
2026

Rapport d'Investissement Responsable

Article 29LEC



Table des matières

1. Démarche de l'entité	3
1.1 L'IRCEC	3
1.2 Politique d'investissement durable	4
1.3 Informations communiquées aux assurés	7
1.4 Prise en compte des critères ESG dans le processus de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion	7
1.5 Adhésion de l'IRCEC à une charte, code, initiative	7
2. Moyens internes déployés par l'IRCEC	8
2.1 Les descriptions des ressources dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement	8
2.1 Moyens déployés pour une meilleure appréhension des enjeux ESG	8
3. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion, ainsi que sa mise en œuvre	10
4. Taxonomie européenne et combustibles fossiles	11
4.1 Part des encours concernant les activités éligibles et alignées à la Taxonomie européenne	11
4.2 Part des encours exposés au secteur des combustibles fossiles	12
5. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris	13
5.1 Indicateurs d'alignement avec l'Accord de Paris	13
5.2 Financement de la transition	17
6. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	18
7. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques	19
7.1 Dispositif de gestion des risques	19
7.2 Risques ESG	19
7.3 Risques climatiques	22
7.4 Risques liés à l'érosion de la biodiversité	24
8. Synthèse du rapport	26

Ce rapport entre dans le cadre du décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article 29 de la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat. Il présente les modalités d'intégration des critères-extra-financiers dans le processus d'investissement pour le portefeuille consolidé de l'IRCEC au 31 décembre 2025.

1. Démarche de l'entité

1.1 L'IRCEC

Présentation de l'IRCEC

L'IRCEC gère les régimes de retraite complémentaire des artistes-auteurs relevant de l'article L 382-12 du Code de la Sécurité sociale.

Son fonctionnement administratif et financier est régi par le Code de la Sécurité sociale. Les règles des régimes RAAP, RACD, RACL dont elle assure la gestion sont aussi fixées par décret et arrêtés.

Portefeuille de l'IRCEC

Le présent rapport porte sur le portefeuille consolidé de l'IRCEC qui, au 31 décembre 2025, gère près de 1,6 milliards d'euros en valeur de marché, à travers trois régimes répartis comme résumé dans le tableau suivant :

Tableau 1: portefeuille de l'IRCEC (en millions d'euros)

Classes d'actifs	Allocation (valeur de marché, M€)				Allocation (% des actifs)
	IRCEC	RACD	RACL	RAAP	IRCEC
Diversifié	611	206	57	348	40%
Actions	339	72	9	257	22%
Liquidités	145	15	11	119	9%
Taux	266	56	17	193	17%
Immobilier	124	45	12	67	8%
Dette Privée	31	10	2	18	2%
Private Equity & Infra.	30	7	1	22	2%
Total	1 545	412	110	1 023	100%
Part du portefeuille mis en transparence	91%	90%	88%	92%	

L'IRCEC délègue l'intégralité de la gestion de son portefeuille, à travers des fonds collectifs mais aussi des fonds dédiés. Ces derniers représentent 72% des actifs sous gestion, répartis entre des produits obligataires, diversifiés et actions.

L'IRCEC a fait le choix de mettre en transparence l'ensemble de ses actifs afin de remonter aux positions détaillées des émetteurs ultimes. L'IRCEC peut ainsi suivre les émetteurs des fonds collectifs et dédiés pour identifier les positions qui pourraient être problématiques. Au 31 décembre 2025, 91% du portefeuille est mis en transparence¹.

Grâce à cette approche, l'IRCEC analyse plus des trois quarts de son portefeuille avec une cohérence globale des indicateurs de durabilité.

L'IRCEC compare par la suite les indicateurs de durabilité de son portefeuille à ceux d'un indice composé à 70% de l'Eurostoxx 50 et à 30% des quatre principales banques françaises.

¹ Mise en transparence de niveau 1

1.2 Politique d'investissement durable

Intégration des critères ESG dans la politique d'investissement

L'IRCEC a, conformément à son engagement de 2024, formalisé une politique ISR (Investissement Socialement Responsable) en 2025, publiée sur le site web de l'entité.

Cette politique est fondée sur une approche pragmatique, alignée sur les exigences réglementaires, les recommandations des régulateurs et les bonnes pratiques de place.

Cette première version, qui pourra évoluer dans le futur, a été structurée par la Direction comptable et financière avec l'appui du prestataire Groupe Hexagone. Elle a été proposée aux administrateurs au cours de plusieurs Commissions des placements commune aux trois régimes en 2025 durant lesquelles elle a été analysée, débattue et validée. Elle sera revue tous les 3 ans, en même temps que la révision de la politique des placements.

La politique ISR porte sur l'intégration des critères extra-financiers dans le processus d'investissement qui s'appliquent sur la démarche de la société de gestion et sur l'analyse extra-financière appliquée aux investissements des fonds. Elle contient notamment des politiques d'exclusion portant sur des thématiques environnementales et sociales qui seront détaillées par la suite dans le dit rapport.

Cette politique s'applique sur les fonds dédiés de l'IRCEC qui représentent 72% des encours du portefeuille total de l'entité à décembre 2025. Les critères ont été intégrés aux exigences requises lors de l'attribution de nouveaux mandats dès juin 2025. Ils seront d'ici 2028 appliqués aux fonds dédiés déjà existants. De plus, les prospectus des fonds dédiés détenus ont fait l'objet d'une modification pour répondre aux exigences de cette nouvelle politique.

Par ailleurs, dans le cadre de sa stratégie d'investissement, l'IRCEC se repose aussi sur les sociétés de gestion partenaires et leurs bonnes pratiques.

Sociétés de gestion

Dans le cadre de la gestion de ses fonds dédiés, l'IRCEC s'engage depuis 2025 à sélectionner uniquement des sociétés de gestion signataires des UNPRI. Cette adhésion est un gage de prise en compte des critères extra-financiers dans le processus de gestion de ces sociétés.

Les Principes pour l'Investissement Responsable (UNPRI) sont un réseau international d'institutions financières soutenu par les Nations Unies, qui travaillent ensemble pour mettre en œuvre six principes ambitieux.

Six principes des UNPRI

1. *Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement.*
2. *Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'investisseurs.*
3. *Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.*
4. *Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.*
5. *Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.*
6. *Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.*

Ainsi, l'intégralité des encours est confiée à des sociétés de gestion signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI, *Principles Responsible Investment*).

Par ailleurs, toutes les sociétés de gestion des fonds dédiés ont obtenu des notes au module *Policy Governance and Strategy* supérieures à la médiane, quatre d'entre elles ayant reçu le meilleur score possible (5 étoiles). Ce module est un élément clé du *reporting PRI* et couvre les éléments majeurs de la politique d'investissement responsable ainsi que la manière dont les enjeux extra-financiers sont intégrés au sein de la gouvernance, de la stratégie et du processus d'investissement. Ce module inclut la définition des objectifs et des stratégies d'investissement responsable, ainsi que la répartition des rôles et des responsabilités.

Fonds collectifs

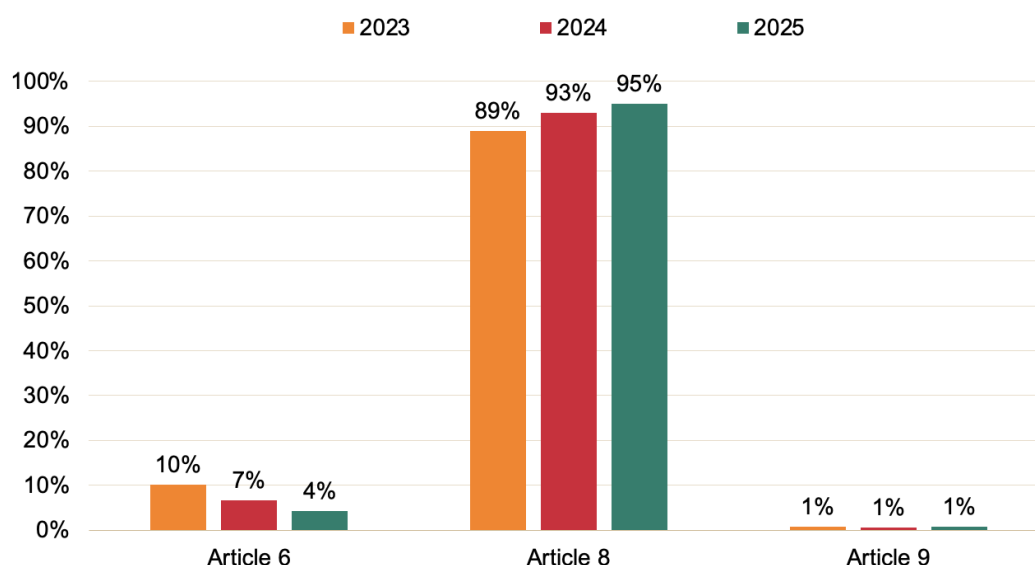
Lors de la sélection de fonds, l'IRCEC se base sur les informations réglementaires disponibles, notamment la classification SFDR et l'existence de labels.

Le règlement européen 2019/2088 *Sustainable Finance Disclosure* (dit SFDR) indique les informations à communiquer selon la catégorisation du fonds :

- Les fonds classés Article 6 n'ont pas de caractéristiques ESG spécifiques ;
- Les fonds classés Article 8 promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales et investissent dans des sociétés qui respectent des critères de gouvernance. Ils peuvent également poursuivre un objectif environnemental ou social ;
- Les fonds classés Article 9 ont un objectif d'investissement durable environnemental et/ou social et ont pour vocation d'obtenir des résultats spécifiques en matière de durabilité ;

L'IRCEC utilise cette classification comme élément indicatif, reconnaissant l'hétérogénéité des pratiques au sein même des fonds Article 8. Si l'IRCEC possède principalement des fonds notés Article 8, elle détient également trois supports article 9 au sens de la réglementation SFDR.

Figure 1: allocation du portefeuille selon la classification SFDR



Les fonds dédiés pèsent pour 72% des fonds ici analysés et sont tous Article 8 depuis le 18 décembre 2023. Hors fonds dédiés, l'exposition est de 17% en article 6, 80% en article 8 et 2,9% en article 9.

L'IRCEC prend aussi en compte la labellisation extra-financière afin d'avoir une vision plus fine de la durabilité des fonds. Celle-ci est d'autant plus importante pour les fonds collectifs car elle permet de s'assurer du respect d'un certain niveau d'exigences extra-financières, respect faisant l'objet d'un audit du labelisateur.

En excluant les fonds dédiés du périmètre d'analyse, 64% des fonds détenus par l'IRCEC sont labellisés : 23% sont labellisés Toward Sustainability (un fonds), 41% label ISR (trois fonds). A noter que l'allocation en label ISR fait ici référence au nouveau référentiel V3².

Fonds dédiés

Dans sa politique ISR, l'IRCEC exige désormais un niveau minimal d'analyse extra-financière des encours de chaque fonds dédié (le seuil retenu est de 60%), ainsi que l'adoption de politiques d'exclusion portant sur des thématiques environnementales et sociales.

Ainsi, font l'objet d'exclusions normatives les entreprises qui s'affranchissent des principes de l'UN Global Compact ou du Pacte Mondial ainsi que les entreprises impliquées dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation ou le transfert de mines antipersonnel ou de bombes à sous-munition, ces armes étant interdites par les conventions d'Ottawa (1999) et d'Oslo (2010).

A celles-ci s'ajoutent des exclusions sectorielles, liées au tabac, à l'huile de palme, aux pesticides et au charbon thermique telles que décrites ci-dessous :

- **Les producteurs de tabac** : le tabac est l'une des principales causes évitables de mortalité dans le monde, responsable de nombreuses pathologies chroniques et constitue un facteur majeur d'addiction au coût sociétal élevé. En cohérence avec son engagement sociétal, l'IRCEC ne souhaite pas contribuer au financement de ce secteur.
- **Les entreprises dont le chiffre d'affaires directement lié à l'huile de palme est supérieur à 5%**. En concordance avec les objectifs prévus par l'accord de Kunming-Montréal adopté lors de la COP15 en 2022, l'IRCEC a choisi d'appliquer une exclusion sur l'huile de palme en raison du déboisement massif engendré par sa culture et des conséquences de ce déboisement sur la faune, la flore, l'activité et les modes de vie des populations locales.
- **Les entreprises dont le chiffre d'affaires directement lié aux pesticides est supérieur à 30%**. L'IRCEC exclut les pesticides qui perturbent la biodiversité et les écosystèmes par la disparition directe ou indirecte de certaines espèces animales et végétales.
- **Émetteurs qui développent des projets d'expansion dans le secteur du charbon thermique** (plans d'expansion d'infrastructures, mines, capacités de production). Les obligations vertes d'émetteur ciblé par cette exclusion restent éligibles. Afin de s'inscrire dans une démarche d'alignement aux objectifs climatiques de l'Accord de Paris, l'IRCEC suit les recommandations scientifiques de l'Agence Internationale de l'Energie dans son scénario *net zero*, et ainsi ne finance plus les émetteurs développant de nouveaux projets liés au charbon. Pour suivre cette exclusion, l'IRCEC a choisi d'utiliser les données d'Urgewald, ONG fournissant des listes d'entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles, acteur reconnu et utilisé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR, autorité administrative adossée à la Banque de France)³.

² Entré en application en mars 2024, le nouvel référentiel du label ISR, surnommé V3 renforce la sélectivité de l'approche ESG, inclus de nouvelles exclusions sectorielles, introduit la double matérialité. Au 1er janvier 2025, l'ensemble des fonds labellisés doivent se conformer à ses nouvelles exigences.

³ Cf Quatrième rapport commun ACPR/AMF juin 2024 « Suivi et évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place »

Par l'adoption de ces critères spécifiques, l'IRCEC confirme son engagement dans une démarche d'investisseur responsable, incluant l'analyse extra-financière sur la majorité de ses encours, et dans une démarche de réduction des impacts néfastes pour la société et l'environnement.

1.3 Informations communiquées aux assurés

Le rapport d'Investissement Responsable est disponible sur la plateforme CTH de l'ADEME.

1.4 Prise en compte des critères ESG dans le processus de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion

Lors de ses derniers appels d'offre, l'IRCEC a intégré des aspects extra-financiers à ses critères de décision à caractère déterminant.

En effet, en 2025, quatre mandats ont été remis en concurrence via un appel d'offre au sens du code des marchés publics. L'IRCEC a intégré des critères extra-financiers déterminant portant sur les pratiques de la société de gestion ainsi que sur la manière d'intégrer les critères ESG dans la gestion des fonds (cf. plus haut description de la politique ISR de l'IRCEC).

1.5 Adhésion de l'IRCEC à une charte, code, initiative

L'IRCEC n'a, à ce stade, pas adhéré à une charte, code ou initiative.

Pour autant, et comme indiqué précédemment, l'intégralité de ses sociétés de gestion partenaires sont signataires des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PRI).

2. Moyens internes déployés par l'IRCEC

2.1 Les descriptions des ressources dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement

Depuis plusieurs années, l'IRCEC travaille avec des prestataires externes, notamment sur l'analyse quantitative et qualitative des actifs en portefeuille, par exemple via la mise à disposition d'informations extra-financières sur les *reporting* des fonds dédiés.

Ressources internes

Durant l'année 2024, une personne a été nommée en tant que responsable des placements financiers. Cette personne s'occupe également de la gestion des enjeux extra-financiers liés au portefeuille de placements de l'IRCEC.

Ressources externes

L'IRCEC s'appuie sur des ressources externes afin de prendre en compte les critères extra-financiers dans sa stratégie d'investissement.

Afin d'approfondir ses connaissances, l'IRCEC profite des expertises et savoir-faire des sociétés de gestion partenaires. Par ailleurs, l'IRCEC a fait appel suite à une procédure d'appel d'offres au Groupe Hexagone pour la rédaction de sa politique d'investissement et l'accompagnement à la rédaction du présent rapport.

Pour les indicateurs quantitatifs, l'IRCEC a recours aux :

- Informations des sociétés de gestion partenaires qui ont développé le plus souvent une méthodologie propriétaire ;
- Données provenant de l'ONG Urgewald, afin d'analyser son exposition aux énergies fossiles, et ce dans la trajectoire de recommandations des régulateurs ;
- Indicateurs extra-financiers de MSCI, via le partenariat Groupe Hexagone depuis l'exercice 2024.

2.1 Moyens déployés pour une meilleure appréhension des enjeux ESG

Le responsable des placements financiers participe régulièrement à des événements dédiés aux enjeux extra-financiers. Ainsi, il a pu recevoir des formations via des experts internes à des sociétés de gestion et via des conférences durant lesquelles intervenants scientifiques et financiers prennent la parole sur les enjeux auxquels les détenteurs d'actifs sont confrontés.

Les Commissions des placements (CdP) sont composées, pour chaque régime, du Président du Conseil d'administration (qui la préside de droit), et de deux membres choisis par le Conseil d'administration en son sein. Les CdP ont pour missions, entre autres :

- De contrôler que les orientations générales de la politique des placements votées par le conseil d'administration sont bien mises en œuvre, et d'examiner les résultats par rapport aux objectifs de rendement et de sécurité.

- D'examiner et sélectionner les nouveaux produits financiers qui sont soumis à l'approbation du Conseil d'administration de l'IRCEC.
- De déterminer les investissements (en montant) à effectuer, aussi bien en investissement qu'en désinvestissement, dans le respect des objectifs et de l'allocation stratégique de chaque régime.
- D'établir le rapport sur les orientations générales de la politique des placements, ainsi que le rapport article 29 Loi Energie Climat.

Dans le cadre du parcours de formation des administrateurs de l'IRCEC et de ses régimes, un module est réservé aux placements. Ce dernier inclut une formation sur l'extra financier.

Ainsi, en octobre 2024 les membres des Commissions des placements et de la Commission de contrôle ont reçu une formation dispensée par un intervenant externe sur les grands principes de l'investissement responsable. Plus précisément, cette formation a couvert le cadre réglementaire, les définitions et les enjeux de la finance durable ainsi que l'application concrète et l'approche ISR d'une société de gestion partenaire. Cette formation s'inscrit dans un parcours de formation plus global des administrateurs des régimes et de l'IRCEC.

Ainsi, lors de la présentation de la nouvelle politique ISR au Conseil d'Administration pour validation en 2025, les membres du CA ont validé la dite politique en connaissances de cause.

Depuis 2025, le Conseil d'Administration est saisi de façon annuelle sur les enjeux extra-financiers pour l'examen ex-post du rapport ISR de l'exercice précédent, afin de rappeler l'ensemble des enjeux liés au contenu du rapport réglementaire, et d'échanger sur la mise en œuvre et le prolongement des mesures mentionnées.

Il n'existe pas de règlement interne du Conseil d'Administration mais un code de déontologie. L'IRCEC pourra l'amender afin d'intégrer les critères ESG.

A date, la politique de rémunération de l'IRCEC n'intègre pas de critères extra-financiers. Par ailleurs, il n'y a pas de système de rémunération variable au sein de l'IRCEC.

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

L'engagement ou le dialogue actionnarial se définit comme un processus de moyen/long terme visant, pour un investisseur, à influencer le comportement d'entreprises dans lesquelles celui-ci investit en interagissant avec elles. Motivé par un objectif de durabilité, l'engagement actionnarial peut contribuer à la transformation des activités des acteurs de l'économie réelle.

L'IRCEC délègue l'intégralité de ses actifs et ne détient donc pas d'actions cotées en direct. Pour cela, l'IRCEC n'a pas de politique d'engagement ni de politique de vote formalisées.

L'engagement et le vote sont menés à travers les sociétés de gestion, notamment celles gérant ses fonds dédiés.

L'IRCEC souhaite pouvoir suivre les actions menées sur les entreprises inclues dans ses fonds dédiés et demande aux sociétés de gestion partenaires de lui communiquer les rapports d'engagement et de vote de ces fonds. L'objectif est de prendre connaissance des engagements et votes réalisés et de pouvoir communiquer à ce sujet.

4. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

4.1 Part des encours concernant les activités éligibles et alignées à la Taxonomie européenne

Le règlement européen Taxonomie définit des critères harmonisés pour déterminer si une activité économique est durable sur le plan environnemental. Tout d'abord, une activité éligible répond à l'un de ces six objectifs environnementaux :

- L'atténuation du changement climatique,
- L'adaptation au changement climatique,
- L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes,
- La transition vers une économie circulaire,
- La prévention et le contrôle de la pollution,
- La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Elle sera ensuite dite alignée si elle respecte les trois conditions suivantes : contribuer de manière substantielle à au moins un des six objectifs, ne pas porter un préjudice significatif aux autres, respecter des garanties minimales en matière de droits humains et de droit du travail.

L'évaluation de l'IRCEC sur la part de ses encours concernés par la Taxonomie européenne porte sur le portefeuille mis en transparence analysable (incluant les actions et obligations d'entreprise, les obligations souveraines, ainsi que les liquidités), soit près de 1,2md, soit 82% du portefeuille total de l'IRCEC. Sur ce portefeuille, près de 16% des encours est porté par des entités nationales et supranationales et 84% par des émetteurs privés.

Plus de la moitié des actifs provient d'émetteurs assujettis à la CSRD/NFRD⁴. Ces entreprises doivent rapporter la part de leur chiffre d'affaires, de leurs dépenses d'investissement et d'exploitation dans les activités éligibles, alignées et ce pour les six objectifs environnementaux.

Ici l'exposition est entendue comme la somme des parts du revenu des entreprises provenant d'activités alignées pondérées par leur poids en portefeuille. Il s'agit des données réelles, reportées directement par les entreprises, récupérées par le fournisseur de données MSCI.

Figure 2: exposition à la Taxonomie européenne

	2025		2024	
	IRCEC	Indice	IRCEC	Indice
Périmètre				
Souverains	15,7%	0%	13,7%	0%
Emetteurs privés	84,3%	100%	86,3%	100%
assujettis à NFRD/CSRD	53,9%	100%	49,7%	100%
non assujettis à NFRD/CSRD	30,5%		36,6%	0%
Exposition pondérée (par objectif environnemental)				
Eligible	20,7%	36,4%	18,6%	36,0%
Alignement	5,2%	5,6%	3,6%	4,6%
Atténuation changement climatique	4,9%	5,2%	2,8%	3,6%
Adaptation au changement climatique	0,1%	0,0%	0,2%	0,1%
Utilisation durable des ressources	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Transition économie circulaire	0,2%	0,3%	0,1%	0,1%
Contrôle de la pollution	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Protection biodiversité	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

⁴ CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive, remplace la NFRD Non-Financial Reporting Directive

Entre 2024 et 2025, la part d'émetteurs privés assujettis à CSRD investis par l'IRCEC à légèrement augmenté, de même que l'exposition pondérée éligible et alignée. Ainsi en 2025, les parts des encours éligibles et alignés à la Taxonomie sont respectivement de 20,7% et 5,2%. L'exposition sur des activités alignées provient principalement de l'objectif d'atténuation du changement climatique.

L'application de la Taxonomie européenne se déploie progressivement : après la publication en 2021 des standards techniques liés aux deux premiers objectifs, les critères couvrant les quatre autres objectifs environnementaux (eau, pollution, biodiversité et économie circulaire) ont été finalisés en 2024 et sont entrés en vigueur en 2025. Cela peut expliquer en partie la faible exposition sur ces objectifs.

4.2 Part des encours exposés au secteur des combustibles fossiles

Évaluer son exposition sur des émetteurs liés aux énergies fossiles (charbon, gaz et pétrole) permet d'obtenir un premier indicateur de risque climatique de transition, c'est-à-dire de connaître la part de son portefeuille alloué sur des actifs très polluants, susceptibles de devenir « échoués » du fait de la transition vers une économie bas-carbone.

Afin de mesurer son exposition aux énergies fossiles, l'IRCEC a recours aux données d'Urgewald, ONG fournissant des listes d'entreprises actives dans ce secteur des énergies fossiles. L'analyse porte sur les encours mis en transparence analysables soit 82% du portefeuille total de l'IRCEC. L'IRCEC calcule son exposition non retraitée par le poids des énergies fossiles dans le chiffre d'affaires des émetteurs, ce qui correspond ainsi à l'exposition brute de ces investissements dans les émetteurs concernés, conformément aux recommandations des régulateurs.

Figure 3: exposition aux énergies fossiles

Exposition	Charbon		Pétrole & gaz		Total énergies fossiles	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Exposition non retraitée du CA (€)	197 144	510 531	39 466 523	35 241 198	39 663 667	35 751 730
Encours (% portefeuille analysé)	0,0%	0,1%	3,2%	3,5%	3,2%	3,5%
Encours (% portefeuille total IRCEC)	0,0%	0,0%	2,6%	2,6%	2,6%	2,7%
Exposition retraitée du CA(€)	7 886	29 524	13 060 423	9 244 149	13 068 309	9 273 674
Encours (% portefeuille analysé)	0,0%	0,0%	1,1%	1,5%	1,1%	1,5%
Encours (% portefeuille total IRCEC)	0,0%	0,0%	0,8%	1,1%	0,8%	1,1%

L'IRCEC analyse aussi l'exposition retraitée par le chiffre d'affaires car l'exposition brute peut sembler surestimée.

Ainsi, pour un investissement de 100 M€ dans un émetteur dont 5 % du chiffre d'affaires est lié aux énergies fossiles, l'exposition « brute » s'élève à 100 M€, tandis que l'exposition pondérée par la part du chiffre d'affaires concernée est de 5 MEUR.

Dans cette perspective, l'exposition aux énergies fossiles diminue de 39 millions à 13 millions d'euros, soit 1,1% du portefeuille analysé et 0,8% du portefeuille total de l'IRCEC.

L'exposition de l'IRCEC aux énergies fossiles est minime. L'indice de référence est exposé à hauteur de 7,5% au pétrole et au gaz à travers différentes sociétés (ENI, ENEL, TotalEnergies et Siemens).

5. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris

Les objectifs internationaux de l'Accord de Paris, adoptés lors de la COP21 de 2015 visent à maintenir l'augmentation de la température moyenne mondiale en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels, si possible à 1,5°C. Cela implique une diminution mondiale des émissions de gaz à effet de serre d'environ 55% à horizon 2030 par rapport au niveau de 1990.

L'IRCEC n'a pas, à date, formalisé de stratégie climat en tant que telle. La politique ISR 2025 de l'IRCEC cependant intègre des considérations climatiques.

L'institution souhaite s'appropriier les concepts, les méthodologies avant de se fixer un objectif quantitatif de réduction des émissions de GES. Ainsi, l'empreinte carbone et la température du portefeuille sont suivies annuellement depuis trois ans. L'IRCEC a pour objectif de contrôler les trajectoires de ces deux indicateurs sur plusieurs années avant de statuer.

En parallèle, l'IRCEC finance aussi la transition via des investissements vertueux du point de vue environnemental (obligations durables et fonds thématiques décrits par la suite dans le rapport).

5.1 Indicateurs d'alignement avec l'Accord de Paris

Empreinte et intensité carbone

L'IRCEC a choisi de suivre deux indicateurs complémentaires : l'intensité et l'empreinte carbone via des données MSCI sur les encours mis en transparence analysables soit 82% du portefeuille total de l'IRCEC.

L'intensité carbone mesure l'exposition d'un portefeuille aux émetteurs à forte intensité carbone. Ces derniers sont susceptibles de s'exposer davantage aux risques de marché et de réglementation liés à la transition vers une économie bas carbone.

L'intensité carbone d'une entreprise correspond au volume d'émissions carbone rapportée à son activité économique. Elle est calculée comme le ratio entre les émissions totales (exprimées en tonnes de CO₂ équivalent) et les revenus en million d'euros.

A l'échelle d'un portefeuille, l'intensité carbone est mesurée comme la moyenne pondérée des intensités carbone des entreprises détenues, la pondération étant basée sur le poids de chaque entreprise dans le portefeuille.

Cet indicateur permet d'évaluer l'efficacité carbone des investissements : une intensité carbone faible traduit une moindre quantité d'émissions pour un niveau donné de revenus, et donc une meilleure performance en termes d'efficacité carbone

L'empreinte carbone d'un portefeuille correspond à la quantité d'émissions de gaz à effet de serre attribuable à un portefeuille, par euros investis.

Les émissions de gaz à effet de serre sont allouées selon la part de détention de l'IRCEC dans l'entreprise calculée de la façon suivante : valeur de l'investissement divisée par la valeur de l'entreprise (EVIC ou *Entreprise Value including Cash*). Elle permet de mesurer l'exposition de ce dernier aux entreprises émettrices de gaz à effet de serre.

Cette métrique permet de se comparer plus facilement avec un indice de référence et représente davantage de ce qui relève de la responsabilité de l'investisseur.

Tableau 2: Empreinte et intensité carbone

	2025		2024	
	IRCEC	Indice	IRCEC	Indice
Empreinte carbone (tCO2/EUR investi, EVIC)	406	392	411	322
Sc1&2	45	19	42	25
Sc3	361	373	368	297
Couverture	80%	100%	80%	100%
Intensité carbone (tCO2/EUR CA)	778	975	696	734
Sc1&2	69	32	62	51
Sc3	709	943	635	684
Couverture	80%	100%	80%	100%

Entre 2025 et 2024 l'empreinte carbone du portefeuille de l'IRCEC a très légèrement diminué alors que celle de l'indice a augmenté de 20%. Elles sont désormais similaires. Le scope 3, qui représente les émissions de GES indirectes qui échappent au contrôle direct de l'entreprise et englobe les activités en amont et en aval de la chaîne de valeur, pèse pour près de 88% de l'empreinte. L'intensité carbone du portefeuille de l'IRCEC, en hausse par rapport à celle de l'an passé, reste inférieure à celle de l'indice. L'augmentation entre 2024 et 2025 de l'intensité carbone du portefeuille s'explique par un effet conjoint d'une hausse des émissions carbone émises par les investissements du portefeuille qui ont vu leur revenu globalement baissé.

Température implicite

L'IRCEC a choisi, en plus de l'indicateur empreinte carbone, d'évaluer sa trajectoire avec l'Accord de Paris par une mesure de hausse de température implicite, métrique présentant un pouvoir évocateur fort.

Pour cela, l'IRCEC utilise les données ITR ou *Implied Temperature Rise* de MSCI. Cet indicateur compare le « budget carbone » avec les émissions carbone projetées à l'horizon 2050 pour chaque entreprise et convertit cette différence en degré de température

- Le budget carbone est calculé en utilisant les scénarios du NGFS qui définissent les trajectoires à suivre pour respecter la limite des 2°C. Ils diffèrent en fonction du secteur et de la zone géographique, reflétant la capacité de décarbonisation de chaque industrie
- Les émissions carbone projetées sont estimées en se basant sur les informations publiées par les entreprises, couvrant le scope 1, 2 et 3 des émissions GES (à ce stade le scope 3 est toujours une donnée estimée par MSCI). La crédibilité de la stratégie de réduction annoncée par les entreprises est également évaluée (objectif court terme, cible validée par SBTi, ...)
- En comparant ces deux montants, MSCI observe soit un dépassement soit un respect du budget carbone par rapport à la limite des 2°C
- La différence est convertie en degré de température grâce au facteur multiplicateur TCRC (*Transient Climate Response to Cumulative Carbon*)

La hausse de température implicite du portefeuille de l'IRCEC à horizon 2100 est de 2,1°C, stable par rapport à l'an passé et inférieure à celle de l'indice (qui a elle augmenté par rapport à l'année dernière). Le taux de couverture des portefeuilles est respectivement de 79% pour le portefeuille de l'IRCEC et 100% pour l'indice.

Figure 4: Hausse de température implicite

	2025		2024	
	IRCEC	Indice	IRCEC	Indice
Hausse de température implicite (°C)	2,1	2,3	2,1	2,1
Couverture	79%	100%	81%	100%

L'IRCEC reconnaît que malgré son pouvoir évocateur fort, cet indicateur de hausse de température implicite repose sur de multiples hypothèses méthodologiques fortes qui peuvent limiter sa pertinence. Par ailleurs, les changements méthodologiques, même s'ils sont souhaitables car participant à une amélioration dans la qualité des données, complexifient la prise d'engagement sur une trajectoire de température inférieure à 2°C, et renforcent l'IRCEC dans son attitude prudente

Exposition à des entreprises en transition

L'IRCEC travaille également à appréhender de manière qualitative la trajectoire des entreprises investies dans ses portefeuilles, et ce conformément aux recommandations de l'Observatoire de la Finance Durable⁵.

L'analyse de la trajectoire de transition des émetteurs privés se base sur l'ambition et la crédibilité des cibles visées via les données de l'initiative SBTi⁶.

Science Based Target Initiative ou SBTi

La Science Based Target Initiative est un partenariat créé en 2015 dans le contexte de la COP21, entre le Carbon Disclosure Project, le Pacte mondial des Nations unies, le World Resources Institute et le Fonds mondial pour la nature.

S'adressant aux entreprises, elle se fixe comme objectif de piloter une « action climatique ambitieuse » en leur proposant de faire de leur transition vers une économie bas carbone un avantage compétitif. Pour cela, elle cherche à s'assurer de l'adéquation des objectifs de réduction des gaz à effet de serre que se fixent les entreprises avec les données des sciences du climat.

Elle offre ainsi un standard de référence des cibles de transition des entreprises, avec la première norme scientifique mondiale alignée sur les trajectoires de 1,5°C, inférieure à 2°C et 2°C.

La validation des objectifs est soumise à des critères stricts selon les secteurs d'activité et garantit aux investisseurs des engagements ambitieux, fiables et réalisables. La 1^{ère} étape est un engagement écrit de la part de l'entreprise qui dispose ensuite d'un délai de deux ans pour faire valider ses objectifs. Une fois la cible validée, SBTi ne réalise pas de contrôles réguliers obligatoires ou d'audit externe systématique sur la performance réelle et la réalisation des objectifs. Cependant, les entreprises doivent publier chaque année sur leurs émissions de gaz à effet de serre et donc sur leur progression par rapport aux cibles. SBTi réalise une revue de ces données publiques. En cas de non-publication, SBTi peut délistier une entreprise.

⁵ Cf guide : [Publication de recos n3 Indicateurs du Comité Scientifique d'Expertise de IOFD v2.pdf \(observatoiredefinancedurable.com\)](#)

⁶ SBTi pour Science Based Target Initiative

Tableau 3: exposition à des émetteurs SBTi

	Nombre d'émetteurs	% Nombre (émetteurs privés)	% Encours (émetteurs privés)
Périmètre	877		
Engagés à adopter une cible SBTi	36	4%	5%
Cible court-terme approuvée	437	50%	51%
Cible <i>net zero</i> approuvée	173	20%	27%

Ainsi, 50% des émetteurs privés sont engagés de manière crédible dans la transition dont 20% ont déjà une trajectoire validée par SBTi. 4 % se sont attachés à construire leur trajectoire et à la faire valider d'ici les deux prochaines années.

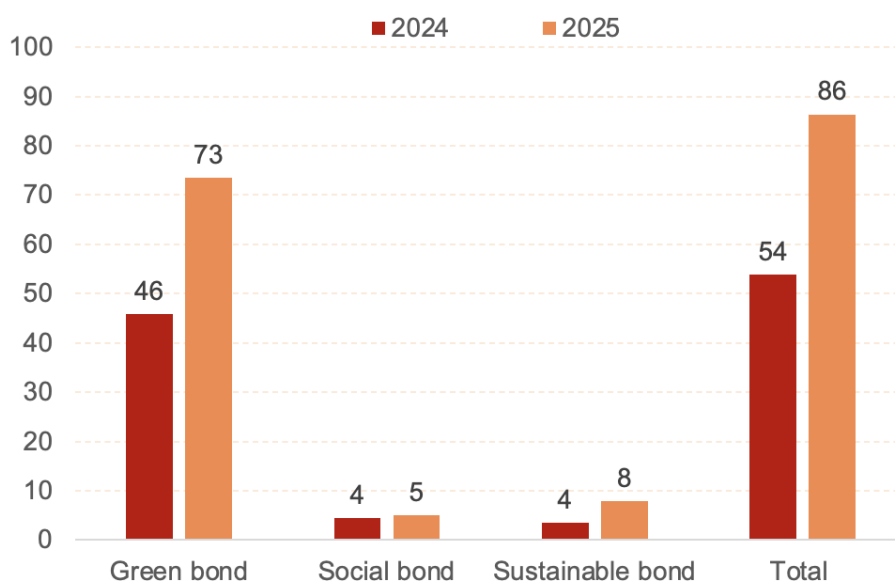
La moitié du portefeuille d'émetteurs privés se trouve sur une trajectoire naturelle de décarbonation (à condition que les entreprises engagées auprès de SBTi respectent leurs engagements).

5.2 Financement de la transition

L'IRCEC finance la transition par le biais d'obligations vertes et de fonds à thématiques climatiques.

Les obligations vertes se distinguent des obligations classiques en ce qu'elles financent des projets favorables à l'environnement. L'IRCEC considère que les obligations dites durables (*sustainable*) qui mêlent projets à impact environnemental et social sont autant d'instruments permettant de financer une transition bas-carbone juste⁷. Celles-ci sont exclusivement détenues via ses fonds.

Figure 5: exposition en obligations durables (millions d'euros)



L'IRCEC détient à fin décembre 2025 près de 86 millions d'euros contre 54 millions d'euros en 2024 d'obligations durables ce qui représente 5,6% du portefeuille total de l'IRCEC.

Par ailleurs, l'IRCEC investit dans des fonds qui soutiennent la transition, et ce sur différentes classes d'actifs, notamment :

- Un fonds de financement d'infrastructures visant à financer le déploiement d'actifs de production d'énergies renouvelables, et de toute infrastructure permettant de réduire les émissions de CO2 sur l'ensemble des segments de l'économie (engagement de 5 M€ dans un fonds classé article 9 du règlement SFDR avec une part majoritaire des investissements alignée à la taxonomie européenne) ;
- Un fonds immobilier ayant une approche *best use / best place* : transformer des bâtiments obsolètes en propriétés de haute qualité pour le meilleur usage dans le meilleur emplacement, tout en répondant aux normes les plus strictes d'efficacité énergétique et de durabilité, selon la stratégie Build-to-green+. L'investissement représente un engagement total de 28M€ portés par les trois régimes.

⁷ Sont considérées comme durables, les obligations alignées sur les principes de l'ICMA

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

La biodiversité est une notion complexe à appréhender. Elle a été définie lors de la COP de 1992 à Rio comme « la variabilité des organismes vivants de toute origine y compris, entre autres, les écosystèmes terrestres, marins et autres écosystèmes aquatiques et les complexes écologiques dont ils font partie ; cela comprend la diversité au sein des espèces et entre espèces ainsi que celle des écosystèmes ».

Depuis plusieurs années, les rapports scientifiques alertent sur l'accélération de la détérioration de la biodiversité et font prendre conscience aux entreprises des risques liés à la perte de biodiversité et de la nécessaire maîtrise de leurs impacts ou pressions sur la diversité des écosystèmes et des espèces.

L'IPBES⁸ a identifié cinq facteurs de pression causant l'érosion de la biodiversité : le changement d'utilisation des terres et des mers, la surexploitation des ressources naturelles, le changement climatique, les pollutions et les espèces exotiques envahissantes.

Or, la biodiversité fournit des services écosystémiques, avantages et bénéfices tirés du fonctionnement des écosystèmes (services d'approvisionnement et services de régulation). La perte de biodiversité met ainsi en péril le fonctionnement de certains services écosystémiques, et entraîne des risques financiers et économiques importants.

La COP15, tenue à Kunming en octobre 2021 en 1^{ère} session et finalisée à Montréal en décembre 2022, a établi un nouveau cadre stratégique mondial pour la biodiversité post-2020 avec l'établissement de 23 cibles à atteindre en 2030 pour pouvoir vivre en harmonie avec la nature à horizon 2050. Les cibles les plus emblématiques sont la protection de 30 % des terres, océans et zones littorales, la réduction de moitié de l'utilisation des pesticides et produits chimiques dangereux dans une logique de réduction globale des risques de pollution et d'impacts néfastes pour la biodiversité.

L'IRCEC a intégré ces considérations dans sa politique ISR via le financement de solutions de restauration et la réduction des impacts négatifs de par des exclusions sectorielles.

A date, l'IRCEC n'intègre pas formellement d'autres données relatives à la biodiversité dans le processus d'investissement notamment en raison de leur fiabilité insuffisante et de la variabilité des méthodologies disponibles.

⁸ IPBES pour Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services Plateforme Intergouvernementale Scientifique et Politique sur la Biodiversité et les services écosystémiques

7. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques

7.1 Dispositif de gestion des risques

L'IRCEC délègue l'intégralité de sa gestion des risques en matière de gestion financière, s'appuyant ainsi sur le dispositif de contrôles des risques mis en place par les sociétés de gestion partenaires.

Le règlement européen SFDR définit les risques en matière de durabilité comme « un évènement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement ».

L'identification, l'évaluation et le suivi de ces risques de durabilité sont assurés de manière régulière par les sociétés de gestion et annuellement par l'IRCEC notamment pour les besoins du présent rapport.

La quantification financière de ces risques n'est pas systématiquement calculée par l'IRCEC pour tous les risques de durabilité.

Ainsi, pour les risques ESG dans leur globalité, l'IRCEC utilise comme approche la part du portefeuille investi sur des émetteurs à risque élevé et/ou faisant face à des controverses sévères.

7.2 Risques ESG

Le risque ESG du portefeuille financier résulte des données de MSCI et porte sur les encours mis en transparence analysables soit 82% du portefeuille total de l'IRCEC.

Sur ce périmètre, 94% est couvert par une analyse.

Méthodologie

MSCI analyse les émetteurs privés ainsi que les souverains de manière distincte. Dans les deux cas, MSCI donne un score (échelle sur 10) auquel correspond une notation ESG du meilleur (niveau avancé⁹ : AAA, AA ; score entre 10 et 7,1) au plus mauvais (en retard¹⁰ : B, CCC ; score entre 2,8 et 0) en passant par la moyenne (niveau intermédiaire¹¹, A, BBB, BB ; score entre 2,9 et 7).

- Pour les émetteurs privés :

La notation ESG de MSCI cherche à mesurer la résilience d'une entreprise face aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à long-terme et significatifs pour son secteur.

Chaque entreprise est évaluée sur une sélection de deux à sept risques clés sur les piliers E et S (sur un total de 35 risques), risques clés qui sont sélectionnés en fonction de l'exposition de l'entreprise aux risques ESG, qui sont déterminés par des facteurs spécifiques à l'industrie et au marché.

Toutes les entreprises sont évaluées sur le pilier G, qui comprend six risques clés axés autour de la gouvernance et du comportement d'entreprise. L'évaluation est basée sur l'écart entre les meilleures pratiques et celle de l'entreprise évaluée.

⁹ En anglais « leader »

¹⁰ En anglais « laggard »

¹¹ En anglais « average »

Les notations prennent en considération l'exposition aux risques ainsi que les mesures de gestion de ces risques (généralement évaluées à travers les structures de gouvernance des entreprises, leurs politiques et objectifs, les indicateurs de performance quantitatifs et les controverses pertinentes).

Concernant les controverses, la méthodologie de MSCI repose sur une évaluation systématique des incidents ou situations où les opérations ou produits d'une entreprise ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Chaque cas est analysé selon deux dimensions : la nature du préjudice (allant de très grave à minimal) et l'étendue de l'impact (allant de très étendu à faible). Ces évaluations sont ensuite combinées pour déterminer la gravité de la controverse, qui peut être classée comme très grave, grave, modérée ou mineure. De plus, MSCI prend en compte des circonstances aggravantes, telles que l'impact sur des écosystèmes vulnérables ou des populations à risque, ce qui peut entraîner une réévaluation de la gravité initiale de la controverse

- Pour les émetteurs souverains :

La notation ESG de MSCI des émetteurs souverains évalue l'exposition et la gestion des risques ESG des entités souveraines et supranationales, risques ESG qui peuvent affecter la durabilité à long terme de ces économies.

L'évaluation de l'exposition aux risques ESG prend en compte les ressources naturelles, humaines et financières, ainsi que d'autres facteurs comme la gouvernance politique efficace, la faible vulnérabilité aux changements climatiques et un environnement socio-économique favorable.

Ainsi, pour le pilier environnemental, est évaluée la capacité d'un gouvernement à protéger, exploiter et compléter ses ressources naturelles, ainsi qu'à atténuer et s'adapter aux changements climatiques et aux dangers naturels. Pour le pilier social, c'est la capacité d'un gouvernement à développer une main-d'œuvre saine, productive et stable, ainsi qu'à créer un capital de connaissance pour favoriser un environnement économique favorable et encourager l'innovation, qui est analysée. Concernant le pilier gouvernance, MSCI étudie la capacité institutionnelle d'un gouvernement à soutenir la stabilité à long terme et le fonctionnement de ses systèmes financier, judiciaire et politique, ainsi que sa capacité à faire face aux risques environnementaux et sociaux.

Résultats sur le portefeuille de l'IRCEC

Sur le périmètre analysable, 79% des encours sont analysés selon la méthodologie «émetteurs privés », 15% selon la méthodologie « émetteurs souverains » et 6% des encours ne sont pas couverts.

Tableau 4: score ESG

	2025		2024	
	IRCEC	Indice	IRCEC	Indice
ESG Score - souverain	6,19		6,32	
ESG Score - corporate	7,58	8,03	7,46	7,98
ESG Score consolidé	7,35	8,03	7,28	7,98

Le score ESG consolidé du portefeuille de l'IRCEC est de 7,35/10, un équivalent AA et donc de position « *avancée* », tel que l'indice. Ce score est en légère hausse par rapport à l'année passée.

Le score ESG de l'indice est légèrement meilleur, l'écart s'expliquant en partie par une combinaison du poids plus important de la finance dans l'indice (49%) et d'un meilleur score moyen des émetteurs dans ce secteur (8,5 pour l'indice vs 8 pour l'IRCEC).

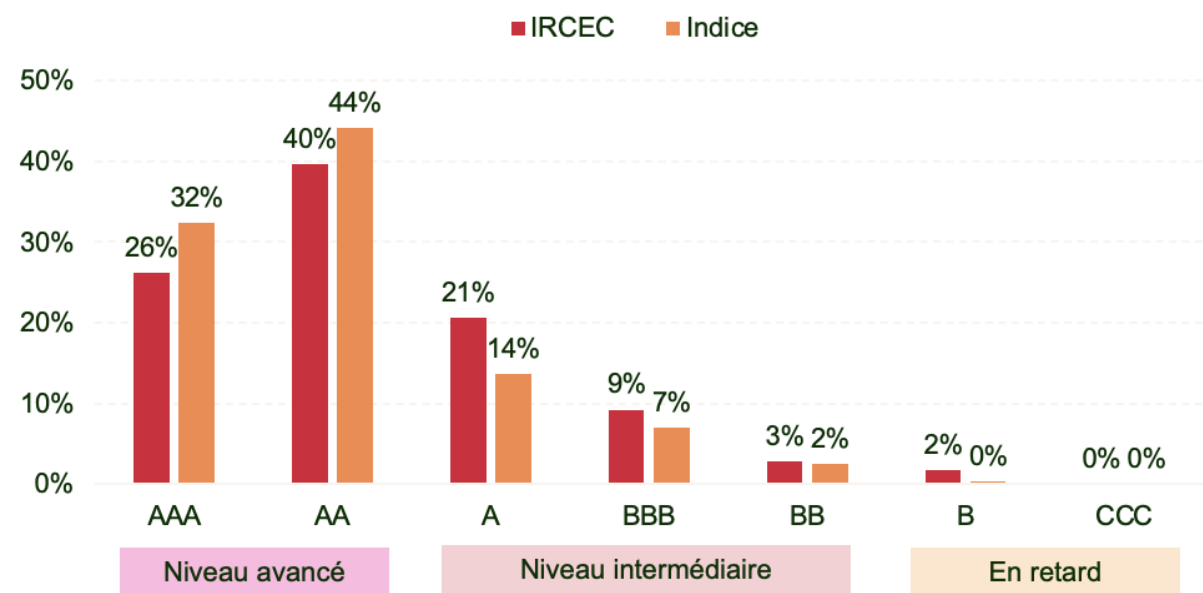
Zoom sur les émetteurs privés

Une estimation quantitative de l'impact financier des risques ESG n'est actuellement pas disponible. Cependant, l'IRCEC utilise comme première approche et proxy, la part de son portefeuille investi sur des émetteurs privés à très faible notation ESG et faisant face à des controverses sévères.

Le portefeuille composé d'émetteurs privés représente 84% du portefeuille analysable de l'IRCEC.

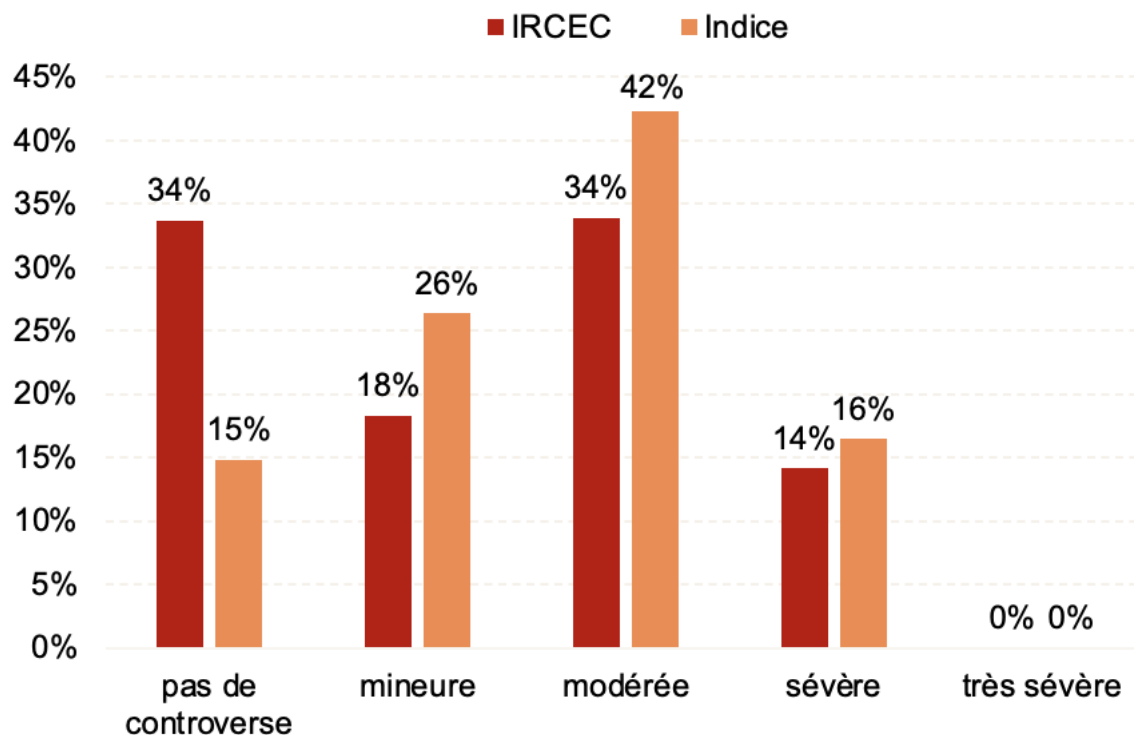
L'écart est une combinaison de poids plus important de la finance dans l'indice (49%) et d'un meilleur score moyen des émetteurs dans ce secteur (8,5 pour l'indice vs 8 pour l'IRCEC).

Figure 6: allocation du portefeuille émetteur privé par notation ESG



Le portefeuille est très peu alloué sur des émetteurs dont la notation ESG est très faible (2% dans la catégorie « en retard »).

Figure 7: allocation du portefeuille par niveau de controverse



Par ailleurs, le portefeuille de l'IRCEC ne détient aucun émetteur faisant face à une controverse très sévère.

L'IRCEC a souhaité compléter cette analyse par une approche sectorielle et géographique.

Figure 8: allocation géographique et sectorielle de la notation ESG (top 5)

Pays	Score moyen	Poids	Contribution	Secteur	Score moyen	Poids	Contribution
France	7,7	20%	1,5	Finance	8,0	32%	2,6
Etats-Unis	6,2	13%	0,8	Industrie	7,1	10%	0,7
Allemagne	7,8	10%	0,8	Technologie de l'information	8,2	9%	0,7
Pays-Bas	8,3	8%	0,6	Consommation discrétionnaire	6,5	7%	0,4
Espagne	8,1	5%	0,4	Santé	7,2	4%	0,3

La bonne notation ESG du portefeuille s'explique notamment par l'allocation géographique et le poids élevé des émetteurs européens. Ces cinq pays représentent 56% du portefeuille et contribuent à hauteur de 56% du score ESG.

7.3 Risques climatiques

La valorisation des actifs peut être impactée par le changement climatique à travers les risques de transition et les risques physiques, autrement appelés « risques climatiques ».

Le risque de transition correspond aux risques financiers liés au processus d'ajustement vers une économie à faible émission carbone : évolutions réglementaires, de marché, innovations et ruptures technologiques. Cette transition vers une économie bas-carbone va engendrer des chocs économiques en particulier si elle est mise en place de manière désordonnée, c'est-à-dire,

insuffisamment anticipée, mal coordonnée ou retardée. Les secteurs exposés à ce risque sont les secteurs à fortes émissions de gaz à effet de serre (énergie fossile, industrie énergie intensive, agriculture, transport, ...).

Le risque physique fait référence à des dommages causés aux biens, personnes et capital naturel par suite d'événements climatiques qui peuvent être de deux natures :

- De lents changements des conditions climatiques (montée des eaux, hausse graduelle des températures, dégradation de la qualité des sols, ...), correspondant aux risques chroniques ;
- Des phénomènes climatiques soudains et imprévisibles (cyclone, incendies, sécheresse, etc.) dont l'intensité et la fréquence vont s'accroître, correspondant aux risques aigus.

La TCFD identifie deux principaux canaux de transmission par lesquels vont se propager ces chocs à l'économie : la dégradation des actifs physiques et la perturbation (voire interruption) des opérations (chaîne de valeur, main d'œuvre, ventes...).

L'IRCEC s'est concentré sur l'analyse du risque de transition en évaluant l'exposition de son portefeuille aux secteurs économiques directement impactés par ce risque de transition, soit les secteurs identifiés par la classification CPRS (*Climate Policy Relevant Sectors*), définis en fonction de la matérialité de l'impact des actions publiques climatiques sur le secteur.

Cette matérialité dépend de trois dimensions : contribution aux émissions de gaz à effet de serre, rôle dans la chaîne de valeur énergétique, sensibilité au coût de l'action publique.

L'analyse porte ici sur le portefeuille mis en transparence, soit sur 82% du portefeuille.

Tableau 5: exposition aux risques de transition

Risques de transition	2025	2024	2023
Encours exposés au risque de transition (M€)	359	269	303
Encours totaux du portefeuille (M€)	1 545	1 343	1 185
Part du portefeuille exposée au risque de transition (%)	23%	20%	26%

L'exposition du portefeuille de l'IRCEC aux risques de transition est de 23%, en légère hausse par rapport à l'an dernier. Elle est répartie à travers les secteurs ci-dessous :

Tableau 6: exposition aux risques de transition - répartition sectorielle

Secteurs	Encours exposés (M€)	Part du portefeuille exposée (%)
Industrie à énergie intensive	219	14%
Transport	60	4%
Electricité	30	2%
Immobilier	34	2%
Combustibles fossiles	16	1%
Agriculture	0	0%

Plus de la moitié de l'exposition au risque de transition du portefeuille est liée à des secteurs à forte intensité énergétique comme l'industrie pharmaceutique, la sidérurgie, l'industrie du textile, ou encore des produits chimiques.

7.4 Risques liés à l'érosion de la biodiversité

Les risques liés à l'érosion de la biodiversité sont de trois catégories : les risques physiques, les risques de transition et les risques de responsabilité.

Les risques physiques résultent de la perte potentielle de services écosystémiques dont les activités économiques dépendent. Ces risques peuvent être chroniques (plutôt de long terme, résultant de changements des conditions environnementales) ou aigus (résultant d'un événement ponctuel).

Les risques de transition sont définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique. Ils se manifestent quand les actions d'un acteur économique ne sont pas alignées avec les attentes des parties prenantes sur la biodiversité. Ces risques peuvent être réglementaires, de marché, technologiques et de réputation.

Les risques de responsabilité qui découlent d'actions en justice dues aux réglementations ou aux jurisprudences relatives à la protection de la nature

L'analyse de risque a pour objectif d'identifier la matérialité financière pour l'entreprise de ses impacts et dépendances sur/à la biodiversité en fonction de caractéristiques spécifiques du risque : son caractère (actuel ou émergent, exogène ou endogène à l'entreprise), son occurrence, son intensité et son horizon de temps.

En 1^{er} exercice, l'IRCEC a choisi d'évaluer l'exposition de son portefeuille mis en transparence (soit sur 82% du portefeuille total de l'IRCEC) à des controverses liées à la biodiversité grâce aux données de MSCI.

Quatre thématiques sont couvertes :

- La gestion des ressources naturelles : évaluation de la capacité des entreprises à utiliser efficacement les ressources naturelles comme l'eau, et les sols ;
- Les déchets opérationnels (non dangereux) : ce thème concerne les déchets générés par les opérations industrielles qui ne sont pas classés comme dangereux, mais qui peuvent avoir un impact environnemental (pollution, enfouissement...). MSCI évalue les volumes générés, les méthodes de gestion (réduction, réutilisation, recyclage) et la transparence des données ;
- Les déversements et rejets toxiques : cela concerne les incidents impliquant des substances chimiques, toxiques ou polluantes, par accident ou mauvaise gestion. MSCI analyse ici les types de substances rejetées, les impacts environnementaux et humains, les responsabilités légales ou réglementaires ainsi que les mesures prises en réponse ;
- Le stress hydrique : MSCI mesure l'exposition d'une entreprise aux risques liés à la rareté de l'eau, particulièrement dans les régions touchées par la sécheresse ou les restrictions d'usage. La localisation géographique des activités, la dépendance à l'eau de ses processus de production, les politiques de réduction, de recyclage ou de substitution de l'eau ainsi que les conflits d'usage ou opposition des communautés locales sont ici pris en compte.

Tableau 7: exposition à des controverses liées directement à la biodiversité

	Pas de controverse	Mineure	Modérée	Sévère	Très sévère
Gestion des ressources naturelles	96%	2,4%	1,2%	0,7%	0,0%
Déchet opérationnels (non dangereux)	100%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Déversements et rejets toxiques	94%	1,6%	2,0%	2,0%	0,8%
Stress hydrique	98%	0,1%	2,3%	0,0%	0,0%

Le portefeuille de l'IRCEC a une exposition minimale (<4%) à des émetteurs faisant face à des controverses sévères ou plus. Les (deux) émetteurs faisant face à une controverse très sévères font partie du secteur des énergies fossiles. Les autres émetteurs en controverses sévères appartiennent notamment à l'industrie automobile, de la chimie et de l'agroalimentaire.

8. Synthèse du rapport

L'objectif de cette partie est de synthétiser les principaux indicateurs évoqués dans ce rapport. Chaque indicateur mentionné ci-dessous est expliqué et commenté dans le présent rapport.

	2025		2024	
Synthèse	IRCEC	Indice	IRCEC	Indice
Part du portefeuille mis en transparence	82%		80%	
Exposition actifs ESG (%)				
Fonds article 8	95%	NA	92%	NA
Fonds article 9	1,0%	NA	0,5%	NA
Portefeuille labellisé	64%	NA	13%	NA
Obligations durables	5,6%	NA	4,3%	NA
Analyse ESG (sur 82% du portefeuille)				
Couverture MSCI	94%	100%	96%	100%
Notation ESG	AA	AA	AA	AA
Score ESG (sur 10)	7,35	8,03	7,28	7,98
Allocation émetteurs catégorie 'en retard'	2%	0%	1%	0%
Allocation émetteurs controverse très sévère	0%	0%	0%	0%
Analyse climat (sur 82% du portefeuille)				
Couverture MSCI	80%	100%	80%	100%
Empreinte carbone (tCO ₂ /EUR investi, EVIC)	406	394	411	322
Intensité carbone (tCO ₂ /EUR CA)	778	975	696	734
Température implicite	2,1	2,3 ° C	2,1 ° C	2,1 ° C
Exposition pondérée d'alignement à la Taxonomie	5,2%	5,6%	3,6%	NA
Emetteurs avec plan de transition crédible	50%	NA	37%	NA
Risques climatiques (sur 82% du portefeuille)				
Exposition du portefeuille aux risques de transition	23%	NA	20%	NA

En 2025, l'IRCEC a renforcé son engagement en matière d'investissement responsable en structurant une politique ISR fondée sur une approche pragmatique alignée sur les exigences réglementaires, les recommandations des régulateurs et les bonnes pratiques de place.

Cette 1ère version intègre notamment des critères extra-financiers qui sont désormais décisifs dans le processus d'attribution de nouveaux mandats. Elle inclut des considérations climatiques, avec pour ambition de développer à terme une stratégie climat dédiée.

Annexe : Répartition du portefeuille par classification SFDR

Fonds	Article SFDR	Classe d'actif
Allianz Impact Private Credit	9	Actifs non cotés
Amiral Climate Solutions Debt Fund 1	9	Actifs non cotés
IPF II	9	Actifs non cotés
IRCEC - Beaumarchais	8	Diversifié
IRCEC - Cassette Diversifiée	8	Diversifié
IRCEC - Pantone	8	Actions
IRCEC - Pixel Diversifié	8	Diversifié
IRCEC - Plateau	8	Obligataire
IRCEC - Sonate OC	8	Diversifié
IRCEC - Synopsis	8	Actions
Amundi ETI Mégatendances II	8	Actifs non cotés
Antin IV FPCI	8	Actifs non cotés
Ardian Real Estate European Fund III	8	Immobilier
Artemid Senior Loan III	8	Actifs non cotés
BNP Paribas Mois ISR	8	Monétaire
Elysees Pierre	8	Immobilier
EXTENDAM HOTEL EUROPE REGENERATION	8	Immobilier
Lazard Crédit Fi PC	8	Obligataire
Muzinich European Senior Secured Private Debt	8	Actifs non cotés
Patrizia Living cities	8	Immobilier
Patrizia PANEUROPEAN PROPERTY LP	8	Immobilier
Rivoli Avenir Patrimoine	8	Immobilier
SCELHF_European Leased Hotel Fund	8	Immobilier
SLF Bond Cash Equivalent	8	Obligataire
BMO Best Value Europe II	6	Immobilier
FPCI Apax France	6	Actifs non cotés
FPCI Mirabaud Patrimoine Vivant	6	Actifs non cotés
Schelcher PG – FPS SP Eurocréances 2020	6	Actifs non cotés
UBS Real Estate Funds Selection Global	6	Immobilier