

Garance Retraite

# Rapport ESG *climat*

2024

 Garance



# GARANCE RETRAITE

## Partie I

### Informations issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat 3

- A. Démarche générale de Garance sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance 4
- B. Moyens internes déployés par l'entité 8
- C. Prise en comptes des facteurs ESG au niveau de la gouvernance de l'entité 9
- D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre 10
- E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles 12
- 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 15
- G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité 21
- 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 23
- I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR) 31

## Partie II

### Informations issues des dispositions de l'article 4 du règlement du « SFDR <sup>(1)</sup> » (UE) 32

- A. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité 33
- B. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique 34
- C. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité 37
- D. Politique d'engagement 39
- E. Références aux normes internationales 39

*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 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 clients, dans une logique court-termiste et long-termiste.

A.

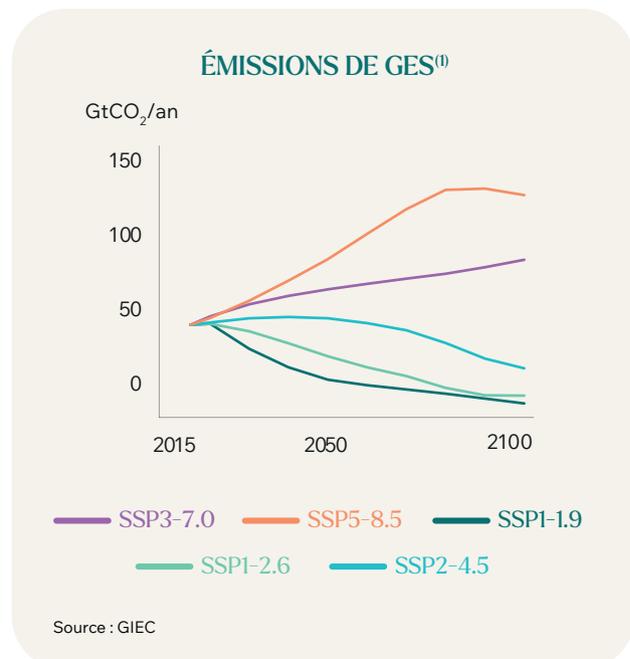
## Démarche générale de Garance Retraite sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

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

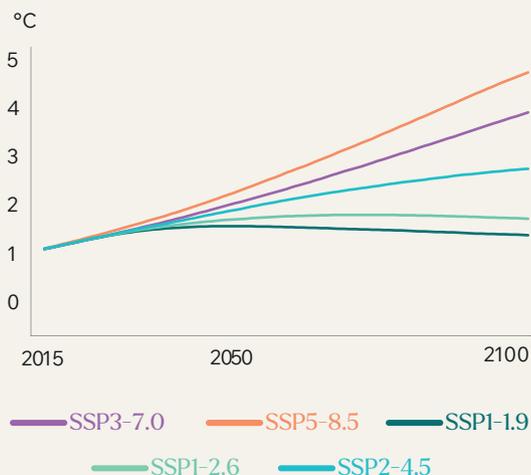
La nécessité d'agir, la cohérence avec la mission, l'approche par les risques et la lutte contre le réchauffement climatique sont au cœur de la démarche. Elle se traduit également par des engagements concrets, notamment sur nos investissements.

#### 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 ou la stratégie nationale bas carbone qui vise une neutralité d'émissions nettes en 2050 dite « Net Zero 2050 ».



## PROJECTIONS CLIMATIQUES



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 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 « Partenaire de l'économie de proximité. Engagé, responsable, solidaire » de Garance, sa mutuelle 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.

L'engagement en faveur de thématiques à fort enjeu de durabilité, ainsi que la sélection d'Unités de Compte relevant des articles 8 ou 9 du SFDR, ou bénéficiant d'un label tel que ISR ou GREENFIN, c'est-à-dire promouvant des caractéristiques ESG ou poursuivant des objectifs durables, sont pilotés par le comité d'investissement, qui supervise l'ensemble de cette démarche de sélection.

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 clients qui, en tant que citoyens mais aussi en tant que professionnels (artisans et indépendants notamment), sont fortement sensibilisés à la problématique du réchauffement climatique.

### 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 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 carbone des investissements sur les émetteurs souverains 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 et climatiques 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.

1 - Cf rapport de synthèse sur les NDC – ONU Climat.

## Information des adhérents et bénéficiaires

Garance Retraite dédie certains espaces de ses sites internet (<https://www.garance.com/documentation-produits-et-publications-en-matiere-de-durabilite/> et <https://www.garance.com/publications/>) 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 est également l'occasion de partager l'implication de Garance Retraite envers l'ensemble de ses parties prenantes.

La solution Garance Smart Life permet de redonner tout son sens à la finance en la mettant au service des projets des adhérents. En particulier, les préférences ESG peuvent s'exprimer avec des parcours « ESG » avec des supports en unité de compte qui ont des engagements environnementaux et sociaux (SFDR Art. 8 et 9 ou labellisés ISR et GREENFIN).

Dans le cadre de ce parcours, Garance a souhaité développer son panel d'Unités de Comptes avec un gamme complète de fonds thématiques ESG. Cette gamme sera en mesure de pouvoir offrir aux clients une réponse ESG sur plusieurs profils de risques et modes de gestion.

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

La prise en compte des critères ESG s'effectue à 2 niveaux : d'une part en termes de contraintes sur les émetteurs et d'autre part en termes d'engagement dans le processus de gestion.

La part d'investissement intégrant un process ESG (article 8 ou 9 du SFDR) est en progression par rapport à fin 2023 (17,1 % vs 15,4 %) grâce notamment à de nouveaux investissements sur la part non-côté et une bascule vers des ETF ESG sur la part OPC titres cotés. A cela ajoutons également l'apparition de la part UC qui contribue à faire augmenter la part d'investissement intégrant un process ESG et qui n'était pas présente à fin 2023.



## LISTE DES PRODUITS ART.8 ET 9 ET PART DES INVESTISSEMENTS PRENANT EN COMPTE DES CRITÈRES ESG

Catégorie	VM	%	Contraintes ESG	Process ESG	art.8	art.9
Obligations directes	1 693	62,2 %	62,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
OPC titres cotés	694	25,5 %	25,5 %	6,5 %	6,4 %	0,0 %
Non coté	312	11,5 %	9,9 %	9,9 %	6,4 %	3,5 %
Cash	18	0,7 %	0,7 %	0,7 %	0,7 %	0,0 %
UC	3	0,10 %	0 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %
<b>TOTAL</b>	<b>2 720</b>	<b>100 %</b>	<b>98 %</b>	<b>17,1 %</b>	<b>13,5 %</b>	<b>3,5 %</b>

\* Participation

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

Garance Retraite délègue à Indép'AM, filiale de Garance, elle-même société mère de Garance Retraite, la gestion de ses avoirs en titres cotés. Indép'AM est signataire des PRI et gérant de fonds ISR ou solidaire tels « INDEP ACTIONS ISR BAS CARBONE » et « Garance Equilibre 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 (article 8 ou 9 du SFDR) car cela permet de bien aligner les démarches ESG respectives.

Les UC dans le contrat Garance Vivacité, Celebea Retraite ou Caprele Retraite, Activ'Retraite, ou Salva Retraite contiennent de nombreuses UC article 8 ou 9 du SFDR, des labélisations notamment Greenfin et ISR ainsi qu'un fonds solidaire.

Les UC permettent de proposer au travers Garance Smart Life une approche ESG riche. Pour tous les profils investisseurs, les orientations de gestion contiennent toutes des UC intégrant des critères ESG : 57 % pour l'orientation passive, 64 % pour celle en gestion active et 100 % pour l'orientation ESG.

Des UC thématiques accompagnent les grands enjeux technologiques, environnementaux et sociaux notamment parmi ceux retenus : eau, économie circulaire, énergies nouvelles, réduction des inégalités, robotique et automatisation, smart cities.

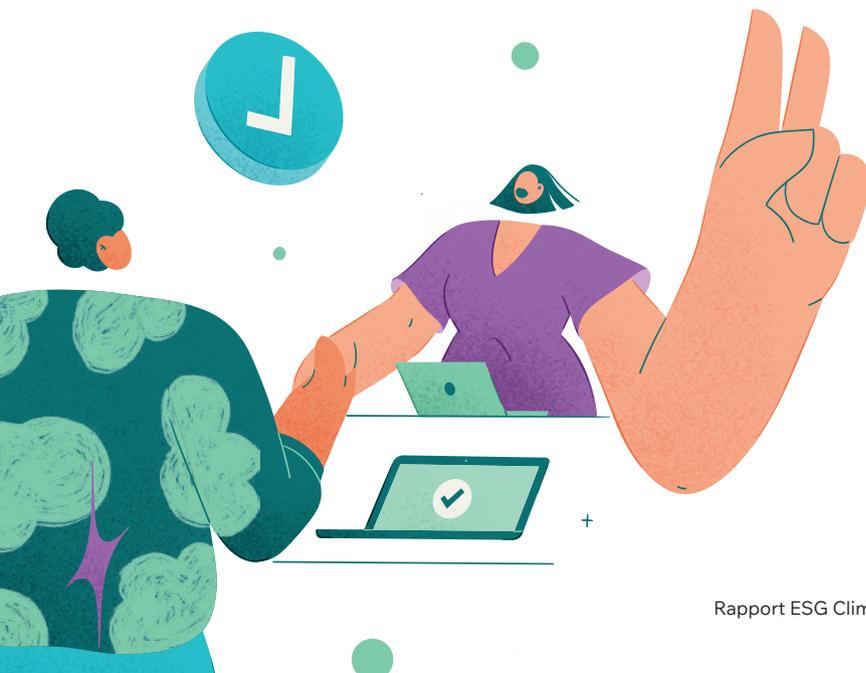
## Une labélisation de nos engagements

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.

« Les PRI favorisent la bonne gouvernance, l'intégrité et la responsabilité des investisseurs. »



## B.

## Moyens internes déployés par l'entité

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

Les analyses ESG portent sur 98,6 % du portefeuille. Elles sont prises en charge par la direction technique et financière 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 s'est doté de la capacité à accéder de manière élargie aux indicateurs ESG pour ses portefeuilles, en s'appuyant sur la plateforme « Sequantis 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 non côtés.

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 5 % des coûts de la direction technique et financière et 15 % de son budget de données. Les analyses sont réalisées par deux personnes.

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

Dans le cadre de l'élargissement de l'activité et pour permettre un suivi plus poussé des indicateurs ESG, un recrutement au sein du département investissement a eu lieu à la fin de l'année 2024.

Dans le cadre du déploiement de sa gamme UC, Garance attache une importance particulière aux fonds faisant la promotion de caractéristiques ESG ou ayant des objectifs durables (articles 8 ou 9 du SFDR et fonds labellisés) ainsi qu'aux 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. En 2024, de nouveaux fonds ont été référencés en UC, contribuant activement à la stratégie ESG menée par Garance, et ce sur différents types d'actifs. Cela inclut notamment des thématiques immobilières en UC à travers la SCI Extea Nova Life et la SCPI Iroko Zen ou encore une thématique infrastructure via le fonds Eiffel Infrastructures Vertes. Au fil de ce rapport, nous reviendrons plus en détail sur ces investissements et sur leur contribution à la réalisation des objectifs poursuivis par Garance. De manière générale, Garance s'attache à donner du sens à ses placements et à en partager la valeur avec ses clients.

## C.

## Prise en comptes 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.

A cet effet, les administrateurs bénéficient de formation en matière de gouvernance, d'analyse financière, réglementaire et stratégique.

Sur la mandature en cours, la gouvernance de Garance a suivi plusieurs formations, notamment dans les domaines suivants :

- Techniques de négociation des partenariats
- Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) – théorie et cas pratiques
- Résultats et fonds propres

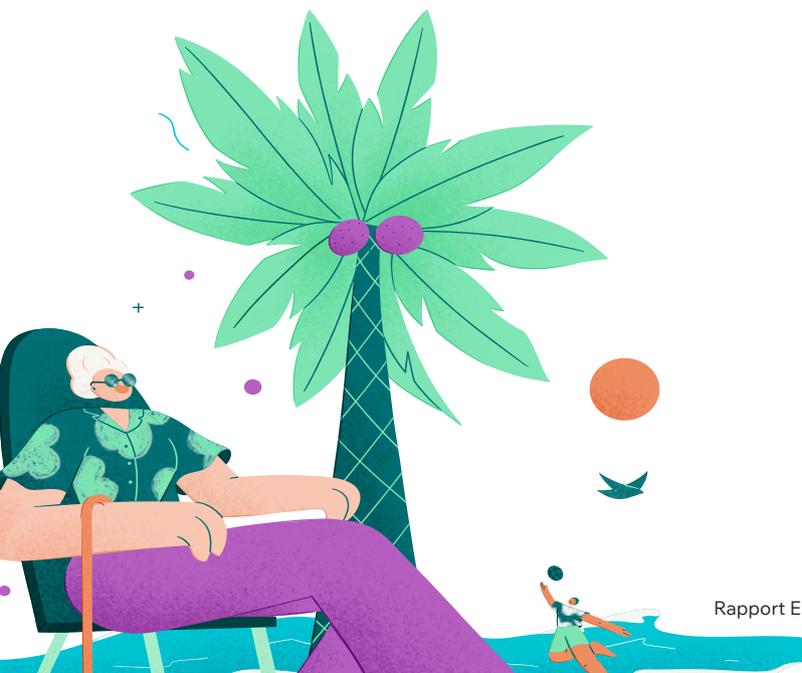
- Rôle et attributions des fonctions clés, dirigeants effectifs, contrôle interne et conformité
- Clauses bénéficiaires
- Allocation des placements : quel rendement ?
- Distribution des produits d'assurance par les différents réseaux : risques, protection de la clientèle, contrôle permanent, pilotage et rôle des instances.

### 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. Les préférences ESG exprimées par les clients n'ont 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, gérés pour la plupart par Indép'AM. Les votes de Garance Retraite en direct 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 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 2024, Indép'AM a exercé les droits de vote lors des assemblées générales (55 %) représentant 2 777 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 33 % des votes consultatifs sur la section E « Prise en compte des critères ESG » ont été négatifs, les programmes manquant d'ambition. Ces votes contres concernent les sociétés Ferrovial et AENA.

Au-delà des votes en assemblée générale, Indép'AM a mené un total de 3 actions d'engagement, conformément à sa politique. Des courriers ont été envoyés à plusieurs sociétés au sujet de résolutions pour lesquelles Indép'Am a voté « contre » lors de l'assemblée générale, afin de les inciter à adopter de meilleures pratiques à l'avenir : Airbus, Arkema et Vinci.

94

Indép'AM a exercé les droits de vote lors des assemblées générales (55 %) représentant 2 777 résolutions.

## 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	0,60 %	2	0,03 %	5,00 %
Services	0,01 %	2	0,00 %	10,61 %
<b>TOTAL</b>	<b>0,60 %</b>	<b>4</b>	<b>0,03 %</b>	<b>5,07 %</b>

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

Il est intéressant de noter que la part du charbon dans le CA des entreprises concernées est légèrement supérieur à 2023 (CSR moyen de 5,07% vs 3,10%) principalement en raison de l'impact de ENEL SPA qui voit cette année 2024 sa part en charbon augmenter. Cette hausse se justifie également suite à la mise à jour des données de la société ENEL SPA et de sa filiale ENEL FINANCE INTERNATIONAL N.V. qui ont également augmenter leur production d'énergie issue du charbon sur cette année. En effet Enel n'a pas atteint son objectif carbone pour 2023, citant une production d'électricité à base de charbon plus élevée que prévu en raison de l'invasion russe de l'Ukraine et des perturbations d'approvisionnement en gaz européen qui en découlent. Toutefois même malgré cette hausse notons que par rapport à 2022 le CSR moyen à été divisé par 4 (CSR moyen de 19,41%). Cette amélioration est la preuve que le financement des acteurs historiques du secteur de l'énergie doit continuer pour favoriser la transition énergétique.

Concernant le risque pays, Garantie Retraite applique une approche 360° amenant à classer le risque pays en 5 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. De plus, les pays des 2 groupes les plus risqués sont exclus de notre scope d'investissement en direct. Cette thématique d'exclusion est décrite plus précisément au sein de la partie concernant la liste d'évaluation des États.



« Le financement des acteurs historiques du secteur de l'énergie doit continuer pour favoriser la transition énergétique. »

E.

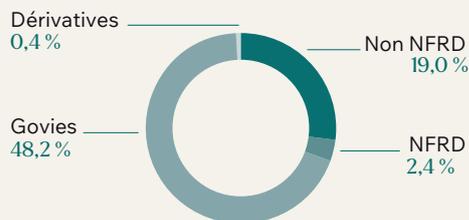
## Taxonomie européenne et combustibles fossiles

*L'analyse porte sur les titres cotés uniquement.*

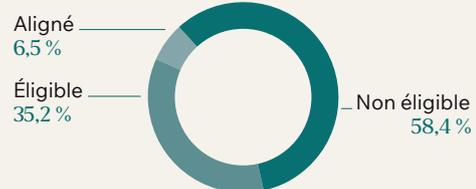
### Part des encours concernant les activités avec des objectifs environnementaux

Le portefeuille contient en transparence 48 % d'émetteurs souverains. Sur les 52 % restant, 19 % sont des émetteurs financiers et 32 % des émetteurs non financiers. Pour ces derniers, la part éligible à l'alignement avec la Taxonomie européenne est de 35 %, en baisse par rapport à 2023 (37,7 %), expliqué par un effet couverture plus important. Enfin, la partie alignée de 6,5 % contre 7,2 % l'année précédente.

**TAXO NFRD**  
Non-Financial Reporting Directive



**ALIGNEMENT TAXO**  
Sur 32 % du portefeuille



48 %

D'ÉMETTEURS  
SOUVERAINS

19 %

D'ÉMETTEURS  
FINANCIERS

32 %

D'ÉMETTEURS  
NON FINANCIERS

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

Le portefeuille est investi à hauteur de 4,5 % dans les secteurs liés aux combustibles fossiles tels que le gaz, le pétrole ou les minerais. La décomposition des poids en direct et via des sociétés financières permet de se rendre compte de l'impact non négligeable des financements d'énergie fossile via les émetteurs financiers. La part des encours dans les entreprises de ce secteur augmente légèrement par rapport à 2023, Garance ayant pour objectif de continuer à encourager les acteurs de ces secteurs souhaitant s'améliorer.

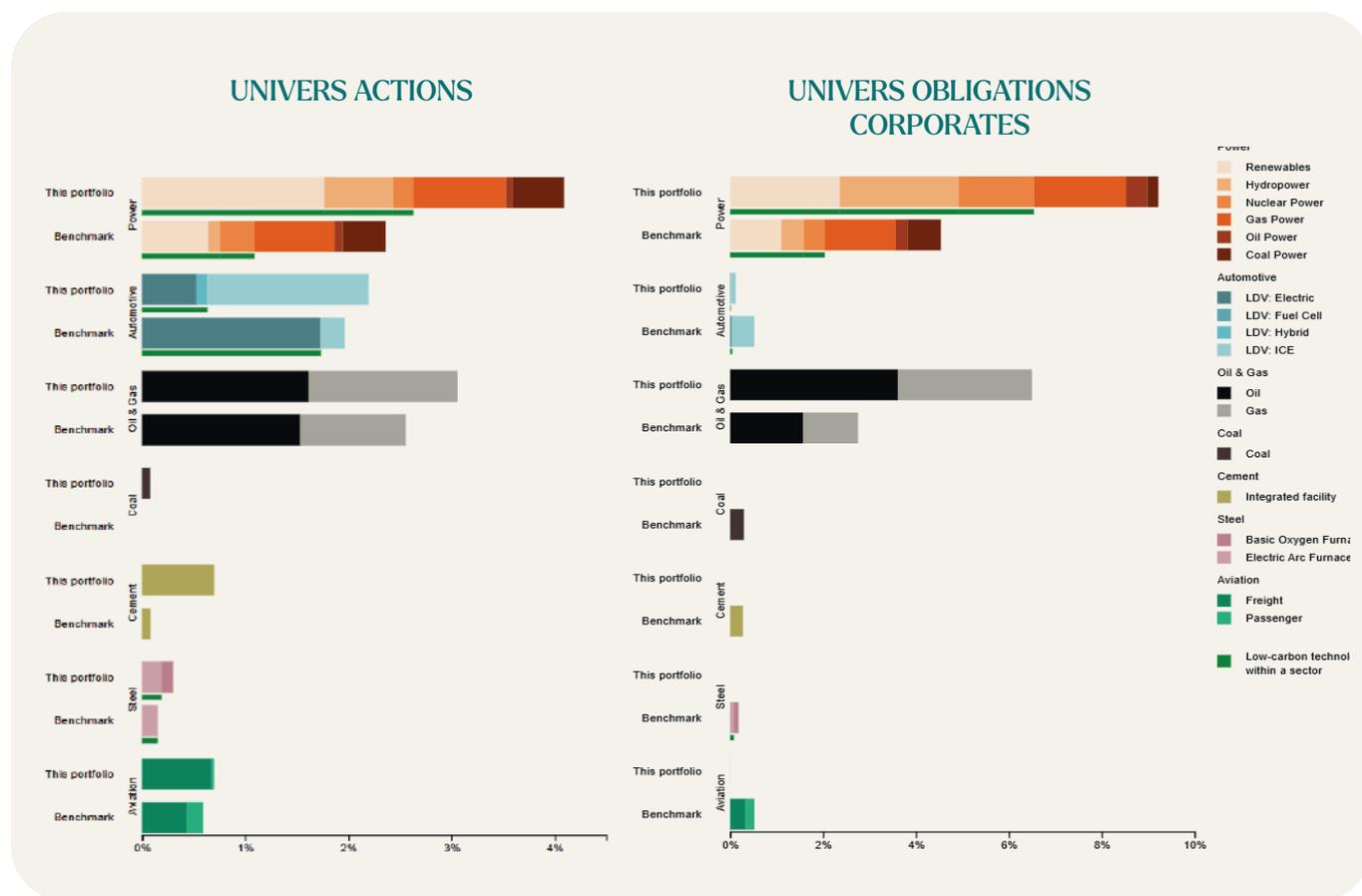
Industrie	Secteur	Sous-secteur	Poids en direct	Poids via financières
<b>Fuel Extraction</b>	Coal	Mining of hard coal (B05.10)	0,0 %	0,0 %
	Coal	Mining of coal and lignite (B05)	0,0 %	0,0 %
	Coal	MINING AND QUARRYING (B)	0,0 %	0,1 %
<b>Fuel Extraction</b>	Oil	Manufacture of refined petroleum products (C19.20)	0,9 %	0,5 %
	Oil	Extraction of crude petroleum and natural gas (B06)	0,0 %	0,0 %
	Oil	Retail sale of automotive fuel in specialised stores (G47.30)	0,0 %	0,0 %
	Oil	Transport via pipeline (H49.50)	0,0 %	0,0 %
	Oil	Retail sale of automotive fuel in specialised stores (G47.3)	0,0 %	0,0 %
	Oil	Extraction of crude petroleum (B06.1)	0,0 %	0,0 %
	Oil	Extraction of crude petroleum (B06.10)	0,2 %	0,1 %
	Oil	Support activities for petroleum extraction (B09.10p)	0,0 %	0,0 %
	Oil	Manufacture of refined petroleum products (C19.2)	0,0 %	0,0 %
	Oil	Support activities for petroleum and natural gas extraction (B09.10)	0,0 %	0,0 %
	Oil	Wholesale of solid, liquid and gaseous fuels and related products (G46.71)	0,0 %	0,0 %
	<b>Fuel Extraction</b>	Gas	Extraction of natural gas (B06.20)	0,2 %
Gas		Trade of gas through mains (D35.23)	0,7 %	0,1 %
Gas		Distribution of gaseous fuels through mains (D35.22)	0,1 %	0,0 %
Gas		Manufacture of gas (D35.21)	0,0 %	0,0 %
Gas		Manufacture of gas; distribution of gaseous fuels through mains (D35.2)	0,0 %	0,0 %
Gas		Support activities for natural gas extraction (B09.10g)	0,0 %	0,0 %
<b>Power Generation</b>		Coal	Production of electricity (D35.11)	0,0 %
	Coal	Production of electricity from coal (D35.11c)	0,1 %	0,0 %
	Coal	Trade of electricity (D35.14)	0,4 %	0,1 %
	Coal	Electric power generation, transmission and distribution (D35.1)	0,0 %	0,1 %
	Coal	ELECTRICITY, GAS, STEAM AND AIR CONDITIONING SUPPLY (D)	0,0 %	0,1 %
	Coal	Electricity, gas, steam and air conditioning supply (D35)	0,0 %	0,2 %
<b>Power Generation</b>	Oil	Production of electricity from oil (D35.11p)	0,0 %	0,0 %
<b>Power Generation</b>	Gas	Production of electricity from gas (D35.11g)	0,2 %	0,1 %
<b>TOTAL</b>			<b>3,0 %</b>	<b>1,5 %</b>

## 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 respectivement S&P 500 et iShares Global Corp Bond ETF.

La couverture de nos investissements via PACTA pour les données émetteurs est de 57% pour la partie Action et de 71% pour la partie Obligation Corporate.

