



GARANCE retraite

# Rapport ESG et Climat **2022**

GARANCE **Retraite**

---



## GARANCE RETRAITE

---

### PARTIE I

#### Informations issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat

---

A. Démarche générale de GARANCE Retraite sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	p.5
B. Moyens internes déployés par l'entité	p.8
C. Prise en compte des facteurs ESG au niveau de la gouvernance de l'entité	p.9
D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre	p.10
E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles	p.11
F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et la stratégie nationale bas-carbone	p.14
G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	p.19
H. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité	p.20
I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)	p.26

### PARTIE II

#### Informations issues des dispositions de l'article 4 du règlement «SFDR» (UE)

---

A. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	p.28
B. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique	p.29
C. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	p.32
D. Politique d'engagement	p.33
E. Référence aux normes internationales	p.33

(1) 2019/2088 du parlement européen et du conseil du 27 novembre 2019

## LE PRÉSENT RAPPORT CONSTITUE LA FORMALISATION DES OBLIGATIONS DE REPORTING DE GARANCE RETRAITE AU TITRE DES DISPOSITIONS SUIVANTES :

- Article 29 de la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat qui a été publié au Journal officiel le 27 mai 2021 (L. 533-22-1 du Code monétaire et financier) ;
- Décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier ;
- Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les informations à fournir en matière de développement durable dans le secteur des services financiers (dit règlement SFDR) ;
- Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 établissant un cadre pour faciliter l'investissement durable et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (dit règlement Taxonomie) ;
- *Sustainable Finance Package* de l'Union européenne ;
- Revoyure de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009.

Au-delà des seuls impératifs réglementaires, il incarne pour GARANCE une référence d'évaluation de ses engagements dans la recherche de performance durable.



# **GARANCE** **RETRAITE**

## **PARTIE I**

Informations issues des dispositions de l'article 29  
de la loi relative à l'énergie et au climat

Notre monde subit des bouleversements de plus en plus profonds et fréquents qui conduisent à nous interroger sur la pérennité de l'existence telle que nous la connaissons aujourd'hui. Aussi, la gouvernance de GARANCE Retraite fonde sa politique RSE et ESG sur la conviction que sa responsabilité est double :

- **Investir à long terme** nécessite de s'interroger à la fois sur les critères financiers et sur les conséquences liées aux facteurs de durabilité, ainsi que sur l'alignement avec les valeurs que l'on porte.
- **GARANCE Retraite est aussi une entreprise qui doit servir de modèle.** À ce titre, nous nous devons d'engager des initiatives permettant de concilier dynamique de durabilité et performance opérationnelle au bénéfice des adhérents, dans une logique court-termiste et long-termiste.

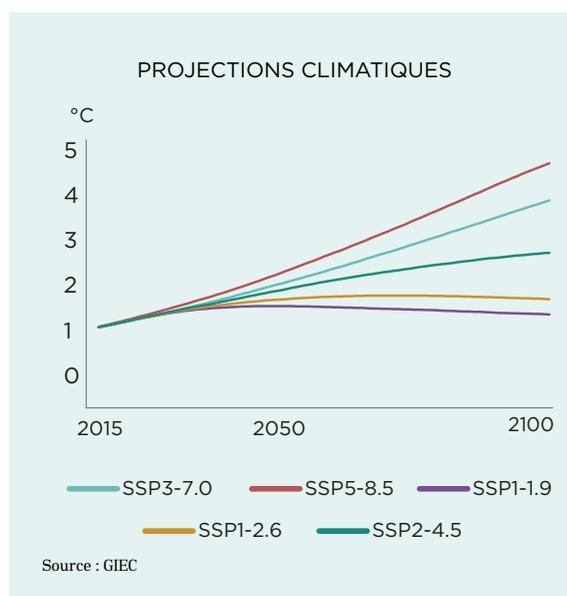
## A. Démarche générale de GARANCE Retraite sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

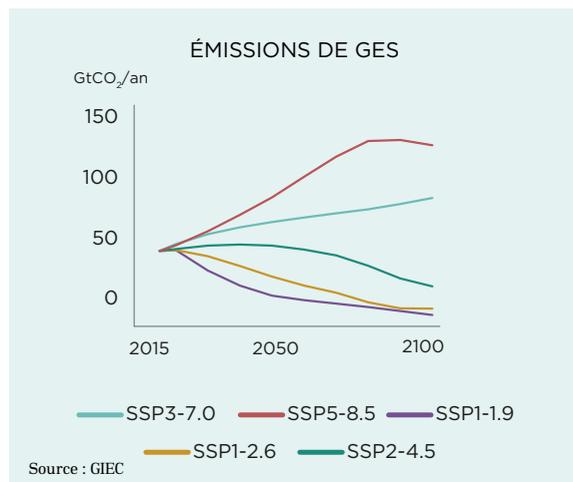
### Résumé de la démarche ESG notamment dans la politique et la stratégie d'investissement

La nécessité d'agir, la cohérence avec la mission, l'approche par les risques et la lutte contre le réchauffement climatique sont au cœur de la démarche. Elle se traduit également par des engagements concrets.

#### La nécessité d'agir pour le climat

Pour freiner le stock d'émission de gaz à effet de serre, il est urgent d'arrêter le flux d'émission. Ce principe est la clé de voute des politiques publiques, notamment celle de l'Europe où la stratégie nationale bas carbone vise **une neutralité d'émissions nettes en 2050 dite « Net Zero 2050 ».**





L'effort mondial à horizon 2030 s'avère insuffisant. La tendance est une hausse des émissions de 10 % alors que le besoin est une baisse de 45 %<sup>(1)</sup>. **Ainsi, les engagements sont de plus en plus volontaires : -55% en cible pour les émissions européennes de GES<sup>(2)</sup> en 2030 comparées à celles de 2005.**

### La cohérence avec la mission de GARANCE Retraite

GARANCE Retraite partage cette préoccupation climatique et inscrit son action ESG dans un cadre plus large. La raison d'être « Engagé, responsable, solidaire » de GARANCE, sa maison mère, l'amène naturellement à considérer le volet durable de ses placements.

En termes de comitologie, les aspects ESG sont traités par le comité opérationnel des risques qui se prolonge par le comité d'audit avec un lien plus large avec le comité RSE de GARANCE Retraite.

En matière d'engagement à investir sur des thèmes à fort enjeu de durabilité ou encore de sélection d'UC art.8 ou 9 SFDR, c'est-à-dire promouvant des caractéristiques ESG ou affirmant des objectifs durables, le pilotage s'effectue par le comité d'investissement.

Les principes sont déclinés au sein des politiques, en particulier celle portant sur la durabilité et la gestion des principales incidences négatives et sont structurés par l'adhésion aux PRI (principes pour l'investissement responsable) depuis 2018.

Portée par le Conseil d'administration, cette volonté répond à une attente forte des adhérents qui, en tant que citoyens mais aussi en tant que professionnels (artisans et indépendants notamment), sont fortement sensibilisés à la problématique du réchauffement climatique.

(1) cf. rapport de synthèse sur les NDC – ONU Climat

(2) GES : Gaz à effet de serre

### De l'identification à la gestion des risques ESG : une préoccupation incluse dans la politique et les procédures de gestion des risques

En amont de la politique de gestion des risques, le Conseil d'administration fixe, depuis plusieurs années, une limite de tolérance au risque en matière d'ESG :

- **Les expositions aux risques ESG** doivent être prises en compte dans les limites, en particulier pour les pays émergents, les émetteurs privés carbo-intensifs, l'immobilier et les infrastructures.
- **La cohérence des trajectoires** des intensités carbonées des investissements sur les émetteurs États et privés doit être surveillée au regard de l'objectif de limiter le réchauffement climatique à 2°C.

Les missions réglementaires de la fonction gestion des risques ont été élargies pour inclure l'identification et l'évaluation des risques liés au développement durable. Cette fonction a également pour mission de rendre compte des risques, y compris ceux liés au développement durable, et de s'assurer du respect des limites. Les risques ESG climat s'inscrivent parfaitement dans ce cadre.

Les scénarios de l'ORSA prennent déjà en compte un référentiel large incluant les risques environnementaux. Ils s'enrichissent de la capacité à évaluer les scénarios de place.

GARANCE Retraite a mis en place une analyse des risques climatiques et, de manière plus générale, ESG. Les synthèses de risques ESG sont conçues de manière à faire ressortir les zones à risques et pouvoir investiguer facilement les émetteurs et les valeurs qui y contribuent le plus.

**GARANCE Retraite inscrit pleinement la responsabilité sociétale de l'entreprise dans sa stratégie et s'engage auprès de ses parties prenantes notamment en faveur de l'investissement responsable.**

**La raison d'être « Engagé, responsable, solidaire » de GARANCE, sa maison mère, l'amène naturellement à considérer le volet durable de ses placements.**

## Information des adhérents et bénéficiaires

GARANCE Retraite dédie certains espaces de ses sites internet ([www.GARANCE-Retraite.fr](http://www.GARANCE-Retraite.fr)) avec une information annuelle sur sa stratégie ESG Climat, sa politique RSE, sa politique de durabilité et de gestion des incidences négatives et sa politique de rémunération.

Le rapport annuel intégré est également l'occasion de partager l'implication de GARANCE Retraite envers l'ensemble de ses parties prenantes.

## Liste des produits art.8 et 9 et part des investissements prenant en compte des critères ESG

La prise en compte des critères ESG s'effectue à deux niveaux : d'une part en termes de contraintes sur les émetteurs et d'autre part en termes d'engagement dans le processus de gestion.

Catégorie	VM	%	Contraintes		art.8	art.9
			ESG	Process ESG		
Obligations directes	1 484	58,3 %	58,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
OPC titres cotés	784	30,8 %	30,7 %	3,8 %	3,8 %	0,0 %
Non coté	278	10,9 %	5,7 %	6,4 %	4,8 %	1,7 %
Cash	1	0,1 %	1,6 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>TOTAL</b>	<b>2 547</b>	<b>100,0 %</b>	<b>96,2 %</b>	<b>10,2 %</b>	<b>8,6 %</b>	<b>1,7 %</b>

## Des exigences répercutées sur les partenaires en gestion d'actifs

GARANCE Retraite délègue à Indép'AM, filiale du groupe GARANCE, la gestion de ses avoirs en titres cotés.

Indép'AM est signataire des PRI et gérant de fonds ISR ou solidaire tels que « INDEP ACTIONS ISR BAS CARBONE » et « GARANCE Retraite Équilibre Solidaire ».

Pour les tiers fonds utilisés pour les placements, notamment les fonds en non coté, GARANCE Retraite exige que les sociétés de gestion soient signataires des PRI ou que le fonds affiche des objectifs durables (art.9 SFDR) car cela permet de bien aligner les démarches ESG respectives.

## Une labélisation de nos engagements

GARANCE Retraite bénéficie de l'adhésion de GARANCE aux PRI en tant que filiale.

### Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI en anglais)

Les PRI travaillent à la réalisation d'un système financier durable en encourageant l'adoption des principes et la collaboration sur leur mise en œuvre. Les PRI favorisent la bonne gouvernance, l'intégrité et la responsabilité des investisseurs, et travaillent sur les obstacles à l'émergence d'un système financier durable, qu'ils se situent dans les pratiques, les structures ou les réglementations du marché.

## B. Moyens internes déployés par l'entité

### Ressources dédiées à la prise en compte des critères ESG

Les analyses ESG portent sur 96 % du portefeuille. Elles sont prises en charge par la direction risques et investissements de GARANCE dans le cadre d'une prestation intra-groupe.

**GARANCE Retraite attache une importance forte à la maîtrise des données et à la compréhension des méthodologies nécessaires au suivi du respect de ses engagements ESG.**

GARANCE Retraite pour accéder de manière élargie aux indicateurs ESG pour ses portefeuilles s'appuie sur la plateforme « Séquantis Transition Monitor », avec l'appui des fournisseurs suivants :

- **Sustainalytics**
- **Carbon 4 Finance**
- **Climafin**

Par ailleurs, pour compléter ses analyses, GARANCE Retraite utilise également des sources de données libres, notamment :

- **Pour les États** : banques mondiales, FMI, base Edgar de l'UE, indicateur de vulnérabilité climatique de l'université Notre Dame,
- **Projections climatiques** Météo France

Les *reportings* des gérants procurent également une information utile, particulièrement pour les fonds en non coté.

En matière d'analyse, les initiatives suivantes sont utilisées :

- **Principles for Responsible Investment (PRI)** qui proposent des réflexions méthodologiques et des initiatives diverses, notamment en termes d'engagement, de meilleures pratiques et de réglementation.
- **Transition Pathway Initiative (TPI)** : données indépendantes et en libre accès montrant si les plus grandes entreprises mondiales à fortes émissions adaptent leurs stratégies pour s'aligner sur les objectifs climatiques internationaux.

- **Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA)** : une méthodologie et un outil gratuit et open-source, qui mesure l'alignement des portefeuilles financiers avec divers scénarios climatiques conformes à l'Accord de Paris.
- **Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM)** qui développe un outil permettant aux investisseurs d'évaluer l'exposition de leurs biens immobiliers sur la base de données relatives à l'énergie et aux émissions et de l'analyse des exigences réglementaires.

Le budget ESG Climat représente environ 10 % des coûts de la direction risques et investissements et 30 % de son budget de données. Les analyses sont centralisées par une personne.

En termes de ressources techniques, un cadre d'analyse interne d'appréciation multicritère (dont ESG) des émetteurs souverains a été mis en place pour les limites pays : l'approche 360° du risque pays de GARANCE Retraite. Ce modèle est décliné plus loin dans ce rapport.

### Renforcement des connaissances et des capacités

La montée en puissance de la plateforme Sequantis Transition Monitor permettra une analyse plus approfondie des expositions ESG.

GARANCE Retraite souhaite élargir les UC associées à son offre de Retraite individuelle notamment avec des fonds supports faisant la promotion de caractéristiques ESG ou ayant des objectifs durables (art.8 ou 9 SFDR) ainsi que des fonds thématiques. Ce référencement s'effectue en partenariat avec Quantalys, spécialiste de la sélection de fonds. La formation et la sensibilisation des équipes commerciales sur ces sujets accompagne le référencement des fonds.

**De manière générale, GARANCE Retraite cherche à donner du sens aux placements et à le partager avec ses clients.**

## C. Prise en compte des facteurs ESG au niveau de la gouvernance de l'entité

### Connaissance, compétences et exigence des instances de gouvernance

---

GARANCE Retraite, FRPS régi par le Code des Assurances, développe des activités de Retraite supplémentaire. Conformément aux dispositions de ce code, les membres du Conseil d'administration disposent de l'honorabilité, de la compétence et de l'expérience requises.

À cet effet, les administrateurs bénéficient de formations en matière de gouvernance, d'analyse financière, réglementaire et stratégique. Sur la mandature en cours, la gouvernance de GARANCE Retraite est formée dans les domaines suivants :

- **Gestion des risques,**
- **Pilotage des investissements,**
- **ESG Climat,**
- **Investissements durables et solidaires.**

### Intégration des critères de durabilité dans la politique de rémunération

---

GARANCE Retraite commercialise à travers ses intermédiaires en assurance une offre de produits de Retraite professionnelle supplémentaire basée sur un fonds en euros dont la gestion est assurée conformément à la Politique de risque de durabilité et de gestion des incidences négatives de GARANCE Retraite. Le choix des produits est laissé au client et n'a aucune incidence sur la rémunération de l'intermédiaire

### Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration

---

Les risques de durabilité sont intégrés à la gestion des risques et les prérogatives en la matière du Conseil d'administration et de ses comités. Le rapport ESG Climat est présenté au comité d'audit et au Conseil d'administration. Le suivi des contraintes est rapporté au comité des placements et de la gestion actif-passif (CPGAP).

## D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre

### Nos investissements concernés par la stratégie d'engagement

GARANCE Retraite délègue ses avoirs en titres cotés à Indép'AM, filiale de GARANCE. Les investissements de GARANCE Retraite en actions s'effectuent essentiellement via des fonds. Les votes de GARANCE Retraite ne concernent que quelques fonds en non cotés constitués sous la forme de société. C'est essentiellement le cas pour les fonds immobilier et infrastructure, sélectionnés pour leur engagement en matière durable.

### L'engagement actionnarial

Bien qu'il n'y ait pas de dialogue direct avec les sociétés détenues, Indép'AM travaille avec d'autres actionnaires et via les engagements PRI pour s'engager sur des questions ESG.

Il est précisé dans le mandat de gestion que celui-ci s'exerce dans le cadre de la politique de placement et de l'allocation stratégique définie annuellement par GARANCE Retraite. Ainsi les modifications décidées de la politique d'investissement ou les changements de contraintes de l'allocation stratégique se répercutent entièrement dans le mandat de gestion.

Cependant, pour les fonds ouverts dans lesquels GARANCE Retraite est investie, la stratégie de gestion et les contraintes mentionnées dans le prospectus s'imposent à GARANCE Retraite, par principe d'égalité des porteurs, ainsi que la politique de droit de vote du gérant. Cela est également le cas lorsque des ETF sont utilisés en ajustement tactique.

En ce qui concerne les fonds dédiés, GARANCE Retraite s'efforce de traduire ses orientations en matière ESG dans les cahiers des charges des fonds et les conventions de gestion signées avec les tiers.

### Politique de vote et rapport sur l'engagement actionnarial et l'exercice des droits de vote

Indép'AM publie chaque année sa politique de vote en prenant en compte les critères de bonne gouvernance, de la structure du capital, de la cohérence de la stratégie

(1) Site : <https://www.indepam.fr/documentations/>

et de l'impact social et environnemental dans l'exercice des votes aux assemblées générales.

Son rapport sur l'engagement actionnarial et l'exercice des droits de vote est publié sur son site et montre qu'en 2021, Indép'AM a exercé les droits de vote lors de 100 assemblées générales (46 %) représentant 3813 résolutions. En particulier, le soutien à la transparence des informations ESG et l'incitation à respecter l'accord de Paris ont été appuyés. On note que 17 % des votes consultatifs sur la stratégie climatique et les émissions de gaz à effet de serre ont été négatifs, les informations n'étant pas suffisantes ou sur une période de référence trop élevée.

### Les exclusions sectorielles et pays

L'exclusion sectorielle porte essentiellement sur le charbon, en excluant les entreprises de la *Global Coal Exit List* (GCEL) qui ont plus de 20 % de production d'énergie ou de leurs revenus issus du charbon. Cette exclusion est vérifiée, pour la partie en titres cotés :

	Poids Total	Nb	Poids Charbon	CSR Moyen
Génération au charbon	0,68 %	7	0,13 %	19,37 %
Services	0,00 %	1	0,00 %	9,00 %
<b>TOTAL</b>	<b>0,68 %</b>	<b>8</b>	<b>0,13 %</b>	<b>19,33 %</b>

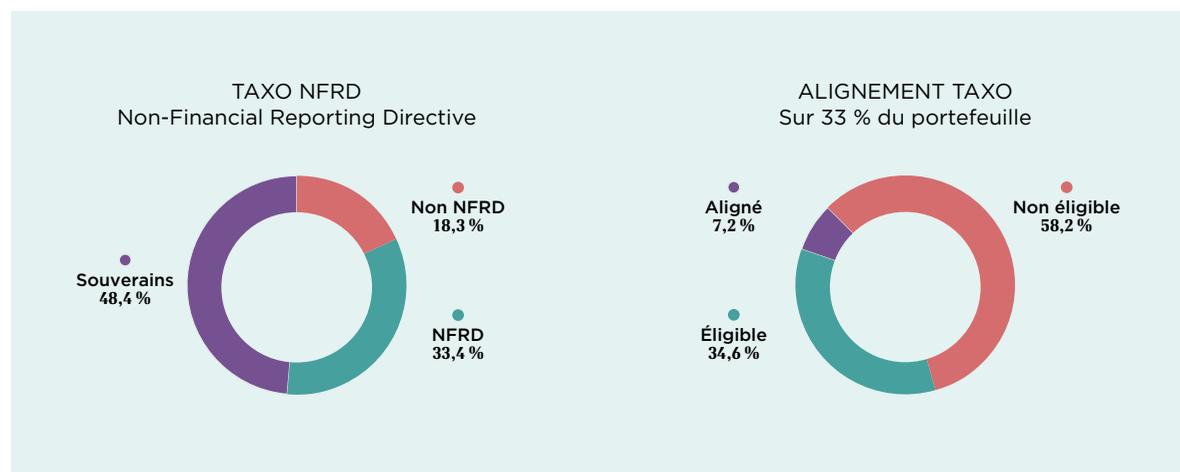
CSR : Part du charbon dans le CA  
Source : *Global Coal Exit List*

Dans ces limites sur le risque pays, GARANCE Retraite applique une approche 360° amenant à classer le risque pays en cinq groupes en s'appuyant d'une part sur les déséquilibres macro-économiques et d'autre part sur un axe de gouvernance-développement. Les pays appartenant au groupe le plus risqué ne doivent pas dépasser 0,15 % en cumul par transparence sur les actions et les obligations.

## E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

### Part des encours concernant les activités avec des objectifs environnementaux

L'analyse porte sur les titres cotés. Le portefeuille contient en transparence 48 % d'émetteurs souverains. Sur les 52 % restant, 18 % sont des émetteurs financiers et 34 % des émetteurs non financiers. Pour ces derniers, la part éligible est de 35 % et celle alignée de 7,2 %.



## Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles

Le régulateur anglais (PRA) a réalisé des stress tests<sup>(1)</sup> focalisés sur les secteurs exposés à la transition énergétique. Les stress tests PRA 2019 montrent que 12 % du portefeuille sont investis dans des secteurs sensibles avec un impact potentiel à la baisse entre 1,3 et 1,9 %.

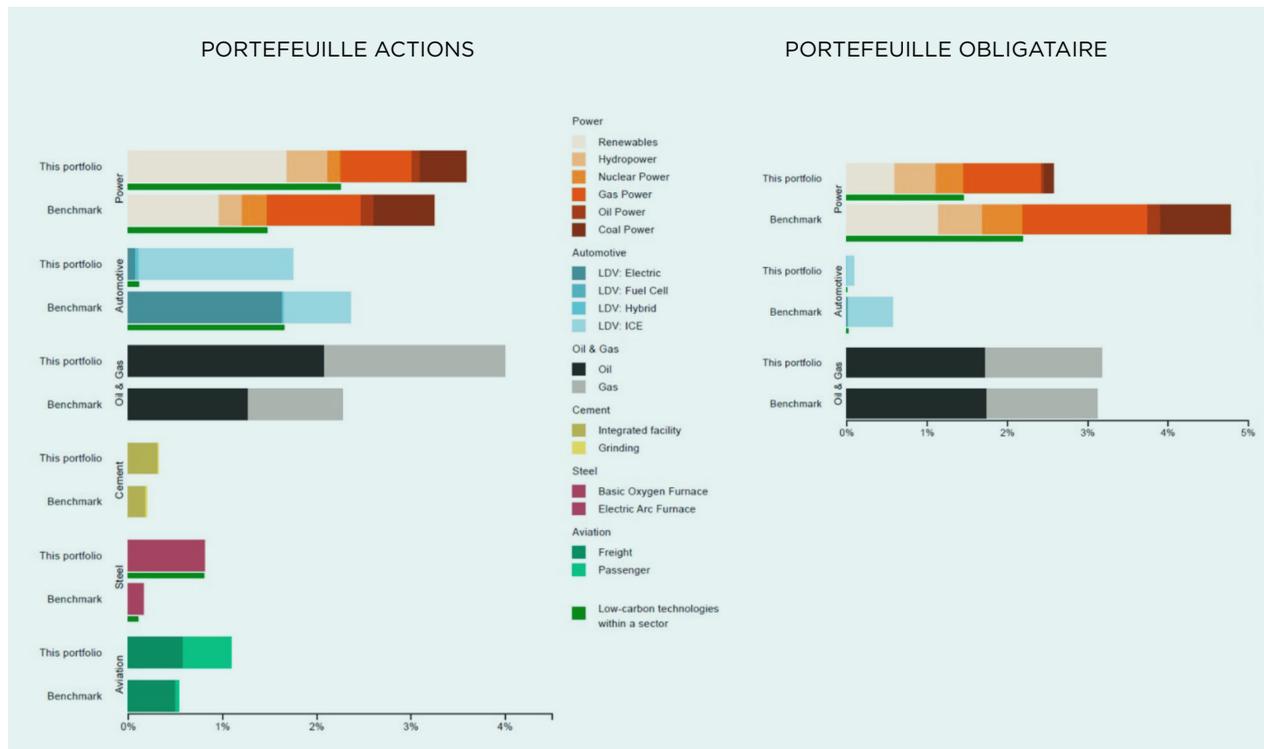
Industrie	Secteur	Equity	Bonds	Other	Total	Soudaine et désordonnée 2022	Ordonnée de long-terme 2050
Fuel Extraction	Coal	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %
	Oil	0,5 %	1,3 %	0,0 %	1,8 %	- 0,3 %	- 0,3 %
	Gas	0,2 %	0,7 %	0,0 %	0,9 %	- 0,1 %	0,0 %
Power Generation	Coal	0,2 %	0,5 %	0,0 %	0,7 %	- 0,2 %	- 0,1 %
	Oil	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %
	Gas	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %
Transport	Automotives non Electric Vehicles	0,7 %	1,6 %	0,0 %	2,3 %	- 0,3 %	- 0,1 %
	Marine	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
	Aviation	0,4 %	0,4 %	0,0 %	0,8 %	- 0,1 %	- 0,1 %
Energy Intensive Industry	Industry: Transportation / Extracting / Processing	0,5 %	0,4 %	0,0 %	0,9 %	- 0,2 %	- 0,1 %
	Other Energy Intensive Manufacturing	0,8 %	0,4 %	0,0 %	1,1 %	- 0,1 %	- 0,1 %
Agriculture & Food Security	Agriculture and Food production	0,6 %	0,9 %	0,0 %	1,6 %	- 0,5 %	- 0,4 %
	Transporting / Trading / Supplying of products based on food	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %
Real Estate	Global Average	0,1 %	- 0,8 %	0,0 %	- 0,7 %	0,0 %	0,0 %
	North America	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %
	Europe	0,6 %	1,0 %	0,0 %	1,6 %	0,0 %	0,0 %
	Asia	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Sovereign and Muni Bonds	Sovereign Bonds	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
	US Municipal Bonds	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Other shares	Water Utilities	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>TOTAL</b>		<b>5,0 %</b>	<b>7,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>12,0 %</b>	<b>- 1,9 %</b>	<b>- 1,3 %</b>

(1) <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/letter/2019/life-insurance-stress-test-2019-scenario-specification-guidelines-and-instructions.pdf>

## Secteurs à fort enjeu de transition

Le logiciel PACTA permet également d'éclater le portefeuille par enjeu sectoriel et de le comparer à un univers actions ou obligations : actions monde et obligation corporate euro.

Les valeurs montrent un mixte fossile/renouvelable plutôt mieux orienté en termes de transition pour les secteurs énergie et production d'énergie, et en retrait sur les véhicules électriques.



## F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et la stratégie nationale bas-carbone

### Objectifs quantitatifs à horizon 2030

L'objectif a été fixé en 2022 et sera revu tous les 5 ans. Il porte sur les intensités carbone (scope 1 & 2), en transparence, plutôt que sur l'empreinte carbone. Il reprend la logique de l'accord de Paris de viser « bien en deçà de 2°C, et en poursuivant l'action menée pour le limiter à 1,5 °C ».

L'empreinte carbone présente de nombreux biais. En particulier, elle est sensible aux mouvements de marché, au choix d'allocation et à l'accroissement de l'endettement des émetteurs qui fait baisser l'exposition carbone.

Nous ne l'utilisons pas pour le pilotage du portefeuille car nous ne souhaitons pas bannir du portefeuille les secteurs les plus carbo-intensifs car c'est bien ceux-là qui doivent être incités à faire le plus d'effort de transition énergétique.

Les mesures ne sont pas suffisamment homogènes pour tous les actifs pour retenir un objectif unique. Ainsi nous distinguons les intensités suivantes :

- En GES/m<sup>2</sup> en kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup> pour l'immobilier
- En GES/PIB en tCO<sub>2</sub>e/M€ de PIB pour les souverains
- En GES/Chiffre d'affaires en tCO<sub>2</sub>e/ M€ de chiffre d'affaires pour les émetteurs privés

### Objectifs pour les émetteurs privés focalisés sur les secteurs à fort enjeu

#### Une « carbonisation » très concentrée sur 4 secteurs

Les moyennes des intensités carbone (scope 1 & 2) en chiffre d'affaires sont calculées pour chaque secteur du portefeuille et comparées à un univers actions monde et obligations privées en euro.

Le classement par intensité décroissante des secteurs montre la forte concentration des intensités sectorielles : en premier le secteur « Utilities » où on retrouve les producteurs d'électricité, suivi des autres secteurs carbo-intensifs (biens de base, énergie, industrie). Les secteurs des services et de la consommation ont des intensités carbone nettement plus basses.

Indicateurs	PtfGR	PtfGR	PtfGR	PtfGR	PtfGR	PtfGR	PtfGR	Actions vs bench monde	Oblig vs bench Corp €	Effet alloc	Effet picking
	%	%	%		PtfGR	Actions					
Utilities	7,0 %	2,9 %	9,8 %	829	929	805	- 15 %	- 48 %	13 %	16,5	- 10,1
Basic Materials	2,6 %	4,3 %	1,5 %	520	588	371	5 %	14 %	- 22 %	- 3,4	0,6
Energy	7,4 %	4,8 %	9,1 %	411	430	404	- 4 %	- 16 %	11 %	9,4	- 1,4
Industrial	6,7 %	13,4 %	2,1 %	180	210	47	- 20 %	20 %	- 83 %	0,7	- 3,0
Consumer, Cyclical	9,7 %	12,9 %	7,5 %	89	126	44	60 %	126 %	- 21 %	- 1,7	3,2
Consumer, Non-cyclical	13,3 %	18,3 %	9,9 %	33	30	37	- 9 %	- 3 %	- 13 %	- 1,4	- 0,5
Technology	6,7 %	13,1 %	2,3 %	29	22	59	37 %	- 3 %	283 %	- 0,4	0,5
Communications	7,7 %	6,0 %	8,9 %	27	22	29	- 9 %	- 10 %	- 14 %	0,1	- 0,2
Financial	38,8 %	24,3 %	48,9 %	9	11	8	- 46 %	- 14 %	- 54 %	0,8	- 2,8
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>134</b>	<b>130</b>	<b>137</b>				<b>20,6</b>	<b>- 13,6</b>

Source : GARANCE Retraite. Unité : tCO<sub>2</sub>e/m EUR de chiffre d'affaires (intensité)

L'intensité carbone du portefeuille est proche de celles de ses univers de comparaison. Pour analyser davantage, on dissocie le choix effectué au niveau des valeurs c'est-à-dire l'intensité carbone au sein des secteurs et le choix provenant de l'allocation sectorielle.

On constate ainsi un effet allocation défavorable sur les secteurs les plus carbo-intensifs et en particulier les « utilities ». Cependant le choix de valeur permet d'obtenir des intensités carbone bien plus basses au sein de ces secteurs qui au global compensent l'effet défavorable de l'allocation.

Ce point est important car il illustre bien ce que GARANCE Retraite recherche : encourager les émetteurs les plus vertueux sans pour autant fuir les secteurs carbo-intensifs car c'est bien sur ces secteurs que le besoin de transformation est élevé.

### Un objectif de réduction de l'intensité carbone de 4% par an pour les secteurs carbo-intensifs

Le TPI (*Transition Pathway Initiative*) analyse les engagements des entreprises au regard de différents scénarios de réchauffement. Il suggère un taux de réduction sur les secteurs à forts enjeux de -20 % sur 5 ans et -40 % sur 10 ans pour être en dessous de 2 degrés et un peu plus sur les Utilities.



### Méthodologie

Les données carbone reportées par les entreprises sont celles publiées en 2022 pour l'exercice 2021 et consolidées sur le portefeuille pro forma à fin 2022. Les données manquantes sont issues des calculs des médianes (intensité ou évolution) d'une typologie sectorielle fine. Cela permet de passer d'un taux de disponibilité des données de 74 % (publiées) à 97,5 % (publiées et estimées).

Les scopes d'émission retenus pour l'analyse sont le scope 1 (émissions directes) et le scope 2 (émissions indirectes), telles que définies par le GHG Protocol. Tous les calculs ont été faits en émissions CO<sub>2</sub> équivalentes, les grandeurs financières étant converties en euro. Les données sont celles publiées par les entreprises et collectées au travers d'abonnement à des bases de données.

Pour le portefeuille les mesures d'intensité sont réalisées en GES/ Chiffre d'affaires en euro ou bien en émission financée (GES/financements en euros), la valeur des fonds propres augmentée de la dette nette étant retenue pour le dénominateur pour les financements, sur la base de l'*entreprise value*. Pour la consolidation au niveau portefeuille et le calcul des émissions en valeur absolue, les émissions financées sont privilégiées car elles sont homogènes aux montants investis du portefeuille. Cependant cette mesure présente de nombreux biais, notamment la valorisation du marché actions.

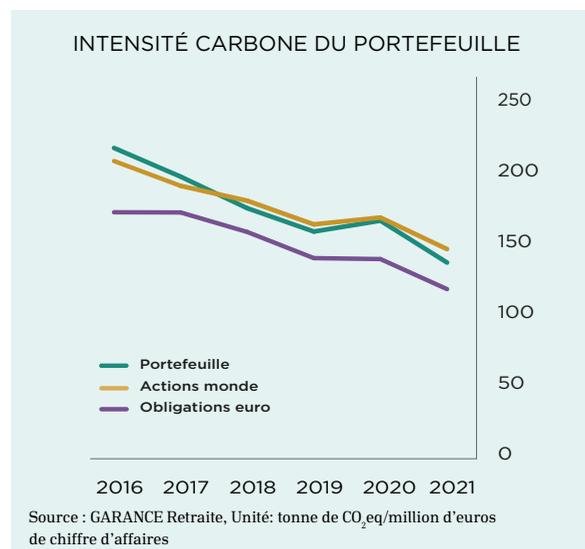
Ainsi, pour juger de la performance opérationnelle et assurer les comparaisons entre secteur, l'intensité carbone par rapport au chiffre d'affaires est préférée car elle s'avère plus stable et homogène.

	Intensité	Réduction 2020-2025				Réduction 2020-2030			
		1,5°C	<2°C	2°C	Pledges	1,5°C	<2°C	2°C	Pledges
Electricity Utilities	tCO <sub>2</sub> e / MWh	- 34 %	- 24 %	-	- 9 %	- 68 %	- 50 %	-	- 20 %
Oil & Gas	gCO <sub>2</sub> e / MJ	- 17 %	- 10 %	-	- 4 %	- 34 %	- 20 %	-	- 7 %
Steel	tCO <sub>2</sub> e / t	-	- 21 %	- 9 %	0 %	-	- 38 %	- 25 %	- 1 %
Aluminium	tCO <sub>2</sub> e / t	-	- 21 %	- 17 %	- 11 %	-	- 39 %	- 40 %	- 22 %
Cement	tCO <sub>2</sub> e / t	-	- 5 %	0 %	2 %	-	- 18 %	- 7 %	- 2 %
Autos	gCO <sub>2</sub> e / km	-	- 40 %	- 17 %	- 7 %	-	- 65 %	- 32 %	- 11 %

Source : *Transition Pathway Initiative*

**Nous nous basons sur ces éléments pour cibler un rythme de décarbonation de 4 % par an pour les 4 secteurs carbon-intensifs (Utilities, Bien de bases, Energie, Industrie).**

La performance carbone opérationnelle est assimilée à la capacité pour une entreprise à réduire ses émissions de carbone par rapport à son niveau d'activité. Afin de rendre la comparaison possible pour tous secteurs, cette performance est approximée par l'intensité carbone du chiffre d'affaires, exprimée en tonne de CO<sub>2</sub>eq (équivalent) par million d'euros de chiffre d'affaires. Cette performance au niveau du portefeuille (respectivement de l'indice) se calcule par moyenne pondérée des expositions sur chaque émetteur, et si elle est absente par l'utilisation de la médiane de son secteur ou sous-secteur d'activité.



On observe que l'intensité carbone du portefeuille proforma a diminué plus rapidement que celle du comparable actions et obligations sur 5 ans (-36 % vs -29 % et -31 % pour les comparables actions et obligations)

**Un objectif de réduction de l'intensité carbone de 4 % par an pour les États**

Pour mettre en perspective les différentes mesures, les placements en dette souveraine ou supranationale sont répartis entre pays développés et pays émergents. En effet, les actifs émergents sont un investissement de diversification, et se différencient nettement des pays développés tant par leur niveau de risque que leur potentiel de rentabilité. On constate aussi des différences significatives entre pays développés et émergents du point de vue de leur exposition carbone.

La distinction pays développés/ émergents est préférée à la notion OCDE- non OCDE car il semble important de reclasser des pays comme le Mexique ou la Turquie au sein d'un univers émergents, notamment du fait de leurs critères ESG.

Ainsi, chaque composante est comparée à un indice représentatif :

- Pour les pays développés : la partie État des portefeuilles consolidés des organismes d'assurance pour la zone Euro que calcule l'EIOPA,
- Pour les pays émergents : un indice de dette émergente souveraine en devise locale.

EXPOSITIONS CARBONE SOUVERAINES

**Méthodologie**

Pour consolider les émissions du portefeuille, il est nécessaire d'utiliser une intensité carbone en millions d'euros de dette qui est ensuite appliquée aux montants investis. Pour la dette publique, nous tenons compte de l'ensemble des émissions qui constituent l'ensemble des financements : dette publique, dette privée, actions du secteur privé.

Les données proviennent du FMI, de la banque mondiale et de la base EDGAR de la commission européenne. Elles sont libres d'accès. Les données d'émission de GES sont de 2018 tandis que les émissions CO<sub>2</sub> sont plus récentes (2021). Ainsi la variation des émissions de CO<sub>2</sub> de 2018 à 2021 est utilisée pour estimer les GES en 2021 qui ne sont pas disponibles.

Pour comparer les éléments du portefeuille, l'intensité carbone qui rapporte les émissions de GES au PIB est privilégiée car elle prend en compte les émissions sur une base large, est peu biaisée et reflète le périmètre sur lequel l'ensemble des politiques publiques s'appliquent.

Le portefeuille est bien positionné car les intensités carbone du portefeuille sont inférieures aux univers de comparaison représentant les pays développés et les pays émergents. Cela reste vrai si on affine la comparaison avec la classification GARANCE Retraite du risque pays de 1 à 5 (voir partie risques ESG). On note que l'intensité carbone des pays émergents (EM) est bien plus élevée que celle des pays développés (DEV).

En termes d'évolution, l'intensité CO<sub>2</sub>/PIB diminue de près de 13 % sur 3 ans sur la composante pays développés et de 16 % sur ceux émergents. Cependant, comme le niveau de départ est meilleur, le potentiel d'amélioration est moindre, notamment pour la France qui a un poids important dans le portefeuille.

Dans le cadre de l'accord international sur le climat, les pays se sont engagés à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre.

Chaque État a donc rendu publique une contribution décidée à l'échelle nationale, appelée INDC<sup>(1)</sup>. Les contributions nationales regroupent des objectifs d'atténuation, qui visent à réduire les émissions de gaz à effet de serre, et les objectifs d'adaptation, qui visent à réduire la vulnérabilité des systèmes naturels et humains aux effets des changements climatiques réels ou prévus.

**Pour compléter ces objectifs qui ne suffisent pas, nous ciblons également un rythme de baisse de 4% par an à horizon 2030.**

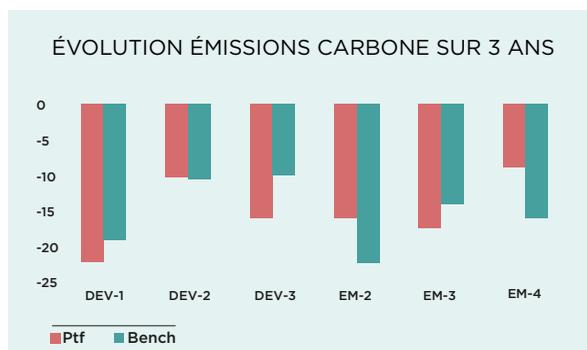
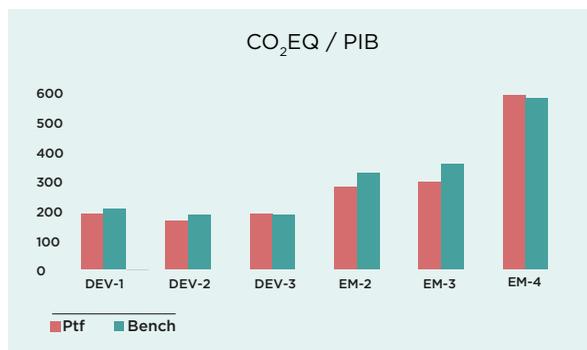
### Un objectif de maintien de l'efficacité énergétique pour l'immobilier

La stratégie en matière d'immobilier étant déjà fortement tournée vers l'immobilier dont l'efficacité énergétique est démontrée, les possibilités d'amélioration sont limitées. En effet, l'intensité carbone moyenne de 24,4 est déjà alignée avec la trajectoire 2030. **Ainsi l'objectif sera de préserver cette intensité carbone.**

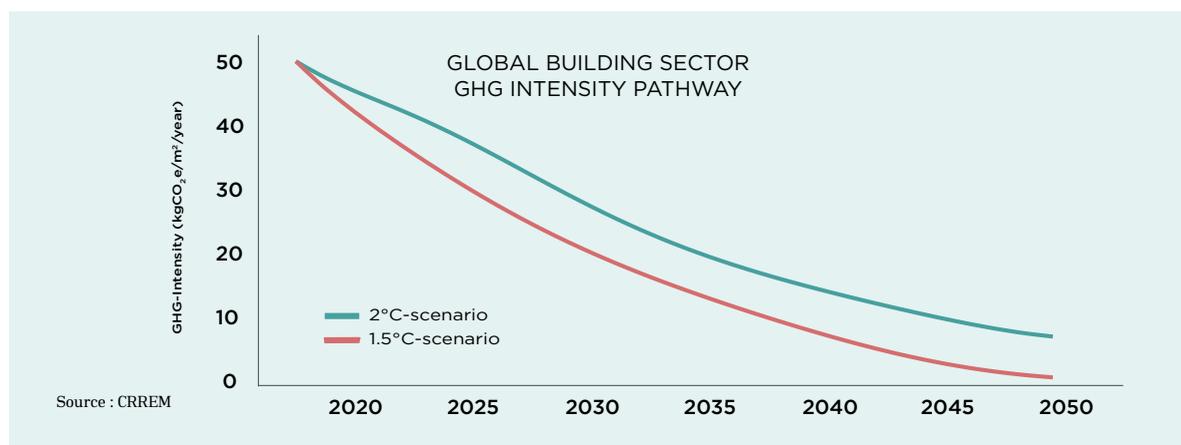
	% Ptf	GHG/PIB	CO <sub>2</sub> /PIB 2018-2021 % variation
DEV	42,70	172,41	- 13,01
DEV*	1,00	189,12	- 12,53
Écart bench DEV		- 16,71	- 0,48
EM	2,98	312,10	- 16,76
EM*	98,00	448,12	- 16,53
Écart bench EM		- 136,02	- 0,23

\* Benchmark

Sources : GARANCE Retraite, Banque mondiale, EDGAR (Commission Européenne)



(1) INDC: Intended Nationally Determined Contributions



## Méthodologie

Les données relatives à l'intensité carbone des immeubles correspondent à la mise en transparence des parts libérées des fonds immobiliers et sont communiquées par les sociétés de gestion. Elles sont complétées par les superficies des immeubles et les valorisations ainsi qu'un indicateur pour savoir si l'immeuble est en exploitation ou en cours de livraison.

Certaines données doivent être converties en tCO<sub>2</sub> à partir des certifications ou bien en fonction de multiples pour passer de la consommation d'énergie primaire aux émissions de GES en tCO<sub>2</sub>e.

L'intensité carbone de chaque immeuble est multipliée par sa superficie et consolidée au prorata de l'actif net détenus par GARANCE Retraite. Cette approche d'émissions financées permet d'affecter une émission de tCO<sub>2</sub>e à la poche immobilier.

Les obligations de reporting SFDR amèneront à avoir une information plus précise à l'avenir.

## Gestion de fonds indiciels

GARANCE Retraite utilise des fonds indiciels pour ses placements. Ils sont traités comme d'autres fonds, notamment pour leur mise en transparence, et pour les positions plus structurelles des ETF à orientation ESG sont privilégiés.

## Lien avec les autres indicateurs ESG de la stratégie d'investissement

La stratégie d'alignement climat est complémentaire des autres indicateurs ESG. En effet, elle se rattache aux principes de matérialité qui guide l'évaluation des risques car elle cible directement les secteurs les plus émetteurs de gaz à effet de serre et permet d'amoindrir l'impact d'une hausse du coût carbone ou bien d'une dépréciation des actifs fossiles.

## Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement

GARANCE Retraite a été constitué par transfert de l'activité de Retraite supplémentaire de GARANCE.

## Révision et suivi des objectifs

La révision des objectifs est pluriannuelle sur un cycle de 5 ans. Le suivi s'effectue trimestriellement sur la base des positions avec les dernières données ESG annuelles à disposition.

## G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

### Méthodologie

La MSA (*Mean Species Abundance*) sert de base au calcul. Cet indicateur est compris entre 0 et 100 %, 100 % correspondant à un écosystème non perturbé. Ainsi 1-MSA est l'impact. Cette mesure est multipliée par la surface d'exposition (en m<sup>2</sup>) pour avoir l'empreinte.

Afin d'évaluer l'empreinte des entreprises sur la biodiversité, le BIA-GBS étudie la contribution des activités économiques aux pressions sur la biodiversité et en déduit les impacts sur la biodiversité. Une approche hybride est utilisée pour tirer parti les données d'activités :

- **données sur les achats** des entreprises ou des données directement liées à des pressions (changements d'affectation des sols, émissions de gaz à effet de serre).
- **données financières** (chiffre d'affaires et montants d'achat)

Le lien activité-empreinte s'effectue via le modèle GLOBIO qui évalue l'impact de différentes pressions sur l'intégrité de la biodiversité. Pour passer au niveau portefeuille, les intensités en M€ investies sont utilisées et appliquées aux investissements du portefeuille.

Les intensités terrestre et aquatique sont agrégées en tenant compte de leurs surfaces respectives (92,2 % et 7,8 %). La mesure distingue également l'aspect statique (depuis le début) et dynamique (impact de l'année).



La stratégie passe par la définition d'un impact sur la biodiversité et d'une analyse des facteurs y contribuant.

L'impact sur la biodiversité est suivi en intensité c'est-à-dire en la ramenant en K€ pour les entreprises et en calculant ainsi sa moyenne pondérée pour le portefeuille. Une variante est exprimée en part par milliardième de surface du globe et par Md€. La couverture du portefeuille est de 71,8 %.

La comparaison à l'indice de comparaison montre un impact légèrement supérieur : 62,4 ppm/Md€ vs 61,1.

L'aspect dynamique qui traduit l'impact annuel montre une détérioration pour la biodiversité terrestre.

IMPACT SUR L'ABONDANCE D'ESPÈCES :  
62,4 PPM\*/Md€

Les Composantes de l'impact sur la biodiversité en m<sup>2</sup> par K€

	Statique**	Dynamique***
Terrestre	82,0	4,1
Aquatique	6,2	0,1

\*Ppm : part par milliardième de la surface du globe.

\*\* Statique couvre l'ensemble des impacts sur la biodiversité depuis l'origine.

\*\*\* Dynamique représente les impacts annuels.

L'analyse des facteurs influant la biodiversité du portefeuille montre que le changement climatique est de loin l'impact prépondérant, suivi du stress hydrique et des pratiques concernant l'exploitation et l'irrigation des terres.

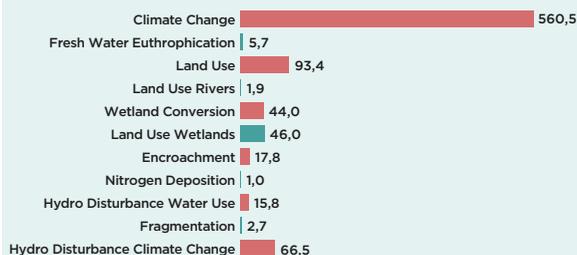
Notre action recoupe ainsi d'une part notre engagement pour lutter contre le réchauffement climatique et d'autre part des investissements ciblés sur des thèmes de développement durable. Il n'y a ainsi pas d'objectif de MSA pris. Les objectifs d'alignement climat couvrent la biodiversité.

En matière d'engagement d'investissement, les orientations sont validées par le comité d'investissement.

Par ailleurs, le thème de la protection de la biodiversité sera un point d'attention de la stratégie d'engagement émetteur, pour l'information publiée comme pour les engagements pris par les entreprises.

La convention sur la diversité biologique a un objectif d'amélioration de 15 % de la biodiversité à horizon 2050 avec un jalon de +5 % en 2030. L'évolution des indicateurs de MSA traduit dans le temps la pression sur la biodiversité et permettra de se situer par rapport à ces cibles.

### FACTEURS



## H. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

### Processus d'identification des risques ESG et Climat

La politique de gestion des risques et ses sous-politiques sont revues annuellement tout comme la déclaration d'appétence et tolérance aux risques.

En ce qui concerne le climat, l'identification des risques de transition s'appuie sur le suivi des secteurs les plus concernés tandis que les risques physiques nécessitent une évaluation géolocalisée, à mailles plus ou moins fines.

En complément, les scénarios physiques et climatiques contribuent à mesurer la matérialité des risques et décider de leur gestion. Il est important que ces scénarios envisagent plusieurs points dans le temps pour les projections afin d'apprécier l'horizon où le risque devient impactant.

En ce qui concerne les expositions ESG, GARANCE Retraite s'appuie sur des scores émetteurs qui permettent d'identifier notamment les concentrations de ceux ayant une note de risque élevé dans un des trois domaines. Le suivi des controverses peut également permettre d'identifier des émetteurs plus fragiles.

Pour les États, une approche 360° est mise en place qui permet de s'interroger sur les déséquilibres macro-financiers ainsi que sur les critères ESG.

### Risques ESG

#### L'évaluation ESG des États

Les limites d'investissement par émetteur sont adaptées pour tenir compte du groupe de classification du pays d'appartenance : plus le groupe est risqué du point de vue macroéconomique et ESG, plus la limite est basse. De manière transverse, l'exposition cumulée sur chacun des groupes est réduite plus que proportionnellement au risque car cela permet d'aligner la gestion déléguée sur le souhait de GARANCE Retraite de ne pas faire trop de compromis lorsqu'il s'agit d'aller chercher de la prime de risque sur les pays émergents.

Le fait que GARANCE Retraite ait défini un cadre strict permet une grande maîtrise des données et la capacité d'analyser le portefeuille et de le comparer à des univers d'investissements représentatifs.

### Approche 360° du risque pays de GARANCE

	Gouvernance / Dév. Q1	Gouvernance / Dév. Q2	Gouvernance / Dév. Q3	Gouvernance / Dév. Q4
Dettes / Déficits Q4	3	4	5	5
Dettes / Déficits Q3	2	3	4	5
Dettes / Déficits Q2	1	2	3	5
Dettes / Déficits Q1	1	2	3	4

GARANCE Retraite utilise un ensemble de critères macroéconomiques et ESG pour assigner, à chaque pays, un niveau de risque de 1 à 5, où les variables les plus discriminantes pour expliquer les notations ont été regroupées sur deux axes, l'un concernant les déséquilibres macroéconomiques et l'autre la gouvernance et le développement.

Le portefeuille est éclaté en pays développés (DEV) et pays émergents (EM), chacun réparti au travers des différentes classes de risques (dans les faits les DEV vont de 1 à 3 et les EM de 2 à 4). La même analyse est effectuée pour l'univers de comparaison, ce qui permet d'avoir une comparaison qui apparait en vert si elle est favorable et en jaune sinon.

Chacun des indicateurs utilisés pour l'analyse est centré-réduit pour rendre les échelles comparables et les agréger de manière qui reste compréhensible.

Cela permet de mettre en évidence les forces et faiblesses des pays présents dans le portefeuille :

- un **bon positionnement** sur les thèmes liés à l'environnement au travers les différents types de pays,

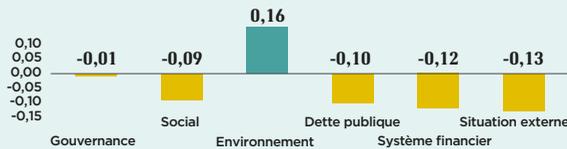
- une **recherche de finances publiques plus saines** dans les pays émergents avec quelques compromis en termes de gouvernance,

- une **dette publique et situation externe plus faible** dans les pays développés du portefeuille que l'univers de comparaison, largement due à la sous-exposition sur l'Allemagne.

### L'évaluation ESG des émetteurs privés

Le suivi est organisé à partir d'indicateurs agrégés (données 2021) sous la forme de score ESG par domaine. Cela permet de s'assurer de la faible représentation des émetteurs dans le quintile le plus risqué.

COMPARAISON DES SCORES - Développés (portefeuille - benchmark)

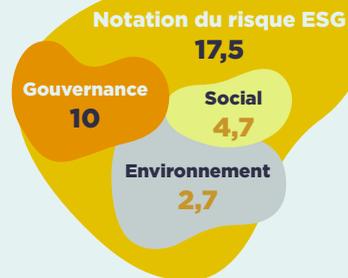
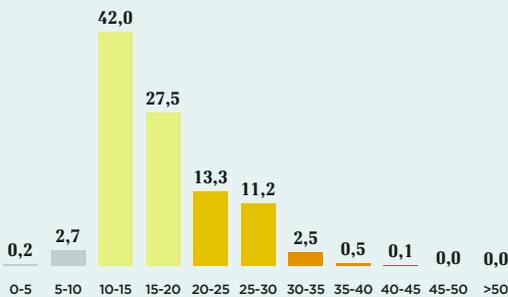


COMPARAISON DES SCORES - Émergents (portefeuille - benchmark)

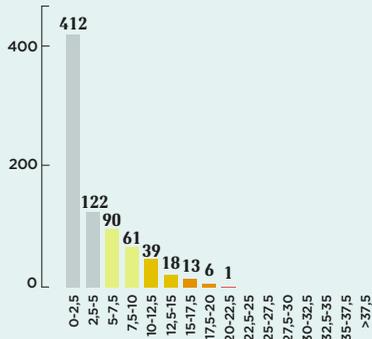


Source : GARANCE Retraite, FMI, Banque Mondiale, université Notre Dame, EDGAR

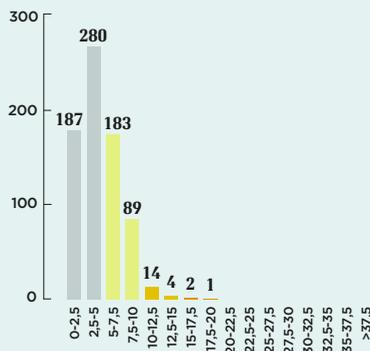
SCORES ESG - poids du portefeuille



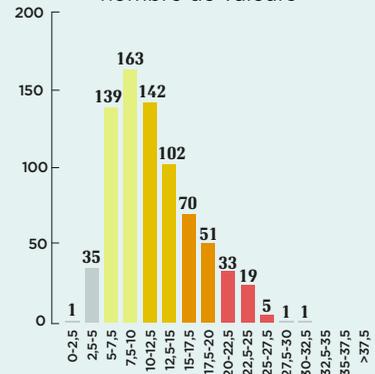
SCORES ENVIRONNEMENTAUX - nombre de valeurs



SCORES SOCIAUX - nombre de valeurs



SCORES EN GOUVERNANCE - nombre de valeurs



## Évaluation risques climat physiques et de transition

Les risques climat sont intégrés dans la classification de GARANCE Retraite. Ils peuvent être différenciés selon deux catégories en particulier :

- **des risques physiques** résultant des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques entraînant une perte de valeur des placements,
- **des risques de transition** résultant des ajustements effectués en vue d'une transition vers une économie bas-carbone, ceux-ci pouvant être précipités par des évolutions réglementaires qui viendraient pénaliser certaines activités jugées polluantes.

On notera également que des risques de réputation peuvent s'y ajouter dans le cas où des investissements finançant le développement d'industries et d'activités polluantes seraient remis en cause.

Les indicateurs sont ainsi agrégés pour le portefeuille et pour les univers de comparaison.

Le portefeuille souverains et supranationaux de GARANCE Retraite montre une exposition limitée au risque climat physique et économique.

Sur la base des dernières données disponibles, la moyenne pondérée du portefeuille se compare favorablement sur la partie pays développés, c'est-à-dire avec une part liée aux énergies fossiles moins importante, la poche de pays émergents étant associée à des mix énergétiques et électriques légèrement moins bien positionnés que son *benchmark*.

On observe également que les pays émergents ont des expositions bien plus fortes aux stranded assets, et notamment au charbon, ce qui plaide pour une surveillance de ces expositions.

### Méthodologie

Pour les risques physiques liés au climat, nous utilisons l'indice *Notre Dame Vulnerability Index* qui évalue la vulnérabilité d'un pays en considérant six secteurs vitaux : l'alimentation, l'eau, la santé, les écosystèmes, l'habitat humain et les infrastructures. Chaque secteur est à son tour représenté par six indicateurs qui représentent trois composantes transversales : l'exposition du secteur aux risques liés au climat ou aggravés par le climat ; la sensibilité de ce secteur aux impacts du risque et la capacité d'adaptation du secteur pour faire face ou s'adapter à ces impacts.

En ce qui concerne le risque de transition, nous privilégions l'analyse des stranded assets, c'est-à-dire les réserves énergétiques qui deviendraient inexploitable car émettant trop de gaz à effet de serre, ce qui est particulièrement vrai pour le charbon. La mesure que nous avons retenue est la rente énergétique qui consiste à rapporter au PIB l'écart entre la vente des énergies fossiles au prix de marché et le coût d'exploitation.

En complément, la part liée aux énergies fossiles pour la production ou la consommation d'énergie est également un bon indicateur des efforts de transition à effectuer : plus elle est élevée, plus le coût de la transition est élevé.

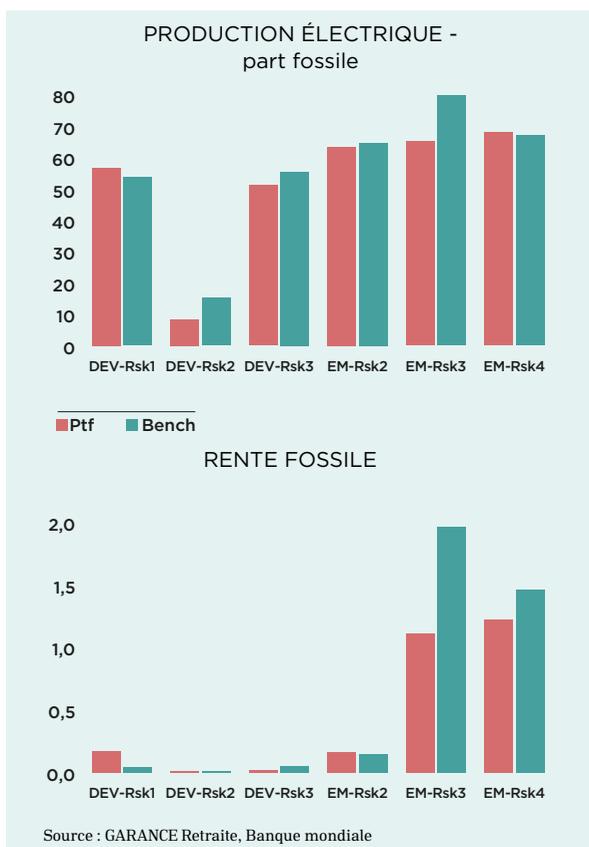
	Rente fossile (% PIB)	% production élec. fossile	% conso énergie fossile	<i>Notre Dame vulnerability index</i>
DEV	0,03	24,33	58,67	0,31
DEV*	0,03	37,70	67,69	0,31
Écart bench DEV	0,00	- 13,38	- 9,02	0,00
EM	0,99	65,16	82,35	0,40
EM*	1,39	71,32	80,55	0,40
Écart bench EM	- 0,40	- 6,16	1,80	0,01

\* Benchmark

Sources : GARANCE Retraite, Banque mondiale, Université Notre Dame

On notera qu'en matière d'exposition au risque physique, les mesures sont très alignées avec les univers de comparaison.

La moindre utilisation d'énergie fossile en ce qui concerne la consommation ou la production d'énergie s'explique par la forte exposition à la France (groupe DEV-2). Cependant, on constate également un positionnement favorable sur les autres catégories de produit.



L'exposition à la rente fossile (revenu d'exploitation), essentiellement présente dans les pays émergents est bien moindre que l'univers comparable.

### Risques climat physiques

#### Méthodologie

Pour les scénarios liés aux risques physiques climatiques, nous utilisons la modélisation Climafin qui distingue différents risques induits dans le cadre d'un scénario RCP donné (ici RCP2-4.5), c'est-à-dire un réchauffement supérieur (2 à 4,5°C) aux objectifs internationaux de l'accord de Paris.

L'impact de scénario de risques climat physiques du portefeuille est modéré (voir tableau page suivante).

## Évaluation ESG des placements immobiliers et infrastructures

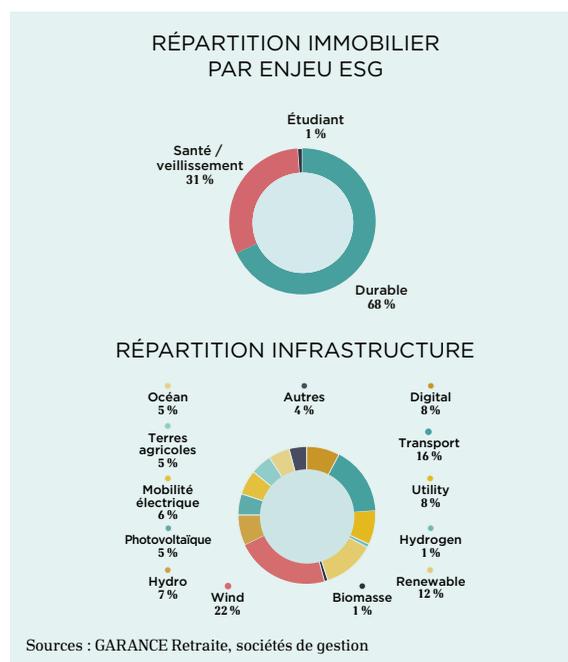
### Immobilier durable

La stratégie d'investissement pour l'immobilier porte sur près de 175 M€ et s'effectue au travers de fonds. Elle se concentre sur l'immobilier durable, c'est-à-dire avec des certifications d'efficacité énergétique et sur l'immobilier à impact sociétal positif, en particulier pour accompagner les enjeux de vieillissement de la population.

Le programme d'investissement de GARANCE Retraite permet à la fois de participer à la transition énergétique et est source d'opportunité d'investissement, tout en limitant les risques notamment réglementaires (ex : taxe carbone sur les immeubles inefficaces). Les investissements immobiliers sont ainsi analysés au regard de leur efficacité énergétique en étant particulièrement attentif à leurs labellisations environnementales.

L'autre axe majeur est orienté sur l'apport sociétal : problématiques de santé et/ou de vieillissement de la population tels que les soins de suite et de réadaptation, cliniques psychiatriques, établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes, résidences spécialisées pour personnes âgées non dépendantes ou, de manière plus accessoire, résidences étudiantes.

**Au total, les investissements immobiliers ont une dimension ESG et 47 % démontrent une forte efficacité énergétique.**



Chocs Physiques	Weight	Total	Coastal	River	Wildfire	Cyclone
Portefeuille	100,00 %	0,66 %	0,17 %	0,33 %	0,00 %	0,16 %

Chocs Physiques par secteurs	Weight	Total	Coastal	River	Wildfire	Cyclone
SECTOR						
C - Manufacturing	12,76 %	0,19 %	0,03 %	0,09 %	0,00 %	0,07 %
O - Public Administration	42,47 %	0,15 %	0,05 %	0,07 %	0,00 %	0,03 %
K - Financial activities	16,32 %	0,14 %	0,04 %	0,07 %	0,00 %	0,03 %
J - Information and communications	4,33 %	0,04 %	0,01 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %
D - Electricity and gas supply	3,17 %	0,03 %	0,01 %	0,02 %	0,00 %	0,00 %
G - Wholesale and retail trade	2,01 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
L - Real Estate	9,81 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
H - Transportation and storage	1,61 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
M - Scientific and technical	1,24 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
N - Services activities	1,19 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Chocs Physiques par pays	Weight	Total	Coastal	River	Wildfire	Cyclone
COUNTRY						
France	39,21 %	0,19 %	0,05 %	0,10 %	0,00 %	0,04 %
États-Unis	5,47 %	0,08 %	0,01 %	0,07 %	0,00 %	0,01 %
Allemagne	3,43 %	0,05 %	0,01 %	0,03 %	0,00 %	0,01 %
Belgique	1,96 %	0,04 %	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,02 %
Italie	7,31 %	0,03 %	0,01 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %
Taiwan	0,15 %	0,03 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,03 %
Japon	1,27 %	0,03 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %
Chine	0,62 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %
Espagne	7,17 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
Pays-Bas	2,33 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %

### Infrastructure durable

GARANCE investit majoritairement en fonds infrastructures tournés vers le financement de la transition énergétique et la préservation des ressources naturelles. Les investissements de ces fonds portent sur des actions et des dettes de toutes catégories émises par des sociétés de projet. Les investissements en infrastructure sont consacrés pour 52 % à la transition énergétique : production d'électricité photovoltaïque, par éolienne ou biomasse ainsi que financement de l'innovation. Ces investissements sont ainsi parfaitement alignés avec les objectifs de contenir le réchauffement climatique.

On notera que les autres infrastructures concernent notamment le digital et les transports.

### Les limites et difficultés de l'approche

Pour GARANCE Retraite, l'intégration des critères ESG doit être cohérente avec la souplesse nécessaire :

- **aux prises de positions tactiques** proches d'indices (ETF, futures sur indice actions),
- **aux impératifs d'investir** dans des marchés liquides de dettes d'États à très long terme (30 à 50 ans voire plus pour faire face aux engagements),
- **à la diversification du portefeuille**, notamment en actifs des pays émergents,
- **à l'évolution potentielle des poids du portefeuille** due aux facteurs de risques financiers qui peuvent amener une distorsion majeure des poids du portefeuille.

Ces impératifs sont structurants et amènent à réfléchir par bloc ou en contribution à la tendance (*best in trend*) et pas seulement en *best in class*.

La notion d'actifs qui risquent d'être délaissés dans le processus de transition énergétique ou bien de l'impact matériel sur les *cashflows* que peuvent avoir le prix du carbone ou une taxe carbone aux frontières sont des éléments matériels à inclure dans les scénarios.

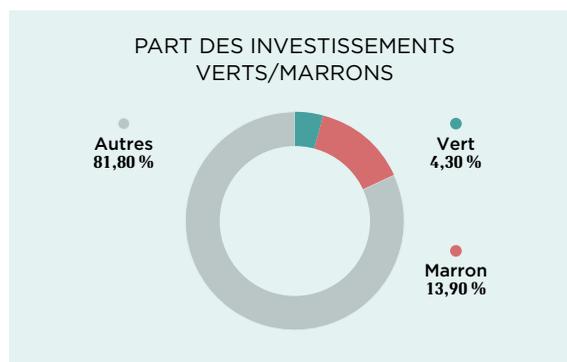
Au niveau de la gestion d'actifs, il est plus simple de définir des limites sur une information largement accessible et intégrée au système d'information en ciblant précisément des groupes d'émetteurs voire des émetteurs directement. L'approche est d'effectuer des simulations pour maîtriser l'impact des éventuelles contraintes, en particulier sur les déformations de portefeuille liées aux facteurs financiers.

### Une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière ESG au moyen de scénarios climat

GARANCE Retraite privilégie une approche par scénario pour évaluer la matérialité de l'impact des facteurs de risque ESG sur ses placements.

Le choix est de se rapprocher des scénarios de place (ACPR, IORP2, PRA) qui sont fondées sur une approche plus complète. Dans ce document les scénarios du PRA (voir point G sur la biodiversité) et ceux de choc physique à partir des données Climafin (dans la partie sur les risques climat physiques pour les émetteurs privés) sont exposés. Ils sont effectués via la plateforme STM, ce qui assure un contrôle de la qualité des données.

Le scénario PRA permet également, comme la taxonomie, de donner un éclairage sur les secteurs à contribution positive (vert) ou négative (brown)



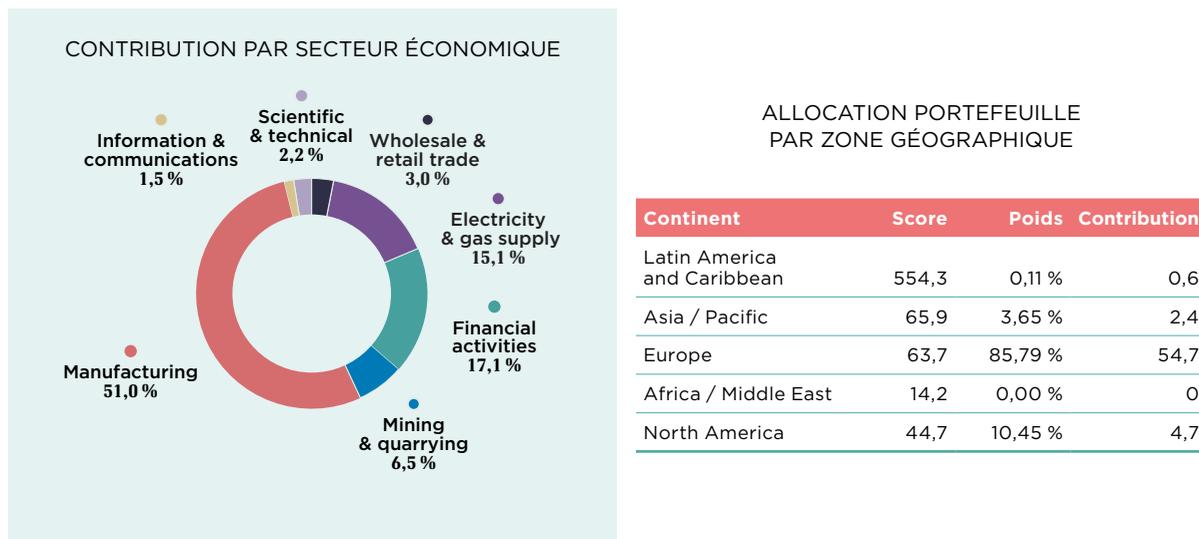
GARANCE Retraite s'appuie sur une approche en transparence permettant la géolocalisation des expositions des émetteurs et l'évaluation de l'impact physique. Elle permet d'identifier les émetteurs ayant la plus forte contribution.

Cette évaluation est également importante pour l'immobilier. Ainsi pour le non coté, la bonne prise en compte du risque physique est ajoutée aux due-diligences.

## Les risques liés à la biodiversité

Au stade actuel, GARANCE Retraite a mis en place les outils de mesure d'empreinte de biodiversité. Le pilotage croise largement les engagements en matière de trajectoire climat ainsi que les investissements ciblés sur les thèmes durables favorables à la biodiversité.

Cela permet de situer les principales contributions : l'Europe sans surprise qui est la zone d'investissement privilégiée et d'un point de vue sectoriel, électricité et gaz, industrie et l'aspect indirect des institutions financières.



## I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

GARANCE Sérénité (produit en unité de rente) est classé en article 8 du règlement SFDR. Il promeut des caractéristiques ESG sans pour autant avoir des objectifs durables.



# **GARANCE** **RETRAITE**

## **PARTIE II**

**Informations issues des dispositions de l'article 4  
du règlement « SFDR<sup>1</sup>» (UE)**

(1) 2019/2088 du parlement européen  
et du conseil du 27 novembre 2019

## A. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

GARANCE Retraite (LEI = 549300YDD7NDQ2YLIZ27) prend en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Le présent document est la déclaration consolidée relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité de GARANCE Retraite

La présente déclaration relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité couvre une période de référence allant du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 décembre 2022.

### Pour les émetteurs privés, GARANCE tient compte des 14 incidences négatives obligatoires :

Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES
	2. Empreinte carbone
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles
	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable
	6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité
Eau	8. Rejets dans l'eau
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs
Les questions sociales et de personnel	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance
	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)

### Pour les émetteurs souverains, GARANCE tient compte des 2 incidences négatives obligatoires :

Environnement	15. Intensité de GES
Social	16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales

### Pour les actifs immobiliers, GARANCE tient compte des 2 incidences négatives obligatoires :

Combustibles fossiles	17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers
Efficacité énergétique	18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique

### Par ailleurs, GARANCE a également sélectionné les incidences négatives optionnelles suivantes :

#### ACTIFS IMMOBILIERS

Consommation d'énergie 19. Intensité de consommation d'énergie

#### ÉMETTEURS SOUVERAINS

Gouvernance 21. Score moyen en matière de corruption

22. Pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales

24. Score moyen en matière d'état de droit

## B. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique

Les tableaux suivants décrivent les valeurs et mesures utilisées pour chaque indicateur. Les valeurs sont calculées au 31 décembre 2022 sur la base des données disponibles les plus récentes à cette date.

Pour son prochain rapport sur l'année 2023, GARANCE sera en mesure de présenter une comparaison historique.

Émetteurs Privés			GARANCE Retraite 2022			
Catégorie	Incidence Négative	Indicateur	Valeur	Mesure	Couverture %	
Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 1	63 508	tCO <sub>2</sub> e	74,68	
		Émissions de GES de niveau 2	11 101	tCO <sub>2</sub> e	74,68	
		Émissions de GES de niveau 3	566 390	tCO <sub>2</sub> e	76,8	
		Émissions totales de GES	640 999	tCO <sub>2</sub> e/ M€	75,39	
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone de niveaux 1 et 2	83	tCO <sub>2</sub> e/ M€	76,78	
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements de niveaux 1 et 2	130	tCO <sub>2</sub> e/ M€	75,94	
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles		11,83	%	77,93
5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable			Part de la consommation des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	61,58	%	50,81
			Part de la production des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	30,16	%	18,53
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	1,24	GWh/ M€	100		
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	11,98	%	35,83	

Émetteurs Privés			GARANCE Retraite 2022		
Catégorie	Incidence Négative	Indicateur	Valeur	Mesure	Couverture %
Eau	8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0,01	t/MEur	8,97
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0,28	t/MEur	40,19
Les questions sociales et de personnel	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0,08	%	77,93
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	58,77	%	74,36
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	20,23	%	2,44
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	38,42	%	75,85
	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0,97	%	77,93

Émetteurs Souverains			GARANCE Retraite 2022		
Catégorie	Incidence Négative	Indicateur	Valeur	Mesure	Couverture %
Environnement	15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement	0,14	KtCO <sub>2</sub> e/ M€ur	100
Social	16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales (en nombre absolu et en proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements), au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations unies ou, le cas échéant, du droit national	0	%	100
Gouvernance	(Option/Tableau III) 21. Score moyen en matière de corruption	Niveau perçu de corruption dans le secteur public, mesuré à l'aide d'un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	68,47	%	100
	(Option/Tableau III) 22. Pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	Investissements dans des pays et territoires figurant sur la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	0	%	100
	(Option/Tableau III) 24. Score moyen en matière d'état de droit	Niveau de corruption, de non-respect des droits fondamentaux et de déficiences de la justice civile et pénale, mesuré à l'aide d'un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	69,2	%	100

Actifs Immobiliers			GARANCE Retraite 2022		
Catégorie	Incidence Négative	Indicateur	Valeur	Mesure	Couverture %
Combustibles fossiles	17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	0	%	85,33
Efficacité énergétique	18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	49,70	%	85,76
Consommation d'énergie	(Option/Tableau II) 19. Intensité de consommation d'énergie	Consommation d'énergie des actifs immobiliers détenus, en GWh par mètre carré	0,000166	Gwh. EP/m <sup>2</sup>	55,93

## C. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Pour Garance Retraite, la priorité va à la lutte contre le réchauffement climatique. Pour atténuer cette incidence négative, un objectif de baisse des intensités carbone est décliné pour les émetteurs privés, les États et l'immobilier :

- **Pour les émetteurs privés**, la gouvernance et le respect des droits de l'homme sont pris en compte.
- **Pour les États**, Garance Retraite est particulièrement attentive à une bonne gouvernance et au respect des droits de l'homme, les dérives étant particulièrement préjudiciables.
- **Pour l'immobilier**, la finalité sociale est prise en compte.
- **Pour les infrastructures et le private equity**, la lutte contre la surexploitation des ressources naturelles (eau, océans, terres, matières premières) est également considérée.

L'atténuation des incidences négatives s'effectue au travers d'objectifs et d'engagements auprès des émetteurs.

Les principaux indicateurs utilisés par GARANCE Retraite pour contrôler ses limites et ses investissements sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Thème	Incidence Négative	Indicateur	Prise en compte dans les principales classes d'actifs					Référence Annexe I Art. 29
			Titres cotés			Titres non cotés		
			Dettes Souveraine	Dettes Privée	Actions	Immobilier	Infra et Private Equity	
Environnement	Gaz à effet de serre (GES)	Intensité de GES Scope 1 & 2	Oui	Oui	Oui			Tableau I / Indic. 3 / 15
	Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique				Oui		Tableau I / Indic. 18
	Intensité de consommation d'énergie	Intensité de GES Scope 1 & 2				Oui		Tableau II / Indic. 19
Social	Violations Sociales	Liste des pays sujets à des violations sociales	Oui					Tableau I / Indic. 16
	Principes du Pacte Mondial	Violation des principes du Pacte Mondial		Oui	Oui			Tableau I / Indic. 10
	Principes du Pacte Mondial	Absence de contrôle		Oui	Oui			Tableau I / Indic. 11
Gouvernance	Score moyen en matière de corruption	Niveau perçu de corruption dans le secteur public, mesuré à l'aide d'un indicateur quantitatif	Oui					Tableau III / Indic. 21
	Pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	Investissements dans des pays et territoires figurant sur la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	Oui					Tableau III / Indic. 22
	Score moyen en matière d'état de droit	Niveau de corruption, de non-respect des droits fondamentaux et de déficiences de la justice civile et pénale, mesuré à l'aide d'un indicateur quantitatif	Oui					Tableau III / Indic. 24

## D. Politique d'engagement

Voir Partie I.D. du présent document.

## E. Références aux normes internationales

Voir Partie I.A. « **Une labélisation de nos engagements** » du présent document.

# CONCLUSION

**La responsabilité financière des acteurs financiers évolue en 2022 pour tenir compte de l'incidence potentielle à long terme de leur stratégie et de leurs décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.**

**Il s'agit également d'intégrer les préférences des clients en matière de durabilité dans l'offre de services et de produits.**

**GARANCE** par son histoire, ses adhérents, ses valeurs et son ambition s'inscrit au cœur de cette démarche. La démarche reste raisonnable car il s'agit de concilier durabilité et rentabilité et non de les opposer. La démarche doit avoir du sens et être l'occasion de s'interroger sur ce qui est important en ces temps troublés où le concept de démographie est même remis en cause et où les pandémies restreignent les libertés individuelles.

Enfin, la démarche doit se traduire par des objectifs.

En ce qui concerne GARANCE, cela prend la forme d'engagements chiffrés de décarbonation pour contenir le réchauffement climatique sous 2 °C et d'engagements d'investissement sur des thèmes ESG sélectionnés par GARANCE, notamment des aspects de transformations sociales, d'efficacité et d'innovation énergétique et de protection des ressources naturelles.

# LEXIQUE

**ACF** Ajustement carbone aux frontières

**ACPR** Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

**AIE** Agence internationale de l'énergie



**CA** Chiffre d'affaires

**CDP** *Carbon Disclosure Project*

**CRREM** *Carbon Risk Real Estate Monitor*

**CSR** *Coal Share of Revenue* - Part du charbon dans le chiffre d'affaires



**DEV** Pays développés



**EBITDA** *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*

**EIOPA** *European Insurance and Occupational Pensions Authority*

**EM** Pays émergents

**ESG** Environnementaux, sociaux et de gouvernance

**ETF** *Exchange-Traded Fund*



**FMI** Fonds monétaire international



**GES** Gaz à effet de serre

**GHG Protocol** *Green House Gas Protocol*

**GIEC** Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat



**INDC** *Intended Nationally Determined Contributions*

**ISR** Investissement socialement responsable



**MSA** *Mean Species Abundance*



**NACE** Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne

**NFRD** *Non Financial Reporting Directive*



**OCDE** Organisation de coopération et de développement économiques

**ODD** Objectif de développement durable

**ONG** Organisation non gouvernementale

**ORSA** *Own Risk and Solvency Assessment*



**PACTA** *Paris Agreement Capital Transition Assessment*

**PIB** Produit intérieur brut

**PRA** *Bank of England Prudential Regulation Authority*

**PRI** *Principles for Responsible Investment*

**PTF** Portefeuille



**RCP** *Representative Concentration Pathway*

**RSE** Responsabilité sociétale des entreprises



**SDA** *Sector Decarbonation Approach*

**SFDR** *Sustainable Finance Disclosure*

**SSP** *Shared Socioeconomic Pathways*

**STM** *Sequantis Transition Monitor*



**TPI** *Transition Pathway Initiative*



**UC** Unité de compte

**USD** *United States dollar*



**GARANCE**

**GARANCE Retraite,**

Fonds de retraite professionnelle  
supplémentaire régi par le code des  
Assurances, Immatriculé au Greffe  
du Tribunal de commerce de Paris  
sous le numéro SIREN 907 943 989.

51 rue de Châteaudun –  
75009 Paris

**GARANCE-retraite.fr**

Conception et réalisation : **côtécorp.**

Crédits photo : Getty Images

Illustrations : Grafilles.

