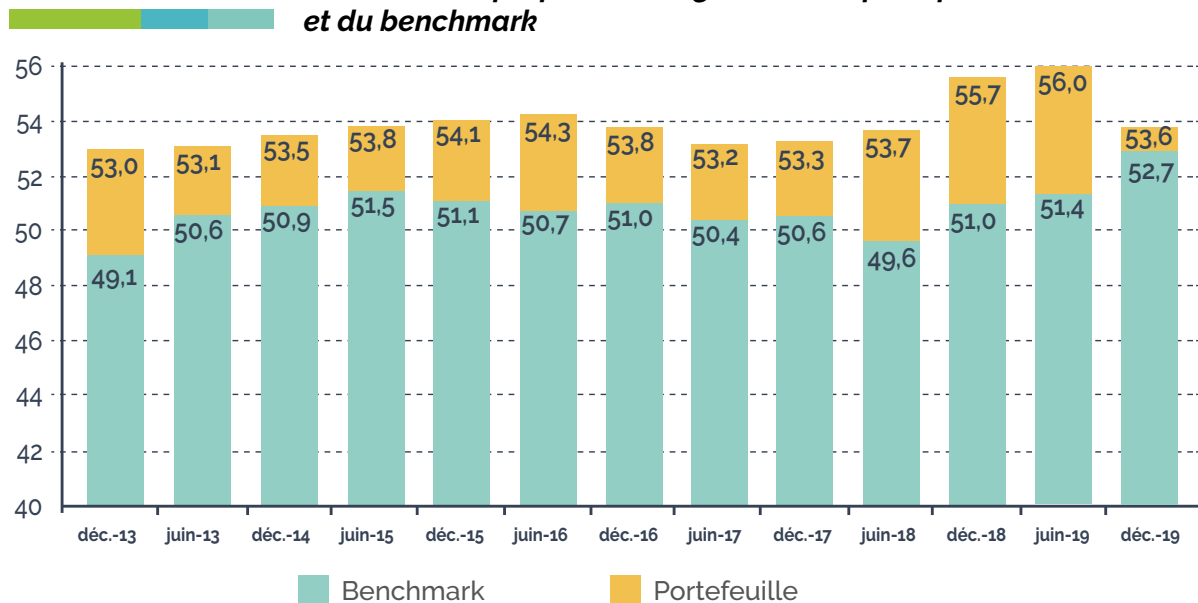
Résultats : un score ESG en retrait

Le dernier score disponible pour le portefeuille Entreprises cotées de l'Ircantec (décembre 2019) est de 54/100, soit une baisse de 2 points par rapport au rapport précédent (juin 2019). Ce score plus faible s'explique par :

- Des investissements en hausse sur des valeurs à la performance faible (5% à fin 2019 contre 2% à juin 2019) ;
- Une baisse des investissements sur des valeurs à la performance avancée (38% à fin 2019 vs. 47% à juin 2019).

Le score du portefeuille a baissé du fait de la diversification plus importante du portefeuille à l'international, avec notamment une hausse de la pondération sur les États-Unis, les valeurs américaines affichant généralement des performances en retrait par rapport aux valeurs européennes. Depuis cinq ans, le portefeuille global de l'Ircantec s'est toujours situé au-dessus du benchmark

Évolution des performances globales du portefeuille de l'Ircantec et du benchmark



Par domaine, le portefeuille a les notes suivantes :

- 60 sur le domaine Environnement et Territoire
- 48 sur le domaine Humanité, Progrès Social
- 53 sur le domaine Gouvernance exemplaire

Le portefeuille se distingue sur le domaine Environnement/territoire : 74% des investissements sont répartis sur des entreprises dont la performance est jugée « robuste » à « avancée ».

Au niveau géographique, la performance des entreprises dont le siège social se situe en Europe reste bien supérieure à celle des entreprises d'Amérique du Nord, d'Asie-Pacifique ou des zones considérées comme Marchés émergents.

Émetteurs évalués « à risque »

Deux entreprises présentes dans les fonds gérés par l'Ircantec sont considérées comme des émetteurs « à risque » en décembre 2019 : elles cumulent une gestion de controverses faible, avec une performance ESG faible ou limitée. Ces entreprises sont différentes d'un semestre à l'autre. Le service gestionnaire de l'Ircantec s'assure en permanence que les émetteurs évalués « à risque » par l'agence de notation extra-financière font l'objet d'un suivi particulier par les sociétés de gestion qui les détiennent.

États (actifs souverains et assimilés)

Points méthodologiques

Sur le portefeuille obligataire souverain de l'Ircantec, le référentiel d'évaluation a été établi à partir des 17 Objectifs de Développement Durable adoptés par les États membres de l'ONU en 2015.

La grille d'analyse se répartit comme pour le portefeuille Entreprise selon trois domaines :

- Préservation de l'environnement
- Progrès social
- Gouvernance exemplaire

Ces trois domaines sont analysés à travers 116 indicateurs, qui sont soit des indicateurs d'engagement, soit des indicateurs de résultat. Plusieurs indicateurs ont récemment été ajustés à l'occasion de la refonte de la matrice souveraine, d'autres ont été ajoutés, comme la fiscalité environnementale, le taux de syndicalisation, la parité dans les parlements nationaux, la transparence fiscale, les ressources renouvelables d'eau douce, la ratification à l'Accord de Paris, la production d'électricité à partir de ressources fossiles ou encore la population en situation d'obésité et de surpoids.

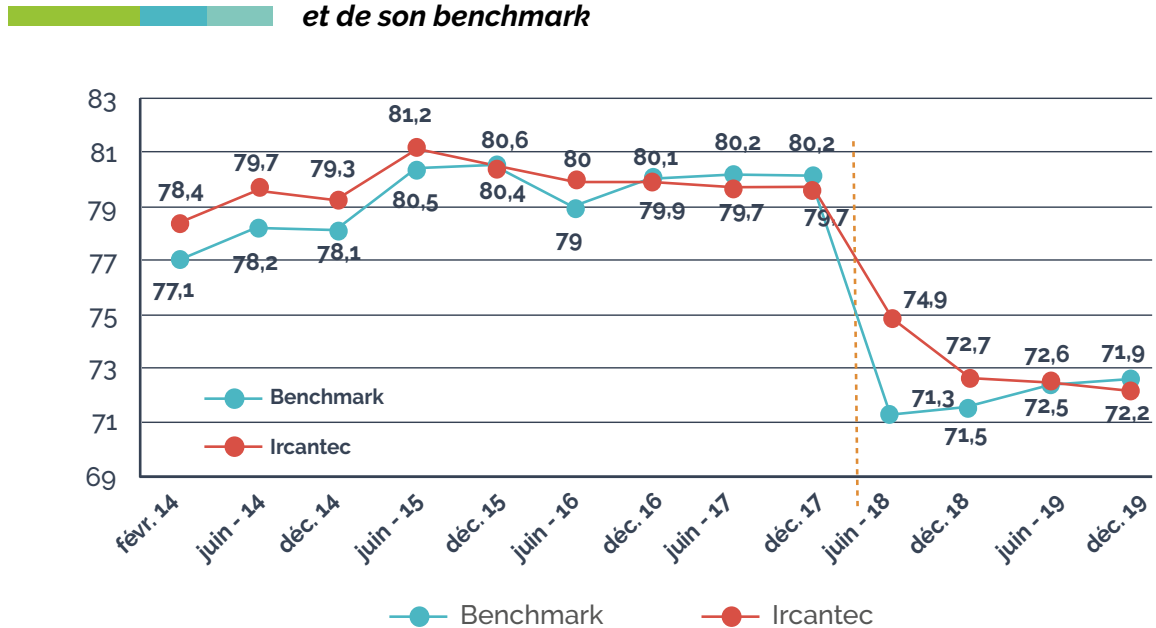
Résultats : une performance en retrait par rapport au benchmark

Le score global du portefeuille souverain atteint les 71,9/100, inférieur de 2,7 points à celle du benchmark de référence (74,6/100). Le portefeuille affiche une moins bonne performance que son benchmark sur chacun des trois domaines

Scores moyens par domaine				
	Score moyen	Score max.	Score min.	Écart type
Préservation de l'environnement	67,0	81	49	11
Progrès social	70,8	86	63	5
Gouvernance exemplaire	77,9	92	66	8
Note globale	71,9	84	61	7

13 pays sont présents dans le portefeuille de l'Ircantec. Les pays les plus pondérés obtiennent des notes ESG particulièrement élevées (79 pour la France, 82 pour l'Allemagne, 74 pour l'Espagne et 73 pour l'Italie), à l'exception des États-Unis, premier en termes de pondération mais affichant un score de 61.

Évolution des scores du portefeuille souverain de l'Ircantec et de son benchmark



Les investissements thématiques et les investissements d'impact

L'Ircantec place l'Homme et le progrès social au centre de ses préoccupations, en accordant une attention particulière à l'emploi et au travail décent tout au long de la chaîne d'approvisionnement et de création de valeur, aux conditions de vie décente notamment par l'accès au logement et à l'égalité des sexes, que ce soit au travers de ses investissements, de sa politique de vote ou de sa politique d'engagement actionnarial et institutionnel.

Soutien à l'emploi et à la croissance des territoires

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 de créations d'activités et d'emplois.

1,25% des réserves de l'Ircantec sont dédiées au financement des PME/ETI françaises et/ou européennes, via du financement en capital investissement et en dette privée (fortement engagée en termes ESG), afin de contribuer à la préservation ou création d'emplois en France. Les investissements cibles sont les entreprises françaises réalisant moins de 500 M€ de chiffre d'affaires pour la partie dette, et moins de 250 M€ de chiffre d'affaires pour la partie investissement en capital. Les investissements s'effectuent notamment à travers un fonds dédié, géré par Access capital Partners. Au 31 décembre 2019, 33,2 M€ ont été investis, soit 31% 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 157,6 M€ sur ce financement des PME/ETI. Au 31 décembre 2019, 59,1 M€ ont été investis, soit 37,5% de l'engagement.

De plus, l'Ircantec est investie dans deux fonds relatifs à l'Économie Sociale et Solidaire (ESS). Elle est ainsi engagée à hauteur de 5 M€ dans un fonds NovESS, lancé par la Caisse des Dépôts, et à hauteur de 5 M€ dans le fonds Finance et Solidarité d'Amundi.

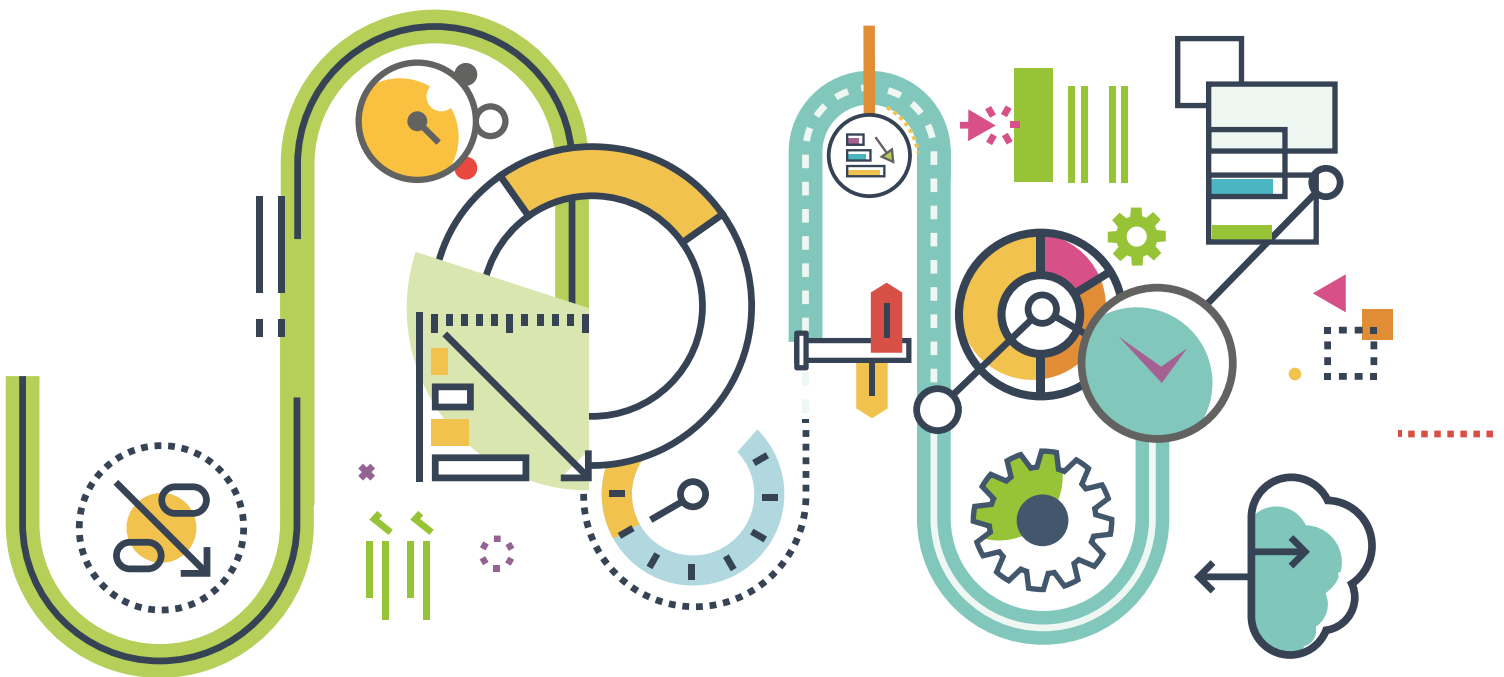
Enfin, l'Ircantec apporte son soutien financier à des acteurs locaux dont les projets dynamisent les territoires et favorisent in fine leur croissance, au travers de deux fonds :

- un fonds de soutien aux acteurs du tourisme local (fonds Tourisme Social Investissement - TSI), dans lequel l'Ircantec s'est engagée à investir à terme 22,5 M€ ; l'objectif est d'accompagner les opérateurs de tourisme social souhaitant rénover et/ou reconfigurer leurs équipements, en vue de maintenir un parc significatif de lits, favorisant ainsi le développement local et l'accès aux vacances pour tous ;
- un fonds de prêts désintermédiés pour assurer les besoins en financement des collectivités territoriales de plus de 10.000 habitants (fonds Arkea-Tikehau) avec un suivi ESG spécifique. 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 de 14,7 M€.

Soutien à une croissance inclusive et solidaire

L'Ircantec investit pour un immobilier responsable. L'OPCI Villiers Immobilier suit la politique sociale de l'Ircantec en la matière selon 4 priorités, reconduites en 2019 : logement intermédiaire, tourisme social, résidences étudiantes, établissements de santé et EHPAD (Etablissements pour l'Hébergement des Personnes Âgées Dépendantes). L'Ircantec est particulièrement attachée à ce que le patrimoine existant s'inscrive dans une démarche de développement durable visant notamment à l'amélioration de la qualité environnementale des bâtiments et de la qualité de vie des locataires. L'Ircantec favorise également la solidarité intergénérationnelle et l'accessibilité pour tous.

De plus, l'Ircantec est investie à hauteur maximum de 30,4 M€ dans deux fonds viager, Certivia et Certivia 2, afin d'apporter une solution à la baisse structurelle des revenus des personnes âgées et améliorer leur vie quotidienne. Les solutions viager permettent en effet le maintien à domicile de personnes âgées en leur apportant un complément de rente.





Focus OPCl

La politique ISR du fonds, en articulation entre l'Ircantec et le gestionnaire, se situe à trois niveaux :

- La **stratégie d'allocation** centrée sur des actifs à vocation d'« utilité sociale » ;
- La **sélection des actifs** en fonction de leurs contributions « ISR ». Cette contribution s'apprécie au travers de la qualité environnementale (présence de labels de qualité et audit environnemental) et du potentiel d'amélioration de l'actif, particulièrement en matière d'amélioration énergétique ;
- La mise en œuvre d'une **stratégie de gestion** permettant de conduire les travaux et de mener les actions nécessaires à l'amélioration de la qualité ISR des biens.

Pour évaluer son déploiement ISR, la gestion a recours à un référentiel ESG spécifique, construit à l'aide d'un spécialiste (l'agence extra-financière Ethifinance). Le référentiel est utilisé comme outil d'analyse en phase d'acquisition des actifs mais aussi en phase d'exploitation pour piloter et suivre la stratégie ISR. Elle est différente selon la catégorie de l'actif (santé, vacances sociales, étudiants, etc.) et s'appuie entre autres sur un logiciel énergétique (développé par Deepki) pour évaluer les bilans GES. Les reportings ESG permettent ainsi de disposer de données très concrètes sur chaque actif (diagnostic ESG, analyse SWOT, plan d'actions en cours -mise en place de système hydro-économies dans les salles de bains d'un hôtel par exemple-, sensibilisation des promoteurs et locataires, etc.).

Environnement		Consommation des ressources naturelles	Énergie Eau
		Contribution au réchauffement climatique et gestion des déchets	Émissions de CO2 Tri sélectif
		Labellisation	BREEAM, HQE, LEED, H&E, BBC, DGNB, HPE, THPE...
Social		Santé et sécurité	Qualité de l'air Conformité des ascenseurs à la réglementation Nombre d'accidents de travail au cours de la maintenance
		Confort et facilité d'utilisation	Bâtiment dans son environnement (services et transports) Satisfaction des locataires Accessibilité handicapés
		Gestion des enjeux sociétaux	Engagements RSE*, développement durable, diversité des locataires Maîtrise des nuisances lors d'interventions techniques
Gouvernance		Engagements et gestion des risques ESG	...de l'ancien propriétaire (en acquisition existant) ...de l'Administrateur de biens ...du mainteneur ...du Maître d'ouvrage et Maître d'œuvre le cas échéant
		Gestion participative	Sensibilisation des locataires à la démarche ISR

*RSE : Responsabilité Sociale des Entreprises

Source : Swiss Life Reim



Votes

et

engagement

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 plus particulièrement sur l'indépendance et la féminisation des conseils d'administration, le soutien à la transition énergétique et écologique (TEE), une rémunération des dirigeants socialement tolérable, la transparence des comptes, la responsabilité fiscale et un dividende responsable.

L'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par l'Ircantec est effectué par les sociétés de gestion conformément à la Politique de vote et aux Règles de vote de l'Ircantec, et dans le cadre de leurs mandats de gestion qui stipule que « dès le début du mandat les droits de vote attachés aux instruments financiers du FCP doivent être exercés dans les seuls intérêts de l'Ircantec ».

Les sociétés de gestion exercent ainsi les droits de vote attachés aux titres détenus par l'Ircantec sur l'ensemble des valeurs « Actions » présentes en portefeuille.

L'application des règles de vote permet à l'Ircantec 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.

Depuis 2015, l'Ircantec organise également un suivi spécifique, avec l'appui d'un prestataire de conseil en vote, sur 30 entreprises de son portefeuille (dite « Focus List »). 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

Depuis 2018, 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 :

- ◆ la liste des 30 entreprises a été modifiée pour inclure les 20 plus grosses participations de l'Ircantec ainsi que les 5 plus gros émetteurs de CO₂ et les 5 plus gros détenteurs d'actifs échoués (« stranded assets ») ;

- ◆ une analyse de la stratégie TEE de 14 valeurs à enjeux a été réalisée par le service gestionnaire avec l'appui du prestataire de conseil en vote et des sociétés de gestion en amont des assemblées générales.

À noter que 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).

L'Ircantec a donc envoyé une lettre expliquant à chacune de ces entreprises les raisons justifiant le fait que leur stratégie TEE n'a pas été considérée comme assez convaincante. Le manque d'ambition concernant les cibles d'émissions des gaz à effet de serre, la hausse continue de ces émissions lors des précédents exercices, ou encore l'absence d'information quant à la manière dont les objectifs de réduction d'intensité carbone ont été construits sont des éléments ayant poussé le Régime à émettre un avis négatif. 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 2019, la contribution à la TEE de ces 14 entreprises (« Focus List ») a été évaluée au travers de 148 résolutions. 47 d'entre elles ont fait l'objet d'un vote « Contre » :

- ◆ des résolutions de validations de comptes sociaux ont été rejetées lorsque la stratégie TEE n'était pas assez engageante ;

- ◆ des résolutions de versements de dividende ont été refusées lorsque les investissements dans la TEE et la R&D étaient insuffisants ;

- ◆ certaines 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.

Pour l'Ircantec, l'exercice des droits de vote sur le motif de la TEE lors des AG des entreprises est une manière supplémentaire de contribuer aux ODD 7 et 9. Le manque de soutien à la transition énergétique et écologique explique notamment la hausse marquée des votes « contre » s'agissant de la distribution du dividende (de 8% en 2018 à 18% en 2019) et, de manière plus globale, le taux d'opposition toujours en augmentation pour les sociétés de la Focus List (54% en 2019 contre 53,2% en 2018, avec 526 résolutions soumises au vote).

Un engagement en faveur d'une rémunération plus juste au sein des entreprises.

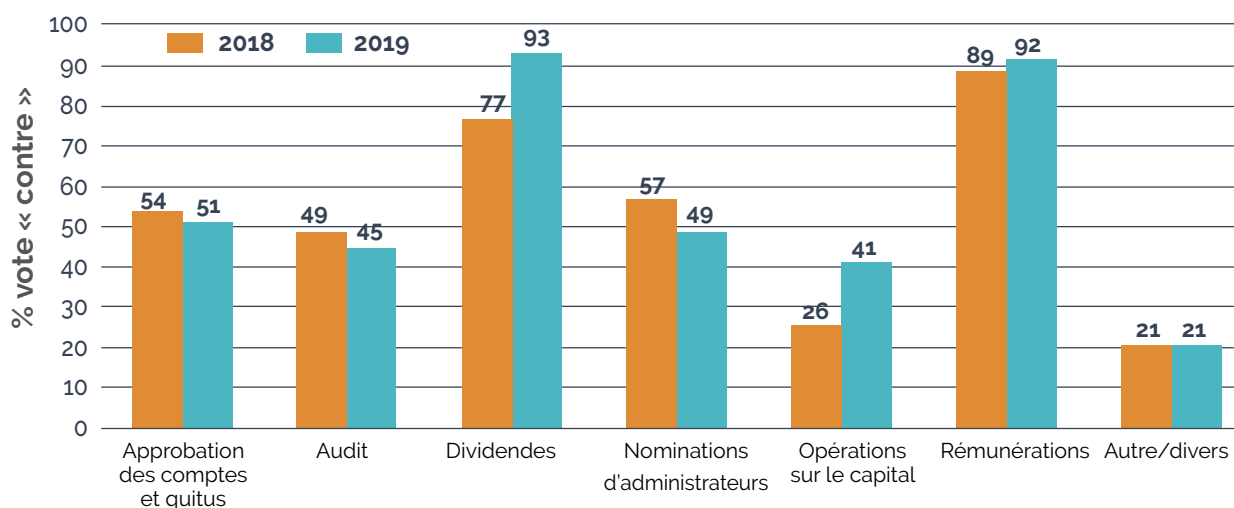
En outre, l'Ircantec souhaite contribuer à ramener les rémunérations des dirigeants des grandes entreprises cotées à un niveau « maximum socialement tolérable ». En 2019, l'Ircantec s'est opposée à 93% des résolutions relatives à l'attribution des dividendes : 43% des votes contre étaient dus à un contrôle de cohésion sociale négatif⁷. S'agissant des résolutions relatives aux rémunérations des dirigeants, le taux d'opposition s'élève à 92% des résolutions soumises sur le sujet, dont 29% ont été rejetées sur un motif de rémunération des dirigeants jugée socialement intolérable.

Par ailleurs, le Régime s'est opposé à 41% des résolutions relatives aux opérations de capital (contre 26% lors de l'exercice précédent) dont 64% des votes contre étaient dus aux rachats d'actions propres.

Dans certains cas, le rachat d'actions peut être considéré comme une forme de rétribution (indirecte) des actionnaires et des dirigeants via une augmentation mécanique de la valeur de l'action et une promesse de rétribution à venir par l'augmentation du dividende par action. Ainsi, une opposition est exprimée sur les résolutions lorsque les rémunérations distribuées aux actionnaires sont jugées excessives par rapport à l'évolution du salaire moyen ou des investissements réalisés par l'entreprise. L'objectif de ce vote est d'inciter les dirigeants à maintenir et développer leur actif économique et les emplois qui y sont liés.



Focus List : évolution du taux d'opposition entre 2018 et 2019



Le Bilan des votes est publié annuellement et mis en ligne sur le site internet de l'Ircantec⁸.

⁷ Contrôle de cohésion sociale : dans ce cas présent il est jugé que l'évolution sur les trois dernières années du dividende s'écarte de manière significative de l'évolution de la rémunération moyenne des salariés

⁸ <https://www.ircantec.retraites.fr/actualite/bilan-2018-votes-en-assemblees-generales>

Engagement

En 2017, l'Ircantec a formalisé ses actions en matière d'engagement dans un document cadre, validé par le Conseil d'administration le 27 septembre 2017, autour de trois grandes orientations :

- Droits de l'Homme en entreprise,
- Transition Écologique et Énergétique et Transition Juste,
- Responsabilité fiscale des entreprises⁹.

Le document public décrivant la stratégie globale d'engagement a vocation à s'inscrire dans le temps, tandis que les modalités d'engagement peuvent varier selon des cycles de deux à trois ans.

Pour la période 2017-2019, les sujets prioritaires identifiés ont été :

- Protection étendue des droits syndicaux,
- Accompagnement des salariés dans les secteurs impactés par la TEE,
- L'équilibre fiscal des entreprises en France.

De nombreuses actions d'engagement se réalisent de manière collective autour de coalitions d'investisseurs afin de doter ces derniers d'un levier d'action plus fort auprès des entreprises. Les PRI ont mis en place une plateforme dédiée qui constitue le lieu le plus transversal et collaboratif pour mener à bien des actions d'engagement en profondeur (en moyenne, le cycle des engagements des PRI s'étend sur deux à trois ans).

Axe Transition énergétique et écologique et Transition Juste

Le groupe d'engagement « *Climate Change transition for Oil and Gas* » vise à challenger 39 entreprises du secteur « Pétrole et Gaz » sur l'évaluation de leur exposition aux risques climatiques, la mise en œuvre des recommandations de la TCFD, la mise en œuvre d'actions permettant de s'adapter aux réglementations climatiques ainsi que la structure de leurs futures dépenses d'investissement.

L'Ircantec est co-chef de file du dialogue avec l'une des majors français du secteur (Total). Cet engagement des PRI est en lien avec l'initiative Climate Action 100+, qui vise à questionner les 100 entreprises mondiales les plus émettrices de gaz à effet de serre sur leur gouvernance et leur stratégie au regard des risques et opportunités liés au climat, y compris sous l'angle de la prise en compte des impacts sociaux de la Transition Écologique et Énergétique.

En outre, le Régime est membre du comité de surveillance de l'initiative et contribue, à ce titre, à concevoir et développer l'initiative. L'Ircantec a par ailleurs signé la déclaration « *Global investor statement to governments on Climate change* », qui demande notamment aux gouvernements de réitérer leur volonté de poursuivre les objectifs de l'Accord de Paris et d'accompagner les investissements privés vers la transition bas carbone. L'Ircantec a aussi rejoint l'initiative *Assessing Low Carbon Transition (ACT)* lancée par le Carbon Disclosure Project (CDP) et l'Ademe et signé la Charte d'engagement dont l'objectif est d'inciter les entreprises à agir de manière pertinente en matière de stratégie climatique, de modèle économique, de produits et services, d'investissements, d'exploitation, de réduction des émissions de GES et de gestion de ces émissions.

En 2018, l'Ircantec a conduit l'engagement collaboratif avec Total pour aborder les différents sujets, en lien avec deux centres de recherche : *Carbon Tracker* (lien entre dépenses d'investissements et budget carbone) et le *Transition Pathway Initiative* (maturité des entreprises sur les questions climatiques).

En mai 2019, l'Ircantec a maintenu cet engagement avec un échange collaboratif portant sur la distribution des dépenses d'investissements et le poids des ENR (énergies renouvelables), l'intégration d'un indicateur de réduction des émissions dans la part variable de la rémunération du PDG, la pertinence des objectifs de réduction/challenge sur l'intégration du scope 3 et des cibles intermédiaires, le lien entre les cibles d'émissions et les scénarios d'alignement 2°C, et la présence toujours effective de projets portant sur les sables bitumineux.

⁹ https://www.ircantec.retraites.fr/sites/default/files/public/engagement_action.pdf

Enfin, une « TEE juste », c'est-à-dire une transition énergétique et écologique qui se construit dans une perspective de cohésion sociale et d'accompagnement des salariés, étant un thème prioritaire pour l'Ircantec, l'Institution a également renforcé son action en signant la « Déclaration des investisseurs qui s'engagent à soutenir la transition juste dans le changement climatique ». Par cette déclaration, les investisseurs s'engagent à prendre en compte les impacts sociaux de leurs décisions d'investissements relatives au climat. Dans ce cadre, le Régime a ainsi initié le dialogue avec une entreprise, participé à des conférences visant à partager les meilleures pratiques en matière de transition juste. Il a par ailleurs co-piloté un groupe de travail en France sur la Transition juste, groupe de travail dont les travaux ont donné lieu à une présentation lors de la conférence annuelle des PRI à Paris (PRI in Person).

Enfin, l'Ircantec copréside avec le Fonds de solidarité québécois FTQ un groupe de travail international sur la Transition juste lancé par les PRI en septembre 2019. Les travaux de ce groupe doivent permettre de faire ressortir les outils et lignes directrices pour l'intégration opérationnelle de la transition juste par les investisseurs.

Axe Droits de l'Homme en entreprise

L'Ircantec place l'Homme et le progrès social au centre de ses préoccupations, en accordant une attention particulière à l'emploi et au travail décent tout au long de la chaîne d'approvisionnement, dans un contexte de globalisation des marchés qui a fait émerger des entreprises ayant des impacts considérables sur la prévention et la gestion des atteintes aux droits de l'Homme (naturels et civils). C'est pourquoi l'Ircantec a signé deux déclarations visant à lutter contre « l'esclavage moderne », c'est-à-dire toutes pratiques d'exploitation par le travail mettant en péril la dignité et les droits humains : travail forcé, privation de liberté, déshumanisation, etc.

La « Déclaration d'investisseurs contre l'esclavage moderne dans la chaîne d'approvisionnement au Canada », qui a regroupé 129 investisseurs (et près de 2 300 milliards d'encours sous gestion), a demandé au gouvernement canadien de se doter d'une loi contre l'esclavage moderne dans la chaîne d'approvisionnement, ce pays ne disposant pas encore d'un tel instrument alors qu'il est le 6ème importateur mondial de biens et de services.

Par ailleurs, des investisseurs, au titre desquels l'Ircantec, se sont mobilisés pour que soit appliqué le « *Modern Slavery Act* » promulgué en 2015 par le Parlement britannique, qui oblige certaines entreprises à publier un rapport annuel sur les actions réalisées pour limiter « l'esclavage moderne » dans leurs chaînes de production. Sous l'égide du Commissionnaire britannique contre l'esclavage, cette coalition d'investisseurs, représentant 817 milliards £ d'actifs sous gestion, a envoyé une lettre aux six entreprises du FTSE (100 plus grosses capitalisations britanniques) qui ne respectaient pas encore cette obligation. Trois d'entre elles ont répondu favorablement et ont annoncé que le rapport de transparence était en cours de publication.

L'Ircantec s'est ralliée à un groupe d'engagement mené par 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 de l'Homme au sein des entreprises de sous-traitance des grands donneurs d'ordre.

La phase actuelle d'engagement (2018-2019) concerne l'industrie du textile/chaussures : l'Ircantec s'est portée co-leader sur LVMH, qui a un score faible (14/100). En avril 2019, l'Ircantec est entré en contact avec LVMH pour pointer les dysfonctionnements majeurs relatifs aux Droits de l'Homme dans sa chaîne d'approvisionnement (manque de détails et de transparence sur les sous-traitants tiers 1, conduite des agences de recrutement, formation des décideurs, sur les problématiques du travail forcé, meilleure transparence des audits réalisés). Cet échange a permis l'émission de recommandations pour LVMH et le suivi du dialogue dans la durée.

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 ces sujets au cours de l'année 2019.

⇒ Février 2019 : Déclaration « *Make finance work for people and planet* »

Dans le cadre du Plan d'Action de la Commission européenne pour le financement de la croissance verte, une législation sur la diffusion d'informations relatives aux investissements durables, notamment à l'intégration des critères ESG dans les processus de gestion des risques, a été proposée. L'IAHR estime que cette proposition est insuffisante et a publié cette déclaration pour inviter les membres de la Commission à exiger des investisseurs qu'ils mettent en place une démarche systématique de due diligence tout au long de la chaîne de valeur.

➡ Août 2019 : Amendements au draft de la 4^e version des Principes de l'Equateur

L'IAHR estime que le projet des EP4 (Ecuador Principles), publié en juin 2019 pour consultation, n'est pas aligné avec certains principes internationaux, notamment les principes directeurs des Nations Unies sur les Droits de l'Homme et l'entreprise, et la déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples indigènes. L'Alliance a donc présenté des recommandations à l'Association des Principes de l'Equateur pour amender cette version dans le sens d'un meilleur alignement. Les investisseurs membres de l'Alliance étaient invités à signer ces propositions.

➡ Septembre 2019 : Déclaration « Investor case for mandatory human rights due diligence »

L'IAHR, appuyée par les investisseurs signataires, demande aux gouvernements de mettre en place et d'imposer une due diligence obligatoire sur les droits humains pour toutes les entreprises basées ou opérant sous leur juridiction ; ou de renforcer ces systèmes de régulations lorsqu'ils existent déjà. Outre l'obtention de meilleures performances économiques pour les entreprises (dus à une meilleure gestion des risques), cela permettrait aux investisseurs de mieux intégrer le respect des droits humains dans leurs décisions d'investissements responsables.

Axe responsabilité fiscale des entreprises

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 ces 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. Ce groupe d'engagement, qui totalise 35 investisseurs représentant 2 600 mds USD d'actifs sous gestion, cible 46 entreprises des secteurs de la santé et des services de communication. L'objectif poursuivi est de mieux comprendre le fonctionnement 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. L'Ircantec s'est positionnée comme co-chef de file sur deux entreprises et a très rapidement organisé et piloté le travail de dialogue avec ces deux entreprises. De plus, au travers du FIR¹⁰, l'Ircantec s'est engagée sur la responsabilité fiscale des entreprises du CAC 40. 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. 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.

La consultation menée par le FIR a permis d'obtenir une vue d'ensemble de la fiscalité responsable telle qu'elle est perçue et pratiquée par les groupes du CAC 40 en 2019. Le FIR a ainsi préconisé plusieurs évolutions dans la pratique fiscale des entreprises du CAC 40, qui peuvent aider les entreprises à enrichir la feuille de route de leur politique de développement durable.

¹⁰ FIR : Forum pour l'investissement responsable

Outre ces trois axes d'engagement principaux, l'Ircantec s'engage ponctuellement sur certains projets. Courant 2018, le Régime a signé la déclaration d'investisseurs sur l'exclusion des fabricants d'armes non-conventionnelles des indices standards proposés par les fournisseurs d'indices. L'initiative, lancée par l'organisation Swiss Sustainable Finance, a réuni 141 investisseurs représentant 6 800 milliards USD. L'objectif est d'inciter ces fournisseurs d'indices (FTSE Russel, Morningstar, MSCI, S&P Dow Jones Indices, STOXX) à proposer comme choix par défaut dans leurs produits un univers d'investissement excluant les fabricants d'armes non-conventionnelles. Cela permettrait aux investisseurs ayant des gestions passives (ce qui n'est pas le cas de l'Ircantec) de ne plus soutenir indirectement ces entreprises.

L'Ircantec a par ailleurs signé la Charte des investisseurs publics français en faveur des objectifs de développement durable. Au travers de 5 principes, les signataires s'engagent largement vis-à-vis des ODD que ce soit via leur stratégie d'investissement, leur processus internes, ou encore la communication de bonnes pratiques.

Charte des Investisseurs publics français en faveur des Objectifs de développement durable (ODD)

Principe n°1 : Intégrer les ODD dans leur stratégie d'investissement

Les Investisseurs publics français (IPF) intègrent leur contribution aux ODD dans leur stratégie d'investissement, en veillant à cibler leur action sur les ODD prioritaires et intègrent les ODD dans leur démarche d'investisseur responsable.

Principe n°2 : Assurer la conformité de leur fonctionnement interne avec les ODD

Les IPF adoptent des principes de fonctionnement interne compatibles avec les ODD. Ils mettent en œuvre des pratiques visant à réduire leur impact environnemental et à générer des impacts sociétaux positifs à travers l'adoption de démarches responsables.

Principe n°3 : Diffuser les meilleurs pratiques

Les IPF participent à la diffusion des meilleures pratiques en faveur des ODD, auprès de leurs personnels, de leurs pairs ainsi qu'à travers un dialogue approfondi avec les entreprises, institutions financières et autres parties prenantes.

Principe n°4 : Apprécier l'impact de leurs activités sur les ODD

Les IPF s'engagent à faire preuve d'une démarche d'engagement auprès des entreprises, des fonds, des collectivités locales, dans lesquels ils investissent, concernant leur contribution aux ODD.

Principe n°5 : Rendre compte de la mise en œuvre de ces principes

Les IPF rendent compte, par une documentation publique appropriée, de la mise en œuvre de ces principes, ainsi que des résultats obtenus.

Les programmes d'engagement des sociétés de gestion sous mandat

Les sociétés de gestion disposent d'effectifs et de programmes de plus en plus denses sur l'engagement. Les conventions de gestion passées avec les derniers fonds lancés (Actions Europe et OCDE ex-Europe) exigent dans le reporting annuel la liste des entreprises qui ont fait l'objet d'un engagement dans l'année, les thèmes abordés, les résultats attendus et les résultats obtenus.

Trois sociétés de gestion ont une expertise et une ancienneté reconnues, avec des stratégies et des rapports d'engagement annuels pertinents : Phitrust, Mirova et Robeco.

Développement des initiatives d'engagement institutionnel

PRI

Signataire des PRI, l'Ircantec joue un rôle majeur au sein de l'organisation via la nomination d'une administratrice du collège Investisseurs au sein des PRI. L'Ircantec est également présente au sein du Comité Consultatif francophone, qui vise à promouvoir l'investissement responsable au sein de la Francophonie et mettre en valeur les actions menées par les acteurs francophones au sein des PRI. L'Ircantec siège également au sein du Comité ESGE (ESG Engagement) qui soutient le développement de l'engagement et promeut les meilleures pratiques.

FIR

L'Ircantec a été élue au sein du Conseil d'administration du FIR et maintient son engagement dans des groupes de travail et commissions du FIR :

- Commission dialogue & engagement du FIR : actions d'engagement auprès des entreprises sur des thèmes précis (ex : fiscalité en 2019).
- Commission recherche du FIR : renforcement du lien entre les praticiens de l'ISR et la sphère académique autour de la recherche en finance et développement durable, notamment au sein du groupe de travail ESG/Gestion Actif-Passif.
- Groupe de Travail Article 173 (intégration prochaine) : veille sur les évolutions de la Place et les meilleures pratiques.
- Groupe de Travail sur la mesure d'impact (intégration prochaine).
- Groupe de Travail Social Disclosure : réflexion sur l'émergence, l'harmonisation et la bonne utilisation des données sociales au niveau des entreprises et des fonds.
- Groupe de travail sur les droits humains et la pauvreté : réflexions pour une meilleure prise en compte de ces sujets dans le cadre de dialogue actionnarial.

Climate Action 100+

L'initiative Climate Action 100+ (CA100+) est une initiative internationale pilotée par 5 regroupements internationaux (PRI, Ceres, AIGCC, IGCC et IIGCC) et 5 investisseurs (Manulife I, Calpers, HSBC AM, Australian Super et l'Ircantec). Plus de 400 investisseurs à travers le monde représentant près de 40 trillions USD sous gestion ont signé l'initiative et par là, se sont engagés à dialoguer avec au moins une des 160 entreprises identifiées comme faisant partie des entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre.

En tant que membre du comité de Surveillance et de différents groupes de travail, l'Ircantec contribue au déploiement du CA100+, initiative considérée comme étant l'une des plus emblématiques de la période et qui a été retenue parmi les 12 engagements à suivre lors du Sommet Climat voulu par le Président Emmanuel Macron.

Groupe SBT – secteur financier

Le WWF France a constitué un groupe d'institutions financières : French SBT4Finance Peer-review Leadership Club (SBT4F plc.). Ce groupe a pour objectif de renseigner et de réagir aux travaux qui seront réalisés par le groupe d'experts de la Science Based Target Initiative, experts mandatés pour proposer une méthodologie permettant aux institutions financières de se fixer des objectifs crédibles de réduction de leurs émissions de GES conformément aux accords de Paris. Le groupe de travail a livré ses recommandations à l'été 2019.

Dispositif ACT – Assessing Low Carbon Transition

L'initiative ACT portée par l'ADEME et le CDP a pour objectif de contribuer à la mise en œuvre de trajectoires bas carbone ambitieuses et crédibles. La méthodologie repose sur une analyse holistique de l'entreprise (stratégie climat, modèle d'affaire, produits et services, investissements, recherche et développement, management...).

À date, des méthodologies ont été développées pour le secteur électrique, automobile et le commerce de détail. La consultation sur le secteur de la construction/immobilier est finalisée. Les méthodologies sur les secteurs pétrole et gaz, ciment et transport sont en cours de développement. L'objectif est de disposer d'ici 2021 d'une méthodologie pour tous les secteurs non financiers.

Le Régime a signé l'initiative ACT en novembre 2018 et s'est engagé à encourager les entreprises avec lesquelles il dialogue ainsi que ses gérants à utiliser la méthodologie. Plus largement, le Régime s'est engagé à faire la promotion de l'initiative. L'Ircantec a donc facilité une présentation d'ACT au sein du comité de Surveillance de l'initiative Climate Action 100+ afin que la méthodologie soit identifiée parmi les potentiels partenaires dans une phase 2 du CA100+. L'Ircantec a communiqué autour de cette méthodologie dans le cadre de son engagement avec Engie.



Annexes

Méthodologie Climat

Dans le cadre de l'évaluation de l'exposition de portefeuilles d'investissements aux risques et opportunités liés au changement climatique, l'Ircantec a sélectionné, par appel d'offres, la société I-Care&Consult, cabinet de conseil en stratégie et environnement spécialisé notamment en création d'indicateurs de contribution à la transition énergétique et en analyse du risque physique. Pour répondre à l'intégralité de la prestation qui a débuté au titre de l'évaluation du portefeuille 2017, I-Care&Consult s'est associé à Grizzly RI, bureau de recherche et d'analyse expert dans l'analyse carbone de portefeuilles (actions et obligations) et d'entreprises, et Beyond Ratings, société de services de risques macro-financiers dédiée aux risques pays et souverains.

Grizzly RI a depuis été intégré à Beyond Ratings et en 2019, Beyond Ratings a été racheté par le LSE Group London Stock Exchange), afin de compléter son offre financière (indice FTSE et Russell) d'une offre extra-financière.

Étant donné que des standards de place ne sont pas encore définis, il convient de souligner en préambule que les comparaisons entre empreinte carbone de portefeuilles ne sont pas toujours possibles, compte tenu :

- ◆ des périmètres qui peuvent être différents (scopes et types d'actifs) ;
- ◆ des méthodologies de calculs et d'estimation différentes ;
- ◆ du double comptage d'émissions carbone qui peut, ou non, être supprimé selon les méthodologies ;
- ◆ des dénominateurs utilisés dans la construction des indicateurs qui peuvent être différents et introduire des biais.

Compte tenu du changement de prestataire depuis 2017 et de l'évolution des méthodologies et des périmètres d'analyse, les mesures réalisées sur le portefeuille de l'Ircantec entre les différents exercices ne sont d'ailleurs pas forcément comparables.

Source de données :

Le groupement constitué par I-Care&Consult, Grizzly RI et Beyond Ratings s'appuie sur les organisations internationales telles que l'Agence Internationale de l'Énergie pour obtenir les différents scénarios climat et des ONG telles que *Science Based Targets Initiative* et *Sectoral Decarbonization Approach (SDA)* pour obtenir une déclinaison sectorielle des trajectoires compatibles 2°C. Pour les entreprises, les données brutes utilisées sont les informations publiées par les émetteurs et disponibles publiquement (rapports annuels ou rapports, données telles que collectées par grands collecteurs - CDP, Bloomberg, Thomson Reuters...). Pour les États et agences, les sources des données brutes utilisées combinent des bases de données publiques et privées, ainsi que des sources issues de différentes catégories d'acteurs (entreprises, organisations internationales, organisations à but non lucratif) : Enerdata, WRI, Base de données Eora MRIO, FMI, FAO, Nations Unies, etc.

Périmètre GES :

Pour la présente analyse, les émissions de GES en scope 1, 2 et 3 (scope 3 aval uniquement pour le secteur automobile) ont été analysées.

Scope 1 : Émissions directes

Les émissions de scope 1 comprennent les émissions de gaz à effet de serre directement liées aux activités de l'entreprise

Scope 2 : Émissions indirectes liées principalement à la consommation d'énergie

Les émissions de scope 2 comprennent les émissions de gaz à effet de serre liées à la consommation indirecte d'énergie nécessaire aux activités de l'entreprise (électricité, etc.).

Scope 3 amont : autres émissions indirectes

Les émissions scope 3 amont comprennent toutes les autres émissions de gaz à effet de serre qui ne sont pas directement émises par l'entreprise, mais aux étapes du cycle de vie en amont de

ses activités (extraction des matériaux, approvisionnement, transport, etc.).

Scope 3 aval : autres émissions indirectes

Les émissions scope 3 aval comprennent toutes les autres émissions de gaz à effet de serre qui ne sont pas directement émises par l'entreprise, mais aux étapes en aval de ses activités (utilisation d'un produit, fin de vie, etc.).

Méthodologies et indicateurs, par classes d'actif, en 2018

Poche Actions et Obligations d'entreprises cotées :

La couverture du portefeuille en termes d'émissions de GES en scope 1,2 et 3 (Scope 3 aval uniquement pour le secteur automobile) atteint les 88% du portefeuille soit une valeur d'investissement égale à 6 836 M€.

Le portefeuille est analysé en comparaison au benchmark fourni. Ce dernier est le même que celui utilisé pour la gestion financière du portefeuille global de l'Ircantec.

Empreinte carbone

Les données sont reportées ou estimées quand nécessaire, selon différentes méthodes (régression + interpolation linéaire et non linéaire). Le portefeuille est rétrolé à poids constant jusqu'en 2009.

L'Ircantec a fait le choix de mesurer son empreinte carbone en absolu (émissions absolues totales et rapportées par millier d'€) ainsi qu'en termes de performance carbone par M€ de chiffre d'affaires. L'intensité carbone du chiffre d'affaires est en effet la meilleure mesure de la performance opérationnelle d'une société en matière d'émissions de CO₂, notamment car c'est une mesure transversale à tout secteur qui permet les comparaisons. Elle présente cependant des défauts en cas de variation du périmètre d'activité des sociétés.

◆ **Intensité carbone pondérée** : l'intensité carbone pondérée est la somme des ratios des émissions totales des entreprises (scope 1+2+3) sur leur chiffre d'affaires, pondérés par le poids de chaque entreprise dans le portefeuille.

$$\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{valeur actualisée de l'investissement}_i}{\text{valeur actualisée du portefeuille}} \right) * \left(\frac{\text{GES de l'émetteur}_i}{\text{Chiffre d'affaires de l'émetteur (MUSD)}_i} \right)$$

◆ **Émissions totales de carbone** : les émissions totales de carbone sont l'ensemble des émissions de carbone (scope 1+2+3) allouées aux investissements du portefeuille ou du benchmark. Elles sont calculées comme étant les émissions réparties pour chaque entreprise, c'est-à-dire la proportion des émissions qui ont été financées par la valeur investie dans une entreprise par rapport à la valeur (VE – Valeur d'Entreprise) de cette dernière.

$$\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{valeur actualisée de l'investissement}_i}{\text{valeur d'entreprise de l'émetteur}_i} \right) * \text{GES de l'émetteur}_i$$

◆ **Émissions de carbone par montant total investi** : les émissions de carbone par M€ investis sont calculées sur la base du rapport entre les émissions totales de carbone rapporté au montant total investi.

$$\frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{valeur actualisée de l'investissement}_i}{\text{valeur d'entreprise de l'émetteur}_i} \right) * \text{GES de l'émetteur}_i}{\text{valeur totale investie}}$$

Contribution à la transition énergétique et climatique

L'état de l'art des réflexions et méthode de calcul ne permettent pas de réaliser actuellement de manière pertinente cette analyse sur l'ensemble des secteurs économiques. Pour 2019, cette analyse a été réalisée sur un nombre de secteurs élargis par rapport à l'an passé : Producteur d'électricité, Équipementier électrique, Constructeurs Automobile, Transport, Équipementiers de Transport, Ciment, Éléments de construction, Mines et Métaux, Pétrole & Gaz, Immobilier, Alimentation, Boisson & Tabac, Chimie et Conglomérat Industriel.

◆ **Part verte** : part du chiffre d'affaires des émetteurs qui correspond à une activité verte au sens de la « Green Taxonomy » déterminée au niveau européen. Elle est déterminée avec une méthodologie propre à chaque secteur. Limite : cet indicateur permet d'identifier un certain nombre de technologies clés pour la TEE mais présente l'inconvénient de porter des biais technologiques et de ne pas évaluer l'ensemble de la performance climat de l'émetteur.

◆ **Empreinte écologique** : la méthodologie de Contribution Environnementale Nette (« NEC ») a été retenue pour évaluer la performance des émetteurs sur cette empreinte écologique. Cette méthodologie, initiée par Sycomore AM et co-développée avec I-Care & Consult, Quantis et BP2S, évalue dans quelle mesure la performance environnementale globale de l'émetteur se situe entre la moyenne du secteur et la meilleure performance actuellement disponible, sur une échelle de -100 % à 100 % : attribution d'une performance de 100 % si l'activité a une performance environnementale égale à celle des activités vertes telles que définies par le label TEEC, 0 % si l'activité a une performance environnementale correspondant à la moyenne de son secteur.

Alignement 2°C

Les indicateurs d'alignement 2°C sont, encore plus que les autres indicateurs, un axe de développement important pour les années à venir. La méthode développée pour cette analyse 2019 tient compte de la méthode SB2A à travers deux indicateurs : l'indicateur « Ratio Budget Carbone », qui évalue si la somme des émissions passées et futures est en ligne avec les trajectoires d'émissions de GES nécessaires pour ne pas dépasser un réchauffement climatique de 2°C, et l'indicateur « température équivalente » qui traduit ce ratio de budget carbone en température équivalente de réchauffement. À noter que cette méthode se doit d'évoluer dans les années à venir pour augmenter encore sa pertinence et sa robustesse. Le principal référentiel de comparaison utilisé est le référentiel SDA (Sector Decarbonation Approach), qui propose des trajectoires 2°C entre 2010 et 2050, comprenant des niveaux absolus d'intensité carbone cibles en 2050 (tCO₂/ unité d'activité) ainsi que des rythmes annuels de réduction de cette intensité carbone (% annuel).

À partir de ce référentiel, nous proposons deux indicateurs d'alignement 2°C :

◆ Un indicateur « **Ratio budget carbone 2°C** » qui permet d'évaluer les émissions de GES de l'entreprise sur la période 2010-2050 avec leur budget carbone sur cette même période. Cela permet de déterminer si, sur la période 2010-2050, les émetteurs auront émis plus ou moins que dans un scénario 2°C.

◆ Un indicateur de « **température équivalente de réchauffement** » qui traduit le dépassement du budget carbone par rapport aux estimations de hausse de température en 2100 et permet donc de situer simplement la performance des émetteurs par rapport aux objectifs de 2°C ou 1,5°C.

Poche Obligations Souveraines :

Empreinte carbone

Émissions totales de GES (territoriaux + importés) / PIB, qui couvrent le périmètre suivant :

◆ Émissions strictement territoriales : émissions liées à la production de biens et services produits sur le territoire national et également consommés sur le territoire national (consommation domestique).

◆ Émissions territoriales exportées : émissions sur le territoire du pays pour la production de biens et services exportés.

◆ Émissions importées : émissions dans un autre pays, liées à la production de biens et services importés dans le pays.

Les émissions sont les émissions de gaz à effet de serre et pas seulement le CO₂. Elles comptabilisent non seulement les émissions liées à la consommation d'énergie mais aussi l'ensemble des émissions non énergétiques, comme par exemple les GES liés aux changements d'usage des sols et à la déforestation. Ce périmètre d'analyse (géographique et sur l'ensemble des émetteurs) comporte le biais du double comptage avec l'empreinte carbone de la poche actions et obligations d'entreprises mais permet, dans une approche risque, de rendre davantage compte de l'exposition d'un pays aux émissions de GES.

Risques climatiques

◆ **Risques physiques** : la méthodologie interne de Beyond Ratings est basée sur 3 piliers d'indicateurs concernant les risques climatiques physiques, les risques climatiques économiques et les facteurs d'atténuation. Les deux piliers de risques sont notés de 0% à 100% tandis que les facteurs d'atténuation viennent impacter négativement ou positivement les scores de risque. Les scores obtenus sont convertis en percentiles afin d'assurer la lisibilité des scores finaux.

◆ **Risques de transition (Exposition aux actifs échoués - *stranded assets*)** : l'exposition du portefeuille à ce type de risque est basée sur l'analyse des réserves fossiles détenues sur le territoire national. Elles concernent le charbon, le pétrole et le gaz.

Contribution à la transition énergétique et climatique

◆ **Part verte et Part brune** : correspondent respectivement à la part des énergies bas carbone et à la part des énergies fossiles dans la consommation énergétique primaire.

◆ **Empreinte écologique de la production** : il s'agit de la superficie territoriale nécessaire pour assurer la production d'un pays, sur la base de l'empreinte relative à l'ensemble des ressources prélevées et aux déchets générés sur son territoire. Elle correspond à la superficie requise pour le prélèvement des matières premières (terres cultivées, pâturages, forêts et zones de pêches), pour les terrains bâtis (routes, usines, villes), et pour l'absorption de l'ensemble du CO₂ émis dans le pays. L'empreinte est calculée en hectares globaux par habitant. L'empreinte écologique peut se comparer à la biocapacité mondiale qui mesure le nombre d'hectares disponibles pour produire des ressources renouvelables et absorber les émissions de CO₂ résultant de leur consommation. Une empreinte par habitant supérieure à la biocapacité par habitant indique un déficit écologique.

Alignement 2°C

Selon la méthode « *Sector Decarbonation Approach* » (SDA), Beyond Ratings a développé une méthode de détermination à l'échelle des budgets d'émissions de GES compatibles avec les trajectoires bas carbone au niveau mondial. La méthode CLAIM (Carbon Liabilities Assessment integrated methodology) permet ainsi d'estimer la répartition par des budgets mondiaux d'émissions de GES correspondant à une hausse de la température globale moyenne de 2.0°C à 1.5°C.

Par extension, Beyond Ratings estime la hausse de température globale moyenne qui correspond de façon implicite à chacun des engagements nationaux formulés dans le cadre des NDC (Nationally Determined Contribution : contribution déterminée au niveau national, développée dans le cadre de la Conférence de Paris 2015 sur les changements climatiques).

Actifs immobiliers (portefeuille immobilier TSI et fond Viager)

Empreinte carbone

Les scope 1 et 2 sont les émissions liées à l'utilisation des actifs (consommation énergétique), le scope 3 amont comprend les émissions liées à la construction de l'actif immobilier. La méthode de modélisation est propre à I Care & Consult dans la mesure où les émissions de ces actifs ne sont pas reportées ou trop hétérogènes : les consommations énergétiques réelles sont utilisées quand elles sont disponibles, ou sont déduites à partir des diagnostics de performance énergétique ou d'une modélisation simplifiée sur un certain nombre de caractères opérationnels (selon un outil

d'I Care qui permet de comparer l'émission carbone de chaque actif avec la moyenne nationale pour le type d'actifs considéré).

Les émissions de GES en valeur absolue sont prises en compte au prorata % des actifs détenus par l'Ircantec.

Part verte

En l'absence de définition standard, une définition restrictive a été retenue, qui repose sur un critère de moyen : actif ayant obtenu un bon score à un label environnemental – seuls les « niveau avancé » et « niveau net zéro Energy » sont retenus) ou actif récemment rénové (post 2005) ou ayant fait le choix d'un mode de construction bas carbone comme le bois. Elle peut être élargie en prenant en compte un critère de résultat, avec des émissions de GES/m², inférieur à la moyenne nationale de son segment.

Infrastructures

Part verte :

En raison d'une disponibilité limitée aux données, seule la part verte est calculée pour ces actifs. La méthodologie retenue classe en actif vert l'ensemble des valeurs des secteurs « Énergies renouvelables » et « bâtiments verts ». Les actifs des secteurs Télécoms et Bâtiment (non verts) ne participent pas à la part verte du portefeuille.



Table de correspondance avec l'article 173 et les recommandations TCFD

TOFD RECOMMENDATION		PRI REPORTING FRAMEWORK		LOI TECV - ARTICLE 173		REPORTING	
Gouvernance		Pas d'alignement entre l'article 173 et les recommandations de la TCFD					
a)	Décrire la manière dont le conseil d'administration supervise les risques et les opportunités au changement climatique						p.13 - 15
b)	Décrire le rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques liés au changement climatique						p.13 - 15
Stratégie							
		2.a.2	Description des risques ESG pour les investissements et de l'exposition de l'activité à ces risques				p.18 - 31 p.43 - 45
		2.b.3.b.1	Conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes				-
		2.b.3.b.2	Évolution de la disponibilité et du prix des ressources naturelles et de leur exploitation (en cohérence avec les objectifs climatiques et écologiques)				-
		2.b.3.b.3	Cohérence des dépenses d'investissement des émetteurs (dont ceux impliqués dans l'exploitation de réserves fossiles) avec une stratégie bas-carbone				p.20 - 54
a)	Décrire les risques et opportunités identifiées par l'entreprise à court, moyen et long terme	2.b.3.c.2	Éléments permettant d'apprécier la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE				p.40 - 43
		2.b.3.c.1	Éléments permettant d'apprécier l'exposition aux risques associés au changement climatique				p.18 - 31
		2.b.1.c	Lien entre les critères environnementaux et les risques associés au changement climatique (risques physiques, risques de transition)				p.18 - 31
		2.b.1.d	Lien entre les critères environnementaux et l'appréciation de la contribution de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE				p.40 - 43
		2.c.1	Intégration à la politique d'investissement				p.15 - 18
		2.b.3.b.2	Évolution de la disponibilité et du prix des ressources naturelles et de leur exploitation (en cohérence avec les objectifs climatiques et écologiques)				-
		2.b.3.b.3	Cohérence des dépenses d'investissement des émetteurs (dont ceux impliqués dans l'exploitation de réserves fossiles) avec une stratégie bas-carbone				p.20 - 54
		2.b.3.b.4	Éléments liés à la mise en œuvre de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et d'atteinte des objectifs de la TEE				p.40 - 43
b)	Décrire l'impact de ces risques et opportunités sur la stratégie, les marchés et la planification financière de l'entreprise	2.b.3.b.6	Mesures des encours investis dans des produits financiers contribuant au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE (fonds thématiques, titres financiers, actifs d'infrastructure, OPC faisant l'objet d'un label, d'une charte, ou d'une initiative)				p.16 - 18
		2.b.3.b.1	Conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes				-
		2.b.3.c.2	Éléments permettant d'apprécier la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE				p.40 - 43
		2.b.3.c.1	Éléments permettant d'apprécier l'exposition aux risques associés au changement climatique				p.18 - 31
		2.c.2.a	Stratégie d'engagement auprès des émetteurs				p.51 - 57
		2.c.2.b	Stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion				p.51 - 57

c)	Décrire la résilience de la stratégie de l'organisation vis à vis de différents scénarios, y compris un scénario 2°C ou inférieur	2.b.3.b	Description des méthodologies d'analyse mises en œuvre en relation avec les critères relatifs aux objectifs environnementaux relatifs aux risques climatiques	p.59-63
		2.c.1	Intégration à la politique d'investissement	p.15
		2.a.2	Description des risques ESG pour les investissements et de l'exposition de l'activité à ces risques	p.43-47
		2.b.3.b.1	Conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes	-
		2.b.3.c.2	Éléments permettant d'apprécier la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43
Alignement entre l'article 173 et les recommandations de la TCFD				
a)	Décrire les processus d'identification et d'évaluation des risques climatiques	1.e.	Procédures pour identifier et évaluer les risques ESG	p.43-45
		2.b.1.c	Lien entre les critères environnementaux et les risques associés au changement climatique (risques physiques, risques de transition)	p.18-31
		2.b.3.c.1	Éléments permettant d'apprécier l'exposition aux risques associés au changement climatique	p.18-31
		2.b.3.b.1	Conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes	-
		1.e.	Procédures pour identifier et évaluer les risques ESG	p.43-45
b)	Décrire les processus de gestion des risques climatiques	2.b.3.c.1	Éléments permettant d'apprécier l'exposition aux risques associés au changement climatique	p.18-31
		2.c.1	Intégration à la politique d'investissement	p.15-18
		2.b.1.c	Lien entre les critères environnementaux et les risques associés au changement climatique (risques physiques, risques de transition)	p.18-31
c)	Décrire la manière dont les processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques sont intégrés dans le système de gestion des risques	1.e.	Procédures pour identifier et évaluer les risques ESG	p.43-45
Alignement partiel entre l'article 173 et les recommandations de la TCFD				
a)	Publier les indicateurs suivis par l'entreprise pour mesurer et quantifier les risques et opportunités liés au changement climatique	2.b.1.c	Lien entre les critères environnementaux et les risques associés au changement climatique (risques physiques, risques de transition)	p.18-31
		2.b.3.c.1	Éléments permettant d'apprécier l'exposition aux risques associés au changement climatique	p.18-31
		2.b.1.d	Lien entre les critères environnementaux et l'appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43
		2.b.3.c.2	Éléments permettant d'apprécier la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43
		2.b.3.b.6	Mesures des encours investis dans des produits financiers contribuant au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE (fonds thématiques, titres financiers, actifs d'infrastructure, OPC faisant l'objet d'un label, d'une charte, ou d'une initiative)	p.16-18
		2.b.3.b.1	Conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes	-
		2.b.3.b.2	Évolution de la disponibilité et du prix des ressources naturelles et de leur exploitation (en cohérence avec les objectifs climatiques et écologiques)	-
		2.b.3.b.3	Cohérence des dépenses d'investissement des émetteurs (dont ceux impliqués dans l'exploitation de réserves fossiles) avec une stratégie bas-carbone	p.20-54
		2.b.3.b.4	Éléments liés à la mise en œuvre de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et d'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43
		2.b.3.b.5	Mesures d'émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement	p.19 p.25-26
		2.b.3.b.4	Éléments liés à la mise en œuvre de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et d'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43
2.b.3.c.2	Éléments permettant d'apprécier la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43		
b)	Publier le scope 1, le Scope 2 et si approprié, le Scope 3 des émissions de GES, ainsi que les risques associés	2.b.3.b.4	Éléments liés à la mise en œuvre de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et d'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43
		2.b.3.b.5	Mesures d'émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement	p.19 p.25-26
		2.b.3.b.4	Éléments liés à la mise en œuvre de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et d'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43
c)	Décrire les objectifs fixés par l'entreprise pour gérer les risques et opportunités, et le suivi de l'atteinte de ces objectifs	2.b.3.c.2	Éléments permettant d'apprécier la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE	p.40-43

www.ircantec.retraites.fr

 Chaîne Ircantec

 Suivre @Ircantec