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, notamment sur la partie Equity, cet écart s'explique en partie par la forte représentation de Tesla dans le S&P 500.



« Les valeurs montrent un mixte fossile/renouvelable plutôt mieux orienté en termes de transition »

57%

DE LA COUVERTURE DE NOS INVESTISSEMENTS POUR LA PARTIE ACTION

71%

DE LA COUVERTURE DE NOS INVESTISSEMENTS POUR LA PARTIE OBLIGATION CORPORATE

## 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/Mln€ de PIB pour les souverains
- En GES/Chiffre d'affaires en tCO<sub>2</sub>e/ Mln€ 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**

INDICATEURS	PTF GM ACTION + OBLIG CORP+FIN	PTF AC-TIONS	PTF OBLI-GATIONS CORP+FIN EN DIRECT	PTF ACTION + OBLIG CORP+FIN	PTF AC-TIONS	PTF OBLI-GATIONS CORP+FIN	PTF VS BENCH	ACTIONS VS BENCH MONDE	OBLIG VS BENCH CORP €
	%	%	%	Intensité carbone (tCO <sub>2</sub> e/M€ CA)			écart	écart	écart
Energy	6,2 %	1,7 %	9,6 %	256,7	202,2	262,0	-22 %	-23 %	-25 %
Basic Materials	3,2 %	7,2 %	1,4 %	600,2	754,7	158,8	-27 %	20 %	-82 %
Industrial	9,5 %	18,4 %	6,0 %	37,3	22,7	62,3	-48 %	-61 %	-18 %
Utilities	6,4 %	1,9 %	9,8 %	325,1	213,8	337,3	-56 %	-76 %	-52 %

**Secteurs les Plus Carbo-intensifs**

25,3 %    29,2 %    26,8 %

INDICATEURS	BENCH	BENCH ACTIONS MONDE	BENCH CORP €	BENCH	BENCH ACTIONS MONDE	BENCH CORP €	EFFET ALLOC	EFFET PICKING
	Intensité carbone (tCO <sub>2</sub> e/M€ CA)			%	%	%	tCO <sub>2</sub> e/M€ CA	
Energy	330,3	262,0	347,4	4,4%	5,0%	4,2%	6,0	-4,6
Basic Materials	823,6	628,7	872,3	5,0%	9,9%	3,7%	-14,6	-7,1
Industrial	72,3	58,9	75,6	10,3%	20,5%	7,8%	-0,6	-3,3
Utilities	740,3	878,3	705,7	7,7%	6,0%	8,1%	-9,4	-26,6

**Secteurs les Plus Carbo-intensifs**

27,3 %    41,4 %    23,8 %

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

Les moyennes des intensités carbone (scope 1 et 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 carbonées nettement plus basses.

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.

Ces chiffres expliquent l'effet picking des émetteurs les plus vertueux parmi ces secteurs ainsi que la tendance générale des émetteurs à faire baisser leurs intensités carbonées. Les émetteurs de Garance Retraite classés en Utilities enregistrent une intensité de 325, bien inférieure à la moyenne pondérée du benchmark (740) ce qui confirme l'importance de notre stratégie.

Concernant la répartition dans ces quatre secteurs, le portefeuille des émetteurs privés est composé de 29,2 % d'actions et 26,8 % pour la part en obligations. Cela représente une moindre allocation de la part des actions par rapport au benchmark (41 %) mais une part plus importante en comparaison au benchmark obligataire (23,8 %).

Globalement, Garance Retraite parvient à équilibrer ses investissements financiers avec ses responsabilités environnementales.

On constate un effet allocation variable selon les secteurs les plus carbo-intensifs par rapport au benchmark. Cependant, dans ces mêmes secteurs le choix de valeur (effet picking) permet d'obtenir des intensités carbonées bien plus basses au sein de ces secteurs qui compensent ou renforcent l'effet 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.



## Méthodologie

Les données carbonées reportées par les entreprises sont celles publiées en 2024 pour l'exercice 2023 et consolidées sur le portefeuille pro forma à fin 2024.

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 €), 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.

## 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

	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 carbo-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>e (équivalent) par million d'euro 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.

Pour les 4 secteurs les plus carbo-intensifs, l'intensité carbone du portefeuille est bien en dessous de leurs moyennes respectives, diminuées de 4 % par an, avec 2021 comme valeur de référence.

Secteur GICS	Poids Action	Poids Oblig	Moy. Pond IC* Action	Moy. Pond IC* Oblig	Intensité Carbone	Limite
Energy	0,24 %	2,41 %	202,2	262,0	256,7	290,7
Basic material	1,01 %	0,35 %	754,7	158,8	600,2	724,7
Industrial	2,57 %	1,50 %	22,7	62,3	37,3	63,6
Utilities	0,27 %	2,47 %	213,8	337,3	325,1	651,4
	<b>14,00%</b>	<b>25,10%</b>				

\*IC : Intensité Carbone

### 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 de Gaz à effet de Serre en millions d'euro de dette qui est ensuite appliquée aux montants investis. Pour la dette publique, nous tenons compte de l'ensemble des financements : dette publique, dette privée, actions du secteur privé.

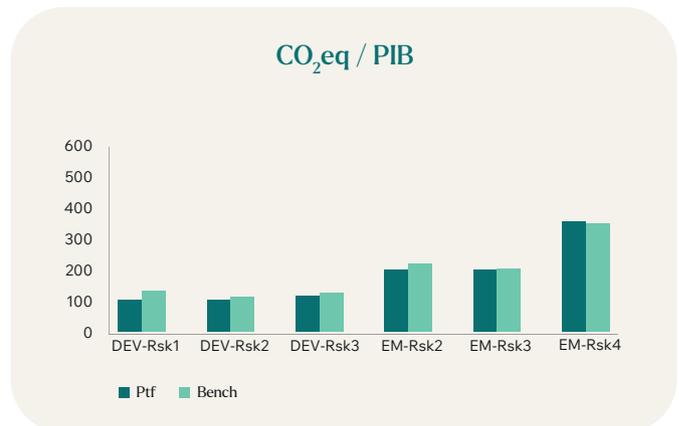
Les données proviennent du FMI, de la banque mondiale et de la base EDGAR de la commission européenne. Elles sont libres d'accès, les données d'émission de GHG<sup>1</sup> sont de 2023.

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 et reflète le périmètre sur lequel l'ensemble des politiques publiques s'appliquent.

	% Ptf	GHG/ PIB	CO <sub>2</sub> /PIB 2020-2023 % variation
DEV	36,44	121,18	-17,60
DEV (Benchmark)	100,00	135,93	1,84
Écart Bench DEV		-14,75	-19,44
EM	3,55	227,98	-23,53
EM (Benchmark)	99,15	281,81	-4,57
Écart Bench EM		-53,82	-18,96

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

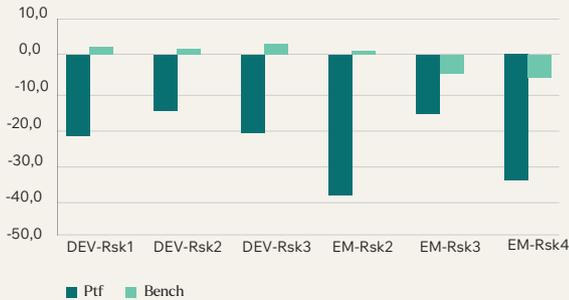
Le portefeuille affiche une intensité carbone inférieure à celle du benchmark dans les deux zones géographiques analysées. Dans les pays développés (DEV), l'intensité Gaz à effet de serre (GHG)/PIB du portefeuille s'établit à 121,2 points, inférieur de 7,3 points au benchmark. Toutefois, sur la période 2020–2023, la réduction des émissions est moins bonne pour le portefeuille, ce qui génère un écart de variation défavorable de 2,3 points.



Une surexposition à la France, reconnue pour avoir une intensité carbone historiquement plus faible, explique la meilleure performance du portefeuille en intensité absolue. En revanche, la dynamique d'amélioration y étant plus lente, le portefeuille en est pénalisé en terme de variation sur la période d'étude.

1 - GHG : Gaz à effet de serre.

## ÉVOLUTION ÉMISSIONS CARBONE SUR 3 ANS



Pour les pays émergents (EM), l'écart est bien plus significatif avec une différence de 112 points. Cet écart indique un effet de sélection positif des pays émergents. Les évolutions d'intensité sont aussi positives (-23,5 points), avec un effet légèrement défavorable pour l'allocation Garance, l'évolution étant plus prononcée sur le benchmark.

Le portefeuille est donc bien positionné car les intensités de Gaz à effet de serre (GHG) sont égales ou 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 de Gaz à effet de serre (GHG) des pays émergents (EM) est bien plus élevée que celle des pays développés (DEV).

En termes d'évolution, l'intensité GHG/PIB baisse de 17,6 points sur 3 ans sur la composante pays développés et baisse plus fortement de 23,5 points sur la composante pays émergents. Pour les pays émergents bien que l'intensité carbone reste élevée dans certains segments (EM-Rsk4), les efforts de décarbonation sont plus importants que ceux observés dans les benchmarks. Cette dynamique confirme un effet de sélection pays. Notons que l'effet « picking » contribue à faire baisser le ratio GHG/PIB confirmant l'orientation stratégique alignée avec les objectifs climatiques, tout en soulignant la nécessité de poursuivre la sélection d'actifs sobres dans les zones à fort impact.

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.**



### 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.

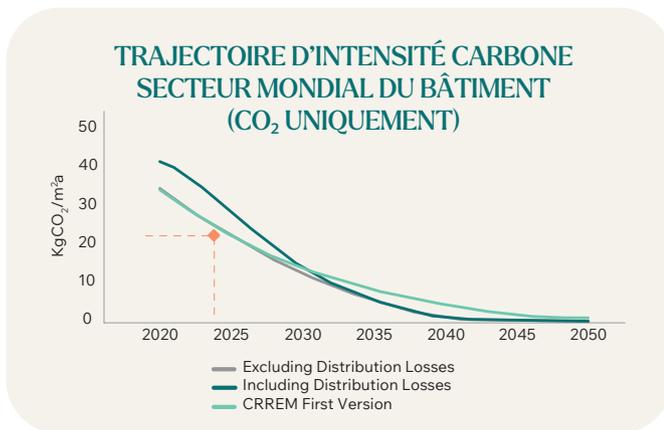
Certaines données doivent être converties en tCO<sub>2</sub> à partir des certifications ou bien en fonction de multiples pour passer de la consommation d'énergie primaire aux émissions de GES en tCO<sub>2</sub>e.

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 immobilière.

1 - INDC: Intended Nationally Determined Contributions.

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

La stratégie immobilière 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 par m<sup>2</sup> de à fin 2024 de 25kg CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup> est relativement alignée avec la trajectoire 2030 et en amélioration par rapport au chiffre de fin 2021 : 30kg CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>. Ainsi l'objectif sera de préserver cette intensité carbone et au mieux de pouvoir la réduire.



Source : CRREM

## 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

Dans le cadre du développement d'une nouvelle classe d'actifs, la dette privée, nous avons initié une démarche structurée pour intégrer pleinement les critères ESG dans notre processus de sélection. Pour le portefeuille Garance Retraite, cette orientation s'est traduite par un positionnement affirmé vers des fonds répondant aux exigences des articles 8 et 9 du règlement SFDR, afin de garantir la cohérence entre performance financière et impact durable. L'intégration des dimensions environnementales, sociales et de gouvernance s'est opérée dès l'analyse des supports d'investissement, en valorisant les stratégies engagées sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre, l'inclusion sociale ou encore la transparence dans la gouvernance des entreprises financées.

Ce choix s'inscrit dans la volonté de Garance d'accompagner la transition vers une économie plus responsable, tout en diversifiant ses allocations sur des actifs offrant des rendements ajustés au risque attractifs. La dette privée, en tant que classe d'actifs alternative, permet en effet de soutenir directement le financement de l'économie réelle, dans un cadre aligné avec nos engagements extra-financiers.

## 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

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



### 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 des 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).

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 95,90 %

La comparaison à l'exercice précédent montre un impact bien moindre : 48,8 ppm/Md€ vs 50,6 en raison de 2 facteurs, à la fois une amélioration de l'impact des émetteurs ayant la plus grosse empreinte mais également par un effet de baisse d'allocation sur ces mêmes émetteurs. L'aspect dynamique qui traduit l'impact annuel montre toujours une détérioration pour la biodiversité terrestre, même si celle-ci est en diminution.

### IMPACT SUR L'ABONDANCE D'ESPÈCES :

48,8 ppm\*/MdEur

	Statique **	Dynamique ***
Terrestre	48,6	3,8
Aquatique	3,7	0,1

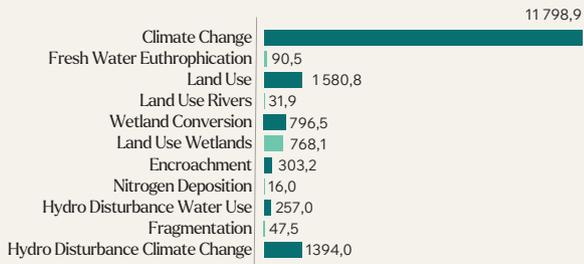
\* Ppm : part par milliardième de la surface du globe.

\*\* 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 des pratiques concernant l'exploitation et l'irrigation des terres et du stress hydrique.

## FACTEURS



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.

« 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. »

15 %

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

## 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 Etats, 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 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.

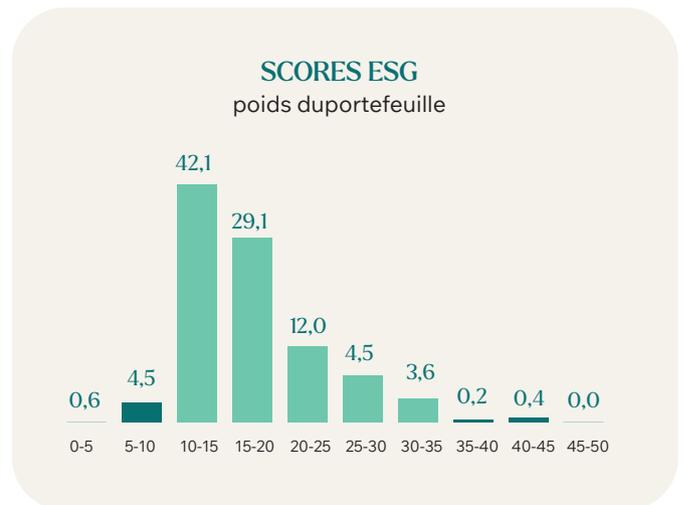
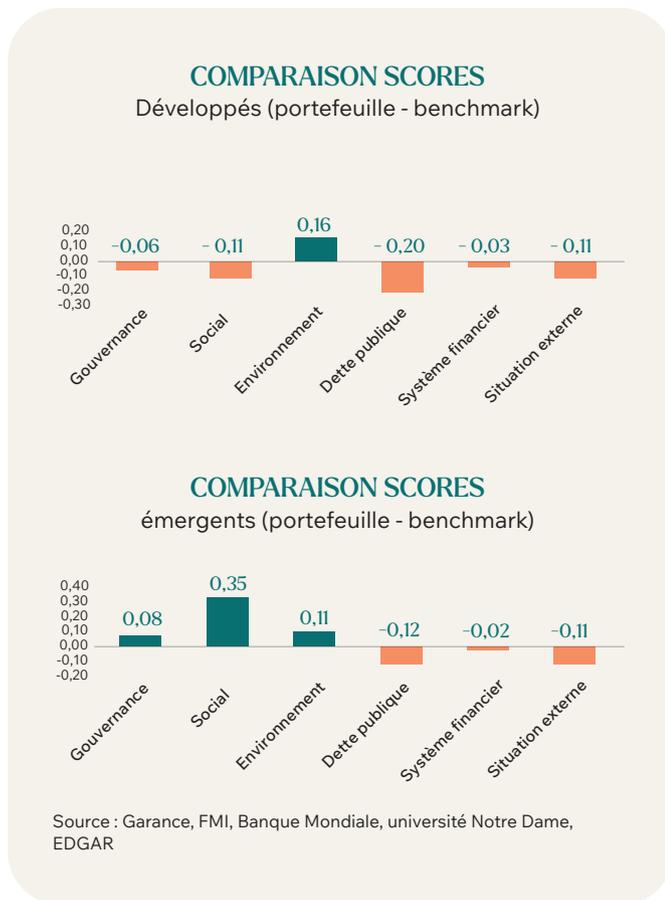
Le portefeuille est éclaté en pays développés (DEV) et pays émergents (EM), chacun réparti au travers des différentes classes de risques (dans les faits les DEV vont de 1 à 3 et les émergents de 2 à 4). La même analyse est effectuée pour l'univers de comparaison, ce qui permet d'avoir une comparaison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

d'une surpondération de la France, l'Allemagne et l'Italie, qui comptent parmi les pays les plus endettés d'Europe. Ces niveaux élevés d'endettement traduisent les conséquences post-COVID, visibles tant dans les économies émergentes que développées.

