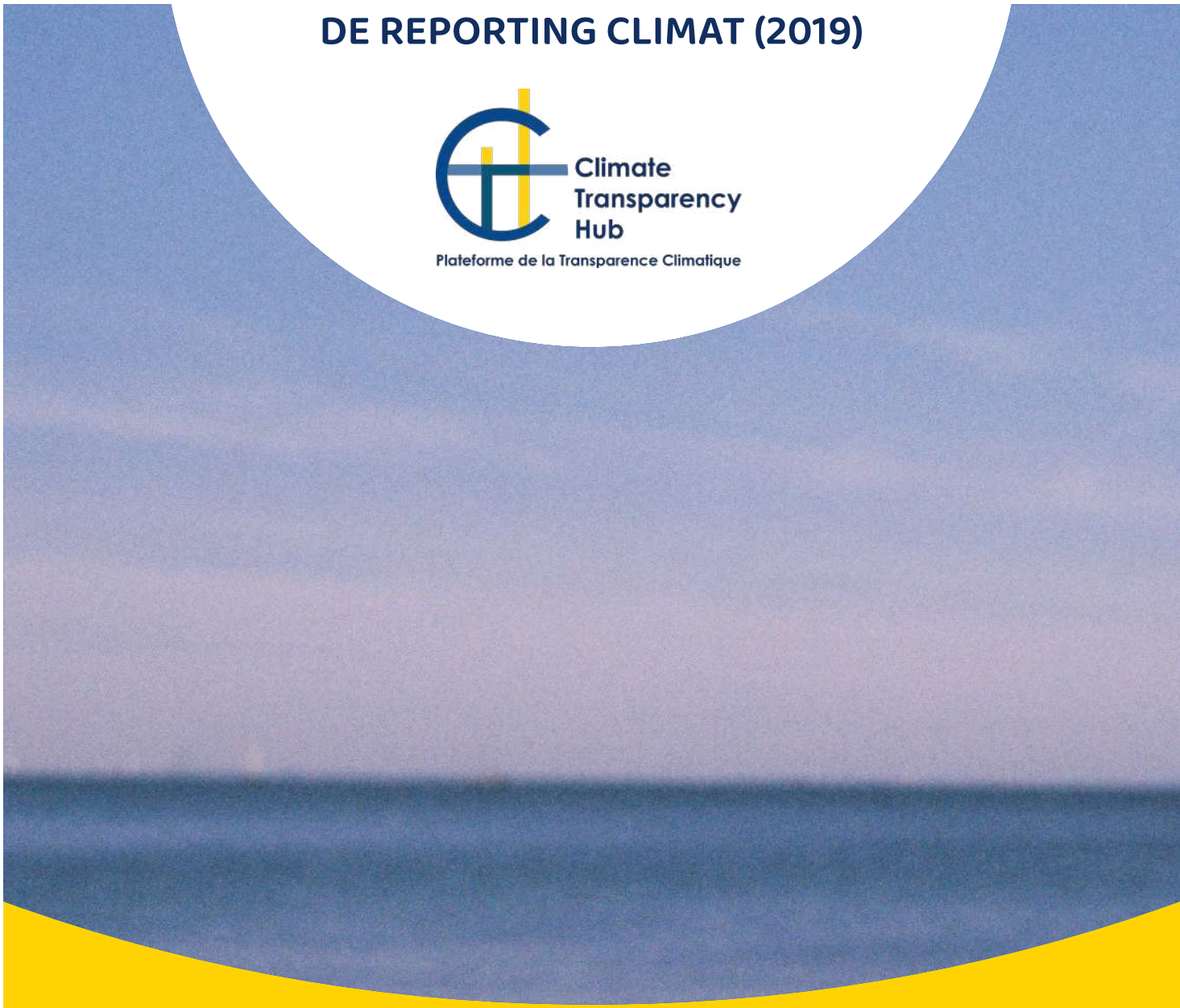
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE
Liberté
Égalité
Fraternité

ADEME
AGENCE DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE

Juillet 2021

ÉTUDE SUR L'ÉTAT DES PRATIQUES – INFORMATIONS ET DONNÉES – DE REPORTING CLIMAT (2019)

Climate Transparency Hub
Plateforme de la Transparence Climatique



Life

Finance ClimAct

Étude sur l'état des pratiques – informations et données – de reporting climat (2019)

Cette étude a été produite par l'ADEME dans le cadre du Climate Transparency Hub qui s'inscrit plus globalement dