

2019

Rapport Caractérisé Ircantec

Actifs (2019) : 12,08 Md€

Part des Actifs couverts : 100%

Catégorie : Organisme de Retraite Complémentaire

Sous-catégorie : Fonction Publique

Sources: Bilan Actions Climat & ESG (2020), Charte ISR (2019)



Avec la contribution du programme LIFE de la Commission européenne.

La Commission européenne n'est pas responsable pour l'utilisation du contenu qui en est fait.



Sommaire

Pilier I Gouvernance et Stratégie Climatiques	2
Gouvernance des enjeux climatiques	2
Stratégie climat	4
Construction d'une résilience à long terme	5
Intégration des risques liés au climat	5
Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat	6
Développement d'une expertise climatique interne	7
Pilier II Incidences sur les investissements	9
Liste des incidences & des indicateurs	9
Identification et description des Risques & des Opportunités	12
Analyse du risque physique général	12
Analyse du risque de transition général	13
Analyse du risque de secteurs à fortes dépendances au carbone	15
Analyse du risque d'actifs échoués (entreprises)	15
Analyse du risque d'actifs échoués (souverain)	16
Pilier III Incidences des investissements	18
Liste des incidences considérées & des indicateurs	18
Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements	21
Analyse d'Alignement	23
Analyse de Consommation d'Énergies Fossiles	26
Analyse de Consommation d'Énergies Bas Carbone	26
Analyse de Part "Verte"	27
Analyse de Performance Énergétique	28
Plan de Contribution à la Transition	29
Pilier IV Transparence & Communication	30
Consolidation des informations	30
Stratégie de communication sur le climat	30
Cohérence et Comparabilité des Exercices	30



Pilier I | Gouvernance et Stratégie Climatiques

Instances, objectifs, déploiements, intégration & pratiques d'engagement

Gouvernance des enjeux climatiques

Représentation de la Supervision des Enjeux climatiques

Voir schéma (p. 3)

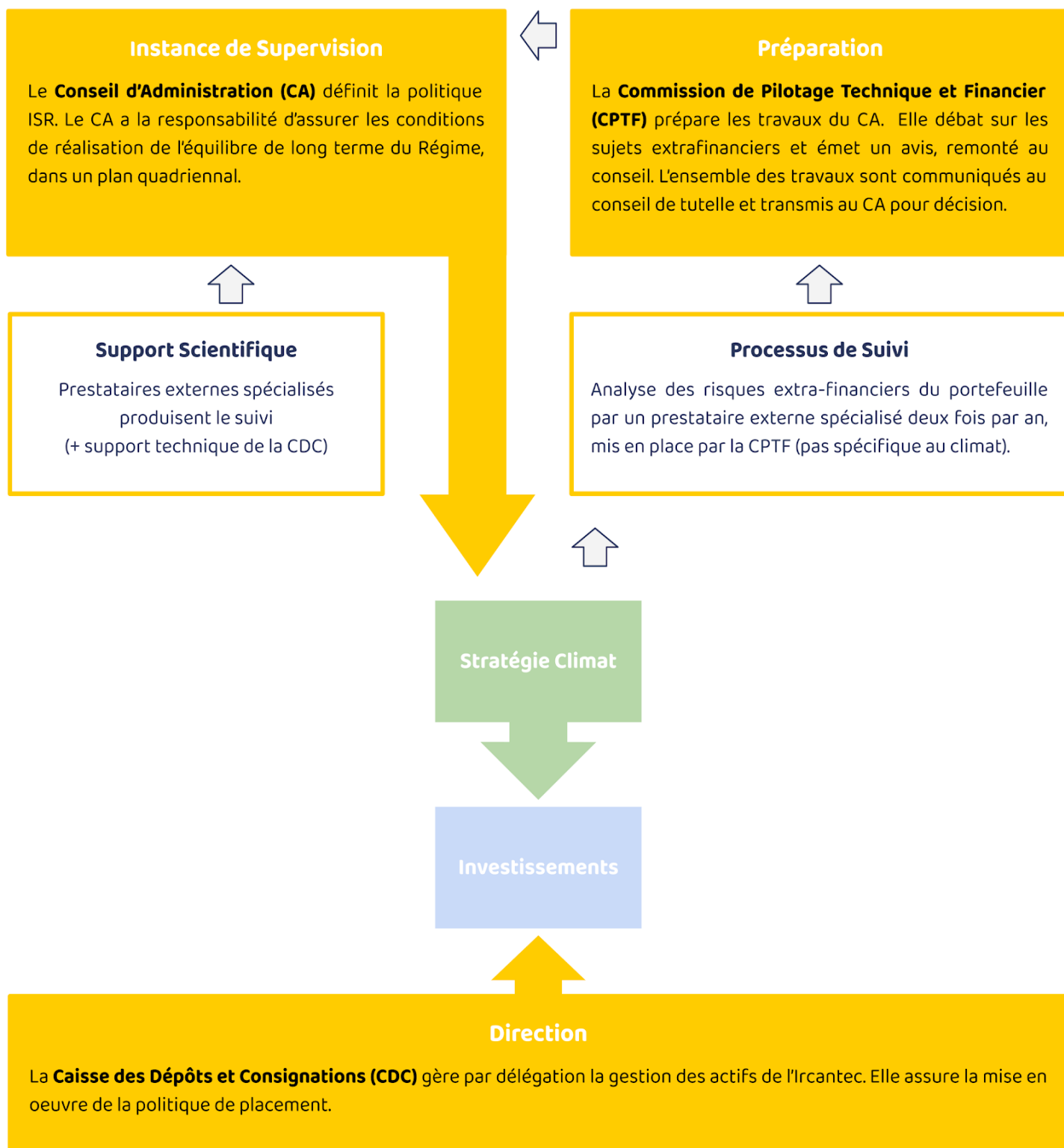
Implications collaboratives liées au Climat

Adhésions à des Initiatives climatiques :

L'Ircantec fait partie des Principes for Responsible Investments (PRI, qui identifient le climat comme la plus importante des priorités ESG), et du pilotage et du comité de surveillance de Climate Action 100+. En France, elle est signataire de la Charte des investisseurs publics français en faveur des Objectifs de Développement Durables (ODD).

Participation à des Groupes de Travail & à des Développements méthodologiques :

L'Ircantec fait partie du groupe secteur financier de SBTi (pour le développement des méthodologies SBTi appropriées au secteur financier). L'Ircantec est porteur de l'initiative ACT.



Politiques de Déploiement Interne

La Charte ISR de l'Ircantec est explicite sur la position de l'institution vis à vis du changement climatique : "En s'inscrivant dans une démarche d'investisseur responsable, l'Ircantec considère qu'elle peut en effet contribuer à orienter les capitaux vers une croissance soutenable, inclusive, moins intense en carbone et relevant le défi du changement climatique." (Charte ISR, 2016, p. 4). La politique est déclinée pour la gestion des placements.



Stratégie climat

Stratégie Climat

Cadre de Mise en Oeuvre de la Stratégie Climat : La stratégie climat est élaborée par le CA dans le cadre d'un plan quadriennal type feuille de route (Feuille de route 2016-2020 de l'Ircantec)

Les Axes de la Stratégie Climat : La Feuille de route 2016-2020 de l'Ircantec liste 4 piliers. Le 3ème pilier est de 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. Cette démarche est déclinée en 4 stratégies complémentaires :

- 1) Intégrer la dimension climat sans l'allocation d'actifs pour s'aligner avec un scénario 2°C
- 2) Protéger la valeur des investissements en réduisant l'exposition au risque carbone (mesure empreinte carbone + exclusions des pratiques à risques)
- 3) Accompagner la transition vers une économie bas-carbone (travail d'engagement avec les secteurs à enjeux)
- 4) Financer la TEE (fonds spécifiques et ciblés, obligations vertes)

Politiques d'Appui

Description des Politiques d'appui :

Politiques d'exclusion liée au climat :

- Charbon : "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." (Rapport annuel, 2020, p. 21). L'Ircantec formule une possibilité de Green Bonds pour les entités exclues s'ils permettent d'améliorer son mix énergétique.
- Pétrole et Gaz : "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)." (ibid)

Réinvestissement des montants désengagés : 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).

Périmètre concerné : Entreprises

Objectifs fixés

Objectifs : 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.

Délais de Réalisation associés : 2020 (Dans le cadre du plan 2016-2020)



Leviers et KPI de Suivi d'Atteinte des Objectifs

Leviers : L'Institution entend contribuer au travers 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.

Cohérence de la Stratégie Climat avec les Objectifs conventionnels

Explication de la Cohérence : 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.

Construction d'une résilience à long terme

Matérialité des Enjeux climatiques

Identification des Incidences des Investissements sur le Climat : L'Ircantec a étendu la mesure de l'empreinte carbone à de nouvelles classes d'actif dans le but "d'avoir une connaissance plus fine de l'impact de son portefeuille sur le climat ..."

Identification des Incidences des Enjeux climatiques sur les Investissements : "... et des risques climatiques auxquels ce dernier est exposé." (ibid, p. 17)

Prise en Compte des Incidences des Enjeux climatiques

Dans les Décisions et la Stratégie d'Investissement : Un des axes de la stratégie d'investissement de l'Ircantec est de 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'exclusion des pratiques à risque.

Plan de Résilience

Résilience climatique de l'Entité : Sans parler explicitement de plan de résilience, l'Ircantec entend réduire son exposition aux risques climatiques tout en accompagnant la transition vers une économie bas carbone grâce à ces choix d'allocations et de sélection. L'approche de l'Ircantec ne consiste pas à réduire son empreinte carbone de manière significative à court terme, elle cherche d'avantage 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.



Intégration des risques liés au climat

A la Stratégie d'Investissement

Processus de Sélection des Émetteurs : Les sociétés de gestion intègrent dans leur méthodologie et leur processus d'investissement les principes ISR de l'Ircantec, et procèdent aux investissements en cohérence avec la stratégie et les principes définis par le Conseil.

Critère Climat dans le Processus de Sélection des Émetteurs : La grille de notation ESG prend en compte deux critères climat pour le cotée : " lutte contre le changement climatique et la maîtrise des émissions de CO2 et "efficacité énergétique" (Charte ISR, 2019, p. 11); et un pour le souverain : " la lutte contre le réchauffement climatique" (ibid, p. 13)

Périmètre : 100%

Processus de Suivi : Les sociétés de gestion informent des modalités de mises en oeuvre 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

A la Sélection des Mandataires

Processus de Sélection des Mandataires intégrant la Dimension Climat : Les sociétés de gestion sont sélectionnées, par la Caisse des Dépôts, par appel d'offres tant sur leurs capacités financières que sur leurs aptitudes à répondre aux besoins de l'Ircantec sur les sujets ISR (Climat non spécifié). Elles doivent être signataires des PRI ou expliquer leur position.

Mise en Oeuvre (Cadre mandat) : Le mandat est cadré par la charte ISR de l'Ircantec.

Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat

Exercice des Droits de Vote

Climat et Politique de Vote : L'Ircantec délègue ses droits de vote aux mandataires, encadrés par la politique de vote de l'établissement. Elle suit néanmoins un échantillon dans lequel elle vote directement. La composition de cet échantillon prend en compte l'impact des entreprises sur le climat. Depuis 2018, 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.

Couverture : 30 Entreprises pour l'échantillon dont 10 à focus climat

Résolutions liées au Climat : L'Ircantec affirme son « ferme engagement en faveur d'un climat sûr et stable dans lequel l'élévation de la température soit limitée à moins de 2 degrés Celsius ». Cet engagement conduit l'Ircantec à « soutenir toute action en vue de faire en sorte que le niveau d'ambition énoncé par cet accord soit respecté voire dépassé » et à adopter « des mesures concrètes dès à présent, sans attendre l'entrée en vigueur de l'accord en 2020, tant à titre individuel qu'en coopération, afin de ramener les émissions de gaz à effet de serre à un niveau sans danger et de développer la résilience face aux changements déjà en cours » (Bilan Actions Climat et ESG, 2020, p. 4). L'Ircantec s'engage également à soutenir les résolutions externes sur le sujet.



Bilan politique de vote , p. 10 : "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 envoyé une lettre spécifiant 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." (Bilan Actions Climat et ESG, 2020, p. 51)

Mise en Oeuvre des Pratiques actionnariales

Sujets Climat identifiés dans la Démarche : La "Transition Écologique et Énergétique et Transition Juste" est l'une des 3 "grandes orientations d'engagement" de l'Ircantec.

Description des Sujets Climat abordés : Co-chef de file du dialogue avec Total dans le cadre du "groupe d'engagement « Climate Change transition for Oil and Gas » [qui] 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." (ibid, p. 53). Cet engagement collectif est en lien avec Climate Action 100+.

L'Ircantec liste des sujets spécifiques abordés en 2018, 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 (Total) 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." (Ibid, p. 53)



Développement d'une expertise climatique interne

Compétences et Formation des Équipes et des Administrateurs

Formation des Administrateurs : Hors la formation nouveaux administrateurs (3 jours en 2019) dont une formation sur "l'Ircantec et l'ISR" (sans mention spécifique du climat), les administrateurs sont accompagnés sur les évolutions réglementaires impactant la gestion extra-financière (mentionnant la loi TECV). Les administrateurs ont la possibilité de participer à des conférences sur la place de Paris par des pairs ou experts sur des thèmes liés aux risques et opportunités extra-financiers et à des échanges techniques et formateurs en comité restreint avec des organisations (ex : cercle des investisseurs organisé par Novethic).



Pilier II | Incidences sur les investissements

Analyse des risques & des opportunités climatiques

Liste des incidences & des indicateurs

Pour l'Évaluation des Risques (& Opportunités) Physiques

Risque général : En répartition des actifs sur 4 niveaux de risques (vulnérabilité + exposition) et en percentile de risque moyen pour le souverain (sur la base de score pour les dimensions physiques, économiques et de facteurs d'atténuations).

Pour l'Évaluation des Risques (& Opportunités) de Transition

Risque général : En répartition des actifs sur 4 niveaux de risques.

L'Ircantec étudie également une exposition aux énergies fossiles de son portefeuille souverain en tant qu' "exposition aux risques de transition" et "part brune", voir [Liste des incidences considérées & des indicateurs](#) au Pilier III.

Risque carbone : En émissions de GES, exprimées en intensités carbone et en absolues.

Risque de secteurs à forte dépendance au carbone : En exposition à des secteurs ciblés (matériaux + énergie + transport).

Risque d'actifs échoués (entreprises) : En exposition aux entreprises exploitant le charbon.

Risque d'actifs échoués (souverain) : En contenu de GES des réserves fossiles, exprimé en GES/PIB.

Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

<i>Dimension</i>	<i>Indicateur</i>	<i>Scénario / Hypothèse</i>	<i>Fournisseur</i>	<i>Application</i>
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique général	4 Niveaux de risques (vulnérabilité + score) et score/percentile (dimensions physiques + économiques + facteurs d'atténuation)	Non explicité	Beyond Ratings	Entreprises cotées (Actions + Obligations) Souverain
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Risque de transition général	4 Niveaux de risques	Non explicité	Beyond Ratings	Entreprises cotées (Actions + Obligations)
Risque carbone	Intensité carbone	Indicateur statique	I Care & Consult, Grizzly RI et Beyond Ratings	Obligation souveraine, Entreprises cotées, Immobilier
Risque de secteurs à forte dépendance au carbone	En exposition à des secteurs ciblés (matériaux + énergie + transport)	Indicateur statique	I Care & Consult	Entreprises cotées (Actions + Obligations)
Risque d'actifs échoués (entreprises)	En exposition aux entreprises exploitant le charbon	Indicateur statique	I Care & Consult	Entreprises cotées (Actions + Obligations)
Risque d'actifs échoués (souverain)	En contenu de GES des réserves fossiles, exprimé en GES/PIB	Indicateur statique	I Care & Consult	Souverain

Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

<i>Dimension</i>	<i>Données & Granularité</i>	<i>Horizons</i>	<i>Couverture</i>	<i>Résultats</i>
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique général	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Non explicité	100% a priori 100% a priori	<u>Entreprises cotées</u> (Actions + Obligations): 13% à risque élevé, 23% à risque significatif, 36% à risque modéré et 28% à risque faible <u>Souverain</u> : Score moyen de 53.7%
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Risque de transition général	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Non explicité	100% a priori	<u>Entreprises cotées</u> (Actions + Obligations): 12% à risque élevé, 22% à risque significatif, 44% à risque modéré et 22% à risque faible
Risque carbone	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Statique	Voir Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements	
Risque de secteurs à forte dépendance au carbone	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Statique	100% a priori	<u>Entreprises cotées (Actions + Obligations)</u> : 7% d'exposition au secteur matériaux, 6.7% au secteur énergie et 4.2% au secteur transport. 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).
Risque d'actifs échoués (entreprises)	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Statique	100% a priori	<u>Entreprises cotées (Actions + Obligations)</u> : 37 valeurs, hors fonds ouverts, qui exploitent du charbon (soit 5,32 % du portefeuille Actions et obligations d'entreprises cotées).
Risque d'actifs échoués (souverain)	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Statique	100% a priori	<u>Souverain</u> : 15 405 tCO2/M€ de PIB dont 14 050 dues aux réserves de charbon

Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de méthodes, de



scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.

Identification et description des Risques & des Opportunités

Définition des Risques & des Opportunités

Référence à un Cadre existant : 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.

Définition des Risques & Opportunités identifiés : Les risques de transition regroupent les risques politiques et légaux, technologiques, les risques de marché et les risques de réputation. L'exposition aux secteurs à forte dépendance au carbone et l'exposition aux actifs dits « échoués » constituent deux indicateurs des risques de transition.

Evaluation d'un Risque Carbone

L'Ircantec identifie et évalue un risque carbone représenté par l'intensité des émissions de gaz à effet de serre des entités en portefeuille. L'exposition (relative ou absolue) à des entités ou des activités intenses en GES peut rendre compte d'une vulnérabilité ou d'un retard, de tel acteur ou tel portefeuille, vis-à-vis de la transition vers une économie neutre en carbone. Cette évaluation permet d'obtenir un ordre de grandeur, un suivi et de se comparer à un indice. Voir les détails de l'évaluation au Pilier III [Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements](#)

Explications : '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.' (ibid, p. 17)

Analyse du risque physique général

Méthodes

Explication des Méthodes :

Pour les entreprises cotées : Le risque physique (en 4 niveaux) est estimé en multipliant une sensibilité sectorielle (dépendance en eau, sensibilité à la température, dépendance au transport, etc) par une vulnérabilité géographique.

Pour le portefeuille souverain : La méthodologie est basée sur 3 piliers d'indicateurs concernant les risques climatiques physiques (scénarios d'évolution des température, 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).

Indicateur(s) : Scores associées à des niveaux de risques. Pour le souverain 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.



Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuilles souverain et entreprises cotées

Couverture de l'Analyse : 100% a priori

Secteurs couverts : Tous

Données

Fournisseurs de Données : Beyond ratings

Types de Données et Sources : "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." (ibid, p. 59)

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés :

Entreprises cotées : 13% à risque élevé, 23% à risque significatif, 36% à risque modéré et 28% à risque faible.
Souverain : Score moyen de 53.7%

Consolidations : Au niveau du portefeuille

Analyse des Résultats

Explications : 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.

Analyse du risque de transition général

Pour la "part brune" (souverain) du portefeuille souverain, voir [Analyse de Consommation d'Énergies Fossiles](#)

Méthodes

Explication des Méthodes : La méthodologie développée prend en compte notamment les risques d'évolution de la régulation, du coût du carbone et des choix des consommateurs.

Indicateur(s) : Score de risque associé à 4 niveaux, les résultats sont exprimés en répartition des actifs sur ces 4 niveaux.



Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Entreprises cotées (Actions + Obligations)

Couverture de l'Analyse : 100%

Secteurs couverts : Tous

Données

Fournisseurs de Données : Beyond ratings

Types de Données et Sources : 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." (ibid, p. 59)

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : 12% à risque élevé, 22% à risque significatif, 44% à risque modéré et 22% à risque faible

Consolidations : Au niveau du portefeuille

Analyse des Résultats

Explications : "Cette bonne performance du portefeuille s'explique par une moindre exposition au secteur Énergie."

L'Ircantec effectue un focus sur les secteurs des émetteurs ayant reçu un score de risque élevé : "92 % [des] 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." (ibid, p. 23)

Analyse du risque de secteurs à fortes dépendances au carbone

Méthodes

Explication des Méthodes : La méthode 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'Énergie, des Matériaux, et des Transports.

Indicateur(s) : Exposition aux secteurs identifiés

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Entreprises cotées (Actions + Obligations)

Couverture de l'Analyse : 100%

Données

Fournisseurs de Données : I Care & Consult

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : 7% d'exposition au secteur matériaux, 6.7% au secteur énergie et 4.2% au secteur transport. 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).

Consolidations : Au niveau du portefeuille

Analyse des Résultats

Explications : 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.

Analyse du risque d'actifs échoués (entreprises)

Méthodes

Explication des Méthodes : Identification des entreprises ayant une utilisation résiduelle du charbon.

Indicateur(s) : Nombre d'entreprises et poids au portefeuille.



Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Entreprises cotées

Couverture de l'Analyse : 100%

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : 37 valeurs, hors fonds ouverts, qui exploitent du charbon (soit 5,32 % du portefeuille Actions et obligations d'entreprises cotées).

Consolidations : Au niveau du portefeuille

Analyse des Résultats

Explications: 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.

Gestion Spécifique: Politique d'exclusion des énergies fossiles, voir Politiques d'Appui dans [Stratégie climat](#). L'Ircantec assure un suivi régulier afin de vérifier que ces valeurs n'entrent pas dans les critères d'exclusion du charbon.

Analyse du risque d'actifs échoués (souverain)

Méthodes

Explication des Méthodes : L'exposition du portefeuille souverain aux risques liés aux actifs échoués est analysée à partir des réserves fossiles

Indicateur(s) : Émissions de GES induites par les réserves fossiles par rapport au PIB, exprimées en tCO₂e/M€ et représenté par type d'énergie (gaz, pétrole et charbon, voir histogramme, ibid, p. 27)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Souverain

Couverture de l'Analyse : 100%

Données

Types de Données et sources : '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.' (ibid, p. 59)



Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : 15 405 tCO₂/M€ de PIB dont 14 050 tCO₂/M€ dues aux réserves de charbon

Consolidations : Au niveau du portefeuille

Analyse des Résultats

Explications : 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." (ibid, pp. 26-27)



Pilier III | Incidences des investissements

Alignement et contributions à la Transition ou au réchauffement

Liste des incidences considérées & des indicateurs

Pour l'Évaluation des Compatibilités & Incompatibilités avec la Transition

Alignement : En ratio budget carbone associé à une température équivalente, sur 14 secteurs coeurs (pour les entreprises) avec les trajectoires SDA pour référentiel (entreprises) et la méthode CLAIM pour le souverain

Consommation d'Énergies Fossiles (En part "brune" & en tant que Risque de transition général, souverain): En part d'énergies fossiles dans la consommation énergétique primaire.

Consommation d'Énergies Bas Carbone (En tant que part "verte", souverain) : En part d'énergies bas carbone dans la consommation énergétique primaire.

Part "Verte" : En part du CA qui correspond à une activité verte ("au sens de la version provisoire de la Green taxonomy" de Juin 2019)

Performance Énergétique (En tant que part "verte", immobilier) : En part des bâtiments neufs atteignant un niveau B de performance énergétique, et en part des bâtiments existants ayant atteint un niveau de rénovation énergétique supérieur à 30 % pour le passé.

*L'Ircantec estime également une part verte infrastructure (part des des infrastructures énergies renouvelables et à la part des infrastructures de transport bas carbone, soit 62% de 73 actifs pour 102.2 M€, voir *ibid*) et une part verte "Forêt" (soit 100% des 8 actifs Forestiers pour 30 M€) (voir *ibid*, pp. 38-39). Ces parts ne sont pas détaillées dans ce rapport caractérisé.*

L'Ircantec étudie aussi une contribution environnementale nette (NEC) (entreprises) et une biocapacité (souverain), en tant qu'empreintes écologiques. Ces indicateurs plus généraux prennent en compte un ensemble de pressions environnementales, dont celle sur le climat. Au même titre que les notes ISRs, ces indicateurs, qui ne sont pas spécifiques au climat, ne sont pas détaillés dans ce rapport caractérisé.



Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

<i>Dimension</i>	<i>Indicateur</i>	<i>Scénario / Hypothèse</i>	<i>Fournisseur</i>	<i>Application</i>
<i>Compatibilités & Incompatibilités des Investissements avec la Transition</i>				
Alignement	Ratio budget carbone associé à température équivalente	SDA & CLAIM	Beyond Ratings	Entreprises cotées Souverain
Consommation d'Énergies Fossiles	Part d'énergie fossile dans la consommation énergétique primaire	Indicateur statique	Beyond Ratings	Souverain
Consommation d'Énergies Bas Carbone	Part d'énergie bas carbone dans la consommation énergétique primaire	Indicateur statique	Beyond Ratings	Souverain
Part "Verte"	Part du chiffre d'affaire issue d'activités "vertes" selon la taxonomie (de la consultation de juin 2019)	Indicateur statique	I Care & Consult	Entreprises cotées Entreprises non cotées (Secteurs Coeurs Climat)
Performance Energetique	Part dépassant un seuil "vert" de consommation ou de rénovations	Indicateur statique	I Care & Consult	Immobilier



Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

Dimension	Données & Granularité	Horizons	Couverture	Résultats
<i>Compatibilités & Incompatibilités avec la Transition</i>				
Alignement	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	2050 (+ température en 2100)	11% <u>100% a priori</u>	<u>Entreprises cotées</u> : 107% soit 2.1°C horizon 2100 <u>Souverain</u> : 3.3°C horizon 2100
Consommation d'Énergies Fossiles	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Statique	<u>100% a priori</u>	<u>Souverain</u> : 71% de la consommation primaire
Consommation d'Énergies Bas Carbone	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Statique	<u>100% a priori</u>	<u>Souverain</u> : 20% de la consommation primaire
Part "Verte"	Données brutes si possible (publiées par les émetteurs ou bases de données)	Statique	14 Secteur Coeur Climat	<u>Entreprises cotées</u> : 37% <u>Entreprises non cotées</u> : 31%
Performance Energetique	Données brutes si possible (consommation réelles) ou modélisation	Statique	30 Actifs	<u>Immobilier</u> : 33% (surface), 43% (pondéré au nombre d'actifs)

Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.

Financement(s) Direct(s) de la Transition

Liste des Actifs considérés/cités comme dédiés au Financement Direct : L'Ircantec liste ses financements de la TEE (ibid, p. 18)

Catégories	Détails	Montants
Infrastructures "Vertes"	1 Fonds multi-actifs dédié et 11 Fonds (fonds d'infrastructure et capital investissement thématique) concourant	223.7 millions (engagés) €
Entreprises Spécialisées	7 Fonds spécialisés dans les entreprises spécialisées TEE	55.3 millions €
Obligations Vertes	1 Fonds dédié "Green Bonds"	576.9 millions €
Actions	1 Fonds actions européennes à stratégie enjeux environnementaux	683.2 millions €
Total	<i>1 539.1 millions € soit 12.2 % des actifs</i>	

Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements

Tableau des Mesures d'Émissions impliquées par les Investissements

Classe d'Actif	Couverture	Périmètres	Résultats
Obligations Souveraines	100% a priori	Territorial (Production + Consommation)	393.7 t CO2e par M€ de PIB 389.9 t CO2e par M€ de PIB (avec les obligations vertes)
Entreprises cotées ¹	100% a priori	Scope 1, 2 et 3 amont + 3 aval automobile	207t CO2e par M€ de CA 1 479 352 tCO2e 189t CO2e par M€ investi
Immobilier	30 actifs	Scope 1,2 et 3	11 476t CO2e par an (absolue) 56kgCO2e par M2 par an

Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de sources, de méthodes,

¹ Actions + obligations d'entreprises



de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.

Données

Classes d'Actifs: Voir tableau ci-dessus

Explications: '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)." (ibid, p. 18)

Consolidations: Au niveau du portefeuille et au niveau des groupements d'actifs (pour le portefeuille immobilier: résidentiel collectif, résidence étudiante, bureau, ehpad, hôtel; voir graphique; ibid, p. 30)

Fournisseur: I Care & Consult, Grizzly RI et Beyond Ratings

Types de Données et Sources: 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...). 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.

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" (ibid, p. 59)

Pour l'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)." (ibid, pp. 62-63)

Périmètres d'Émissions

Périmètres d'Émissions de GES considérés: Pour les entreprises Scope 1, 2, 3 Amont et 3 Aval pour le secteur automobile; pour le souverain 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). "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." (ibid, p. 63)

Analyse des Résultats

Explications:

Entreprises cotées: "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" (ibid, p. 19)

"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." (ibid, p. 20)

Souverain : 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." (ibid, p. 28)

"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)" (ibid, p. 25)

Immobilier : 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).

Suivi historique : L'Ircantec évalue l'évolution dans le temps des émissions du portefeuille entreprises cotées sur 2016 -2018 (voir tableaux, ibid. p. 19).

Proposition d'Amélioration

Limites de la Démarche : "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. [...] 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." (ibid, p. 17)

Analyse d'Alignement

Méthodes

Explication des Méthodes : "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" (ibid, p. 40)



Fournisseurs de Données : Beyond Ratings

Indicateurs :

Entreprises Cotées : " - 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." (ibid, p. 40)

Souverain : "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." (ibid, p. 42)

Outils & Hypothèses :

Entreprises : 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).

Souverain : "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)." (ibid, p. 62)

Horizons

Horizons choisis : 2050 avec une température équivalente de réchauffement exprimée pour 2100.

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Entreprises cotées et souverain.

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : 11% du portefeuille entreprises cotées, 100% du portefeuille souverain a priori.

Secteurs couverts : Uniquement les secteurs désignés à enjeux (constructeurs automobiles, ciment, production électrique, équipement électrique, mines & métaux, oil & gas, transport et transport OEM); dont le poids au portefeuille (individuel et total) est communiqué dans le tableau des résultats (ibid, p. 40)

Données

Types de Données et Sources : 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...). 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.



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.

Scénario

Scénarios utilisés : "Scénario 2°C"; "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" (ibid, p. 59)

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés :

Entreprises cotées : 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. L'Ircantec effectue un focus sur les secteurs à enjeux (constructeurs automobiles, ciment, production électrique, équipement électrique, mines & métaux, oil & gas, transport et transport OEM) communiquant leur ratio budget carbone et leur poids en portefeuille (voir tableau, ibid, p. 40).

Ce budget carbone correspond à une température moyenne du portefeuille entreprises cotées de 2,1°C à horizon 2100.

Souverain : "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." (ibid, p. 42)

Consolidations :

Pour entreprises cotées : Au niveau du portefeuille (moyenne) et au niveau des secteurs sélectionnés

Souverain : Au niveau du portefeuille (moyenne) et des pays (voir graphique, ibid, p. 42)

Analyse des Résultats

Explications des Résultats :

Entreprises cotées : "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 oeuvre 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." (ibid, p. 41)

L'Ircantec effectue également une analyse de l'impact des Green Bonds sur le ratio budget carbone mesuré. Ces Green Bonds pesant pour 8,8% de l'échantillon analysé, ont un ratio budget carbone moyen de 9%, "ce qui a permis de baisser significativement le ratio budget carbone du portefeuille"



Souverain : "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), Allemagne (3,0°C), États-Unis (5,5°C)." (ibid, p. 42).

Analyse de Consommation d'Énergies Fossiles

Méthodes

Dimension(s) analysés(s): Consommation primaire d'énergies fossiles, "désignée sous l'appellation part brune", est aussi utilisée pour estimer une exposition au risque d'actifs échoués.

Indicateur(s): Proportion de la consommation primaire issue d'énergies fossiles (en %).

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s): Souverain

Secteurs ciblés (au cas échéant): 100% a priori

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés: En moyenne 71% sur le portefeuille.

Consolidations: Au niveau du portefeuille (moyenne) et au niveau des pays (voir graphique, ibid, p. 26)

Analyse de Consommation d'Énergies Bas Carbone

Méthodes

Dimension(s) analysés(s): Consommation primaire d'énergies bas carbone, définies comme (hydro-électricité, éolien, solaire, géothermie, énergie, marémotrice, nucléaire).

Indicateur(s): Proportion de la consommation primaire issue d'énergies bas carbone (en %).

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s): Souverain

Couverture de l'Analyse (en % de la classe): 100% a priori



Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés : En moyenne 20% sur le portefeuille

Consolidations : Au niveau du portefeuille (moyenne) et au niveau des pays.

Analyse de Part "Verte"

Méthodes

Dimension(s) analysé(s) : 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.

Indicateur(s) : Proportion du chiffre d'affaires issue d'activités vertes.

Construction de l'Indicateur : Sur la version provisoire de la Taxonomie verte Européenne (mise en consultation en Juin 2019 par la Commission Européenne).

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Entreprises cotées

Secteurs ciblés (au cas échéant) : 14 secteurs "coeur" pour le climat.

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : Les 14 secteurs étudiés représentent 37% du portefeuille entreprises cotées.

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés : 24%

Consolidations : Au niveau du portefeuille (moyenne) et au niveau des 14 secteurs "coeur" (voir tableau p. 33)

Analyse des Résultats

Explications des Résultats : 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" (ibid, p. 32)

L'Ircantec analyse également la contribution des obligations vertes à ces résultats: "Au sein des secteurs « coeur 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" (ibid, p.35). Les



obligations vertes ont une part verte de 93%, elles représentent donc à elles seules 20% de la part verte de l'échantillon analysé (voir tableau, ibid, p. 35)

Progression & Explication des Changements : '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.' (ibid)

Analyse de Performance Énergétique

Méthodes

Dimension(s) analysés(s) : Niveau de consommation énergétique des bâtiments

Indicateur(s) : Proportion "verte" (en nombre d'actifs ou en proportion)

Construction de l'Indicateur : L'Ircantec identifie un seuil de performance énergétique pour définir un actif comme vert ou non. Ce seuil correspond : "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 %." (ibid, p. 37)

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

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Immobilier

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : 30 actifs (pour une surface de 205 039 m² SHON)

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés : 33% sur la surface totale du portefeuille, ou 43% "en pondérant par le nombre d'actifs"
[Attention, le graphique p. 38 contient une erreur de couleurs vis à vis des descriptions p. 37]

Consolidations : Au niveau du portefeuille

Analyse des Résultats

Progression & Explication des Changements : '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. (ibid, p. 37)

Plan de Contribution à la Transition

Stratégie d'Impact

Théorie du Changement poursuivie : 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 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)." (ibid, p 17-18)

Toutefois l'Ircantec précise également que pour 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") : "[l]es 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." (ibid, p. 21)

Actions Climat

Actions effectuées : Réinvestissement plus climato-compatible, suite à la politique de désinvestissement, à hauteur de 55.5m€ : "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€." (ibid, p. 35)

- 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.p 18 (Obj financer la TEE). Un fonds multi-actifs dédié, investi en direct dans des projets ou sociétés (tous non cotés) compatibles avec ces objectifs + 11 fonds thématiques (infrastructure et capital investissement thématique); 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.

Méthodes de Sélection des Obligations Vertes : L'Ircantec accepte de souscrire des obligations fléchées (vertes ou sociales) émises par des entreprises exclues par les critères de désinvestissement lorsqu'elle permet une amélioration de l'adéquation de l'entreprise avec une stratégie 2°C.



Pilier IV | Transparence & Communication

Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients

Consolidation des informations

Rapport Climat dédié

Forme du Rapport Climat : Les informations liées au climat sont consolidées dans un rapport ESG/Climat (partie dédiée au climat)

Structure de la Publication des Informations

Table de Concordance : Table de concordance TCFD et Art. 173 (ibid, p. 73)

Structure : L'Ircantec évalue en premier lieu les risques par portefeuilles (y compris émissions), puis les contributions des portefeuilles, et termine par les alignements des portefeuilles. Les méthodes sont expliquées en annexe (p. 59).

Stratégie de communication sur le climat

Disponibilité et Clarté de l'Information sur le Climat

Éléments de Pédagogie : L'Ircantec décrit pp. 9-10 son plan de communication et de pédagogie général (non spécifique au climat), basé sur la déclinaison et l'adaptation de l'information en fonction des profils visés.

Mise en Oeuvre

Ressources mobilisées :

- "En 2018, le Point sur l'i, la lettre quadrimestrielle dématérialisée à destination des décideurs, a évoqué à plusieurs reprises la stratégie et les faits marquants en matière de climat" (ibid, p. 9)
- "En organisant des événements : l'Ircantec a organisé en 2018 - pour la troisième année consécutive - un événement s'inscrivant dans le cadre de la semaine de la finance responsable. Les intervenants, de stature internationale, ont pu échanger devant les 150 participants sur la place du secteur pétrolier et gazier dans un monde à 2°C et sur les stratégies des différentes parties prenantes au regard des défis de cette transition. Cet événement a permis de confirmer l'engagement du régime en faveur de la transition écologique et énergétique." (ibid, p. 10)

Cohérence et Comparabilité des Exercices

Evolution des Méthodes

Mention des Nouvelles Méthodologies : Le risque de transition est évalué pour la première fois sur la poche actions et obligations d'entreprises cotées



Continuité Historique

Comparabilité des Résultats d'Analyse Climat : Pour l'empreinte carbone : 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." (ibid, p. 19)

Explication des Ruptures de Continuités : Pour l'empreinte carbone "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." (ibid, p. 19)