**L'évaluation ESG des émetteurs privés**

Le suivi est organisé à partir d'indicateurs agrégés (données 2024) sous la forme de score ESG par domaine. Cela permet de s'assurer de la faible représentation des émetteurs dans le quintile le plus risqués.



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

→ **Le portefeuille présente un bon positionnement** sur les thématiques environnementales, et ce, de manière cohérente à travers les différentes zones géographiques, qu'il s'agisse des pays développés ou émergents.

→ **Il affiche également un positionnement favorable** sur les enjeux de gouvernance et les aspects sociaux dans les pays émergents, ce qui reflète une prise en compte affirmée de ces critères ESG dans la stratégie de sélection géographique.

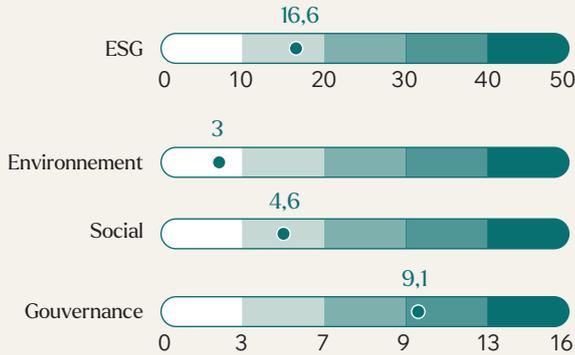
→ **En revanche, le positionnement en dette publique** demeure complexe, en particulier dans les pays développés, du fait

Particulièrement intéressant à noter est le fait que le poids des émetteurs dans la fourchette 0-20 est en augmentation entre 2023 à 2024 de 2,14%, ce qui indique qu'un plus grand pourcentage du portefeuille est désormais alloué aux émetteurs dont les scores ESG sont compris entre 0 et 20.

Cette évolution est le résultat de 2 éléments : une amélioration de la note de risque des émetteurs en portefeuille et une meilleure sélection des émetteurs présentant un risque ESG réduit.



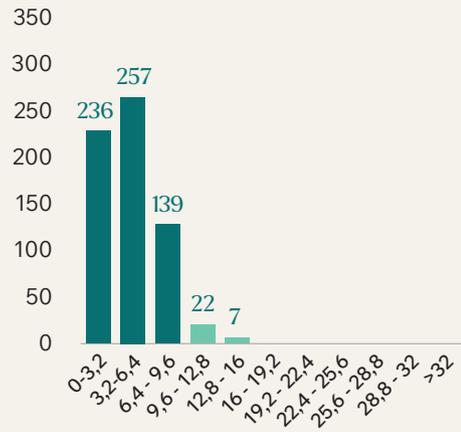
### NOTATION DU RISQUE ESG : 16,6



Entre 2023 et 2024, le score du risque ESG du portefeuille a diminué globalement, passant de 17 à 16,6. Dans le détail, le score de la catégorie Gouvernance est passé de 9,6 à 9,1, indiquant une amélioration de la gestion et du contrôle des pratiques de gestion. La note attribuée à la composante sociale est passée de 4,5 à 4,6, ce qui suggère une légère hausse constat que les questions sociales restent importantes telles que les droits des employés, la diversité et l'inclusion, ou la responsabilité sociale des entreprises. La note environnementale s'améliore passant de 2,8 à 3.

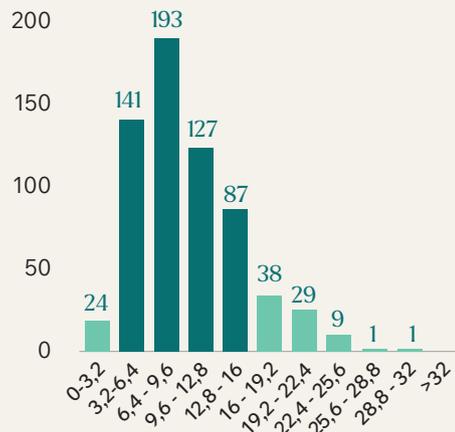
### SCORES SOCIAUX

nombre de valeurs



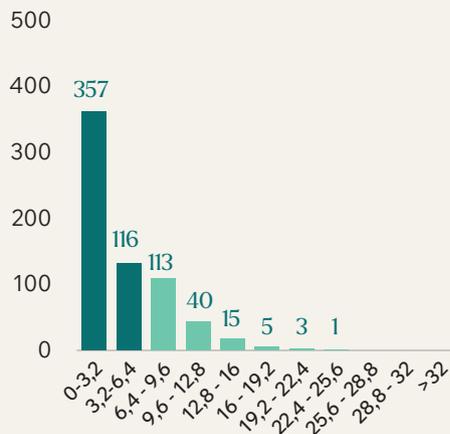
### SCORES EN GOUVERNANCE

nombre de valeurs



### SCORES ENVIRONNEMENTAUX

nombre de valeurs



En 2024, l'Etat Français reste l'émetteur le plus important du portefeuille et affiche une dégradation de sa note de risque ESG, passant de 12,67 à 12,99. Néanmoins la part de l'Etat Français baissant, sa contribution au risque baisse de 3,43 à 3,30 réduisant ainsi son empreinte sur la note de risque totale. Les autres grands émetteurs, tels que l'Etat Espagnol et l'Etat Italien, affichent également une dégradation de leur note de risque ESG.

## Risques climat physiques et de transition

### Risques climat physiques et de transition pour les États

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.



### 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.

Le portefeuille souverains et supranationaux de Garance Retraite montre une exposition limitée au risque climat physique et économique avec une valeur de 0,31 pour les pays développées et 0,36 pour les pays émergents.

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.

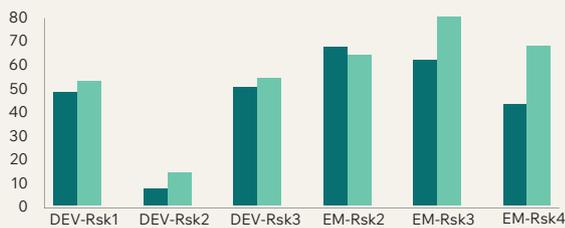
	Rente fossile (% PIB)	% production élec. fossile	% conso énergie fossile	Notre Dame
DEV	0,10	25,09	59,48	0,31
DEV (Benchmark)	0,05	37,70	67,69	0,31
Écart Bench DEV	0,05	-12,62	-8,22	-0,01
EM	1,29	66,66	82,32	0,36
EM (Benchmark)	2,15	71,56	80,75	0,37
Écart Bench EM	-0,86	-4,90	1,57	-0,01

Sources : Garance Retraite, Banque mondiale, Université Notre Dame

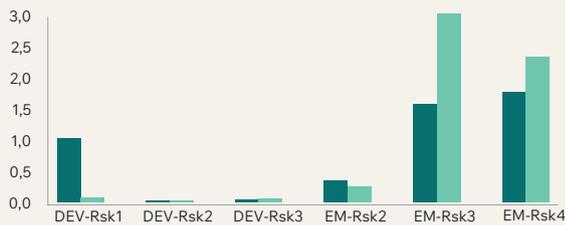
On notera qu'en matière d'exposition au risque physique les mesures sont très alignées avec les univers de comparaison.

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 pays.

### PRODUCTION ÉLECTRIQUE Part Fossile



### RENTE FOSSILE



Sources : Garance Retraite, Banque mondiale

L'exposition à la rente fossile (revenu d'exploitation), essentiellement présente dans les pays émergents est bien moindre que l'univers comparable. Sur la partie des pays développés la légère surexposition de rente fossile par rapport au benchmark s'explique principalement par l'exposition à la Norvège.

## 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 à hauteur de 0,44 % en 2024 contre 0,73 % en 2023.

« L'impact de scénario de risques climat physiques du portefeuille est modéré. »

Chocs Physiques	Weight	Total	Coastal	River	Wildfire	Cyclone
Portefeuille	100 %	0,72 %	0,18 %	0,37 %	0,01 %	0,17 %

### CHOCES PHYSIQUES PAR SECTEUR

Sector	Weight	Total	Coastal	River	Wildfire	Cyclone
C - Manufacturing	12,30 %	0,21 %	0,03 %	0,10 %	0,00 %	0,08 %
L - Real Estate	3,48 %	0,17 %	0,05 %	0,09 %	0,00 %	0,03 %
K - Financial activities	14,71 %	0,13 %	0,04 %	0,07 %	0,00 %	0,03 %
J - Information and communications	4,82 %	0,06 %	0,02 %	0,03 %	0,01 %	0,01 %
D - Electricity and gas supply	3,36 %	0,04 %	0,02 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %
G - Wholesale and retail trade	2,28 %	0,03 %	0,01 %	0,02 %	0,00 %	0,00 %
H - Transportation and storage	1,74 %	0,03 %	0,01 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %
M - Scientific and technical	1,27 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
F - Construction	1,03 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
B - Mining and quarrying	1,21 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
R - Arts and Entertainment	1,12 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
N - Services Activities	1,83 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
E - Water supply and sewage	0,19 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Q - Human Health	0,15 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
S - Other Service Activites	0,11 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
A - Agriculture and fishing	0,11 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
O - Public Administration	46,42 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
P - Education	0,04 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
U - Extraterritorial Organisations	1,53 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
T - Households	0,03 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

### CHOCES PHYSIQUES PAR PAYS

Country	Weight	Total	Coastal	River	Wildfire	Cyclone
Allemagne	6,29 %	0,07 %	0,02 %	0,04 %	0,00 %	0,01 %
États-Unis	9,49 %	0,06 %	0,00 %	0,05 %	0,00 %	0,00 %
France	30,22 %	0,06 %	0,01 %	0,03 %	0,00 %	0,01 %
Taiwan / (République de Chine (Taiwan))	0,19 %	0,04 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,04 %
Belgique	2,43 %	0,04 %	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %
Pays-Bas	3,28 %	0,03 %	0,02 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
Chine	0,77 %	0,03 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %
Japon	1,28 %	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %
Italie	8,70 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
Corée du Sud	0,33 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %
Royaume-Uni	1,94 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Espagne	8,10 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Suède	0,73 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Autriche	1,52 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

## Evaluation ESG des placements immobiliers et infrastructures

### Immobilier durable

La stratégie d'investissement pour l'immobilier porte sur un engagement de près de 175 M€ et s'effectue principalement 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 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.

La répartition des investissements immobiliers de Garance Retraite met en évidence que près de 71 % de ces placements intègrent des enjeux durables. 19 % sont spécifiquement orientés vers des thématiques liées à la santé et au vieillissement de la population, 2 % sur les étudiants et 8 % adressent d'autres enjeux.

Sans surprise, la répartition géographique de ces investissements est majoritairement concentrée en Europe, avec une prépondérance de la France, qui représente près de 90 % du total, suivie de l'Allemagne (4%) et d'autres pays européens.

La répartition des investissements immobiliers par segment au sein de Garance Retraite révèle une forte concentration sur l'immobilier de bureaux, qui représente 72 % du portefeuille. Les segments liés à des thématiques sociales ou sociétales sont également bien représentés, avec 2 % alloués à l'immobilier étudiant et éducatif, et 12 % au segment senior / santé, en lien direct avec les enjeux de vieillissement de la population. Le résidentiel non spécifique compte pour 14 % des investissements.

### Infrastructure durable

Garance Retraite 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.

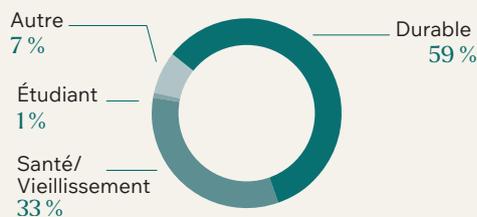
Les investissements en infrastructures sont orientés à 64,8 % vers la transition énergétique, avec un focus sur la production d'électricité à partir de sources renouvelables telles que le photovoltaïque et l'éolien, ainsi que sur le financement de l'innovation technologique. Cette orientation permet un alignement clair avec les objectifs climatiques, notamment la limitation du réchauffement climatique.

Par ailleurs, plus de 15 % des investissements en infrastructures portent sur des projets liés au transport durable, et près de 8 % sont consacrés à des infrastructures digitales, participant ainsi à la transformation numérique responsable.

Sur le plan géographique, ces investissements sont majoritairement localisés en Europe, avec une concentration notable en France (39 %), ainsi qu'en Europe du Sud (Espagne, Portugal, Italie) et en Europe centrale (Allemagne, Pays-Bas, Belgique, Pologne).

### RÉPARTITION IMMOBILIER

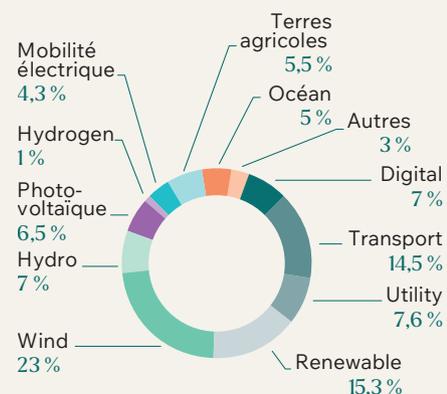
par enjeu ESG



Sources : Garance Retraite, sociétés de gestion

### RÉPARTITION INFRASTRUCTURE

par segment - GM



## Capital investissement

En 2024, nous avons poursuivi l'intégration des critères ESG dans notre politique d'investissement en allouant des capitaux au sein de fonds de capital investissement particulièrement engagés sur ces enjeux.

Notre engagement se traduit sur 2024 par une allocation au fonds LBPAM Midcap Senior Debt, classé Article 9 SFDR. Celui-ci finance des PME via de la dette privée tout en intégrant des indicateurs ESG exigeants dès l'octroi des financements. Chaque entreprise financée réalise un bilan carbone et s'engage dans une trajectoire de transition, avec un accompagnement structuré basé sur la méthodologie GREaT de LBPAM.

Garance Retraite consacre plus de la moitié de ses investissements en capital-investissement au secteur de l'agriculture durable, qui représente 50,7 % de cette classe d'actifs. La seconde part significative est dédiée à des thématiques liées à la pêche durable, pour plus de 32 %. Sur le plan géographique, les investissements sont majoritairement orientés vers les pays émergents, notamment en Amérique latine, en Afrique et en Asie. Toutefois, notons que plus de 12% des investissements de cette classe d'actifs sont localisés en France.

## 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'Etat 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.

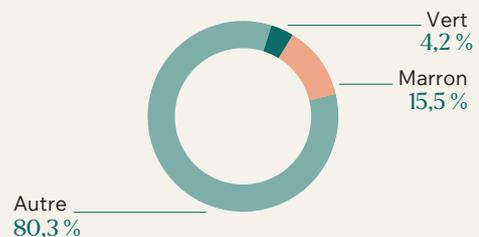
## Une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière ESG au moyen de scénarios climat

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, comme la taxonomie, de donner un éclairage sur les secteurs à contribution positive (vert) ou négative (brown). Le poids des secteurs « Brown » a augmenté passant de 14,2 % à 15,5 %, cette augmentation étant principalement due à une revalorisation des actifs du secteur Immobilier Européen.

### RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS 2023



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.

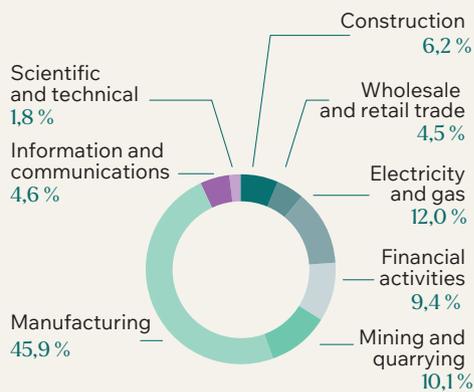
Cette évaluation est également importante pour l'immobilier. Ainsi pour le non coté, la bonne prise en compte du risque physique est ajoutée aux due-diligences.

## Les risques liés à la biodiversité

À ce stade, Garance a déployé des outils de mesure de l'empreinte biodiversité, permettant un pilotage renforcé et cohérent avec ses engagements en matière de trajectoire climat. Cette approche croisée intègre à la fois des indicateurs d'impact environnemental et une orientation ciblée vers des investissements durables favorables à la biodiversité.

Les premières analyses permettent d'identifier les principales zones et secteurs de contribution. L'Europe émerge comme la zone d'investissement privilégiée, témoignant d'un ancrage régional fort. Sur le plan sectoriel, l'industrie manufacturière représente le secteur le plus exposé, avec près de 46 % des investissements, suivie par les activités d'électricité et de gaz (12 %) ainsi que d'extraction minière (10,1 %).

### CONTRIBUTIONS PAR SECTEUR ÉCONOMIQUE



### ALLOCATION PORTEFEUILLE

par zone géographique

Continent	Score	Poids	Contribution
Latin America and Caribbean	220,9	0,19 %	0,1
Asia / Pacific	25,8	4,5 %	1,2
Europe	50,2	84,58 %	42,5
Africa / Middle East	32,3	0,01 %	0,0
North America	47,9	10,72 %	5,1

I.

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

Le support en euro de Garance Retraite est classé en article 8 du règlement SFDR. Il promeut des caractéristiques ESG sans pour autant avoir des objectifs durables.

# *Partie II*

## Informations issues des dispositions de l'article 4 du règlement du « 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 2024 au 31 décembre 2024.

### Pour les émetteurs privés, Garance Retraite 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 Retraite 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 Retraite 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 Retraite a également sélectionné les incidences négatives optionnelles suivantes :

#### Actifs immobiliers

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

#### Emetteurs 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 2024 sur la base des données disponibles les plus récentes à cette date.

Dans le cadre du suivi des indicateurs PAI (Principal Adverse Impacts), l'année 2024 révèle une évolution globalement positive des dimensions ESG pour les émetteurs privés.

ÉMETTEURS PRIVÉS			GARANCE RETRAITE 2023 ET 2024						
Catégorie	Incidence négative	Indicateur	Valeur		Mesure		Couverture %		
			2023	2024	2023	2024	2023	2024	
	1. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 1	63457	tCO <sub>2</sub> e	39,14	55681	tCO <sub>2</sub> e	39,76	
		Émissions de GES de niveau 2	11410	tCO <sub>2</sub> e	39,14	9330	tCO <sub>2</sub> e	39,76	
		Émissions de GES de niveau 3	615126	tCO <sub>2</sub> e	38,50	634606	tCO <sub>2</sub> e	39,71	
		Émissions totales de GES	689993	tCO <sub>2</sub> e/ MEur	38,93	699617	tCO <sub>2</sub> e/ MEur	39,74	
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone de niveaux 1 et 2	31	tCO <sub>2</sub> e/ MEur	39,75	28	tCO <sub>2</sub> e/ MEur	39,78	
Émissions de gaz à effet de serre	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements de niveaux 1 et 2	36	tCO <sub>2</sub> e/ MEur	39,11	36	tCO <sub>2</sub> e/ MEur	39,47	
		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	5,12	%	39,84	4,78	%	39,78
		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	16,25	%	27,85	16,53	%	29,65
			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	3,50	%	11,88	3,69	%	14,82
		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	0,17	GWh/ MEur	18,94	0,16	GWh/ MEur	17,23
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	5,16	%	39,84	3,49	%	39,78	

ÉMETTEURS PRIVÉS			GARANCE RETRAITE 2023 ET 2024					
Catégorie	Incidence négative	Indicateur	Valeur		Mesure		Couverture %	
			2023	2024	2023	2024	2023	2024
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	0,00	t/MEur	0,25	0,00	t/MEur	0,17
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	0,34	t/MEur	36,57	0,35	t/MEur	39,70
Émissions de gaz à effet de serre	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	0,00	%	39,84	0,00	%	39,78
	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 différends permettant de remédier à de telles violations	12,27	%	39,51	11,27	%	39,75
	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	0,35	%	1,62	0,34	%	1,22
	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	16,04	%	39,68	16,52	%	39,22
	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	0,47	%	39,84	0,00	%	39,78

Concernant les émissions de gaz à effet de serre, les émissions de Scope 1 et 2 enregistrent une baisse par rapport à 2023, accompagnée d'une meilleure couverture des indicateurs, expliqué par une plus forte allocation sur les émetteurs privés.

En revanche, les émissions de Scope 3, issues de la chaîne de valeur complète des entreprises, sont en hausse. La plus forte allocation aux émetteurs souverain a mécaniquement entraîné une augmentation des émissions totales de GES (Scopes 1+2+3).

L'analyse montre que cette hausse est principalement liée à un changement dans la composition des principaux contributeurs du portefeuille. En 2023, les plus gros émetteurs étaient Airbus SE, ENGIE et TotalEnergies SE, dont les émissions étaient directement liées à leurs activités industrielles ou énergétiques. En 2024, Peugeot Invest devient le principal contributeur, avec une intensité carbone en raison de l'intégration, pour la première fois, des émissions financées de la catégorie 15 du Scope 3 dans son reporting.

Il est important de noter que les données 2023 de Peugeot Invest étaient essentiellement estimées. Le changement de méthodologie en 2024 a donc mécaniquement accru son poids dans les calculs, sans refléter une augmentation réelle de ses émissions.

Sumitomo Mitsui Financial Group occupe désormais la deuxième place reflet d'une prise en compte plus systématique du Scope 3 dans les bilans des institutions financières. ENGIE complète ce trio, avec une contribution en hausse, confirmant le rôle structurel du secteur énergétique parmi les plus émetteurs de carbone.

ÉMETTEURS SOUVERAINS			GARANCE RETRAITE 2023 ET 2024					
Catégorie	Incidence négative	Indicateur	Valeur		Mesure		Couverture %	
			2023	2024	2023	2024	2023	2024
Envt.	15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement	0,07	KtCO <sub>2</sub> e/ MEur	47,12	0,10	KtCO <sub>2</sub> e/ MEur	46,33
	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.	0,00	%	47,12	0,00	%	46,26
Social	(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	31,94	%	47,12	31,13	%	46,33
	(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	0,00	%	47,12	0,00	%	46,33
	(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	32,12	%	47,12	31,28	%	46,33

ACTIFS IMMOBILIERS			GARANCE RETRAITE 2023 ET 2024					
Catégorie	Incidence négative	Indicateur	Valeur		Mesure		Couverture %	
			2023	2024	2023	2024	2023	2024
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	%	100	0	%	100
	18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	35,33	%	89,59	34,99	%	54,27
Consommation d'énergie	(Option/Tableau II) 19. Intensité de consommation d'énergie	Consommation d'énergie des actifs immobiliers détenus, en GWh par mètre carré	0,000186	GWh.EP/ m <sup>2</sup>	58,86	0,000329	GWh.EP/ m <sup>2</sup>	50,00

L'indicateur reste intégré dans les calculs ESG, avec une couverture également en progression, de 38,93 % à 39,74 %.

Côté indicateurs sociaux, la situation s'améliore nettement sur la période. La part des investissements réalisés dans des sociétés n'ayant pas de politique de respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies est en baisse, tout en bénéficiant d'un effet allocation favorable. De plus, le ratio femmes/hommes au sein d'organes de gouvernance des sociétés est lui aussi en hausse par rapport à l'année précédente. Enfin, la part des investissements dans des entreprises impliquées dans la fabrication ou la vente d'armes controversées atteint zéro en 2024, contre 0,47 % en 2023.

Du côté des émetteurs Souverains, les indicateurs demeurent globalement en amélioration, pour la catégorie Gouvernance mais font face à une baisse sensible des taux de couverture. La partie Social reste stable sur la période, seul la partie Environnementale connaît une légère hausse de l'intensité de GES (0,10 vs 0,07)<sup>1</sup>.

Pour conclure, l'analyse 2024 des indicateurs PAI met en évidence plusieurs évolutions notables, tant sur le plan Environnemental, Social et de Gouvernance, confirmant la solidité de la trajectoire ESG suivie par Garance. Ces éléments sont intégrés dans notre suivi extra-financier et continueront d'alimenter le dialogue avec nos partenaires de gestion.

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 Etats 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.



« Pour Garance Retraite, la priorité va à la lutte contre le réchauffement climatique. »

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

Catégorie	Incidence négative	Indicateur	PRISE EN COMPTE DANS LES PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS					Référence Annexe I Art. 29
			Titre cotés			Titre noncotés		
			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
ESG	Risque ESG	Notation du risque ESG	Oui	Oui	Oui			

D.

## Politique d'engagement

Voir Partie 1.D. du présent document.

E.

## Références aux normes internationales

Voir Partie 1.A. « Une labélisation de nos engagements » du présent document.



## 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** : Portfeuille

**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 Retraite,**  
mutuelle soumise aux dispositions du Livre II du Code  
de la mutualité, immatriculée sous le numéro  
Siren 391 399 227.

51 rue de Châteaudun – 75 442 Paris Cedex 09  
[www.garance.com](http://www.garance.com)

Conception et réalisation : Agence Bergamote  
Contact :  
Crédits photos : Getty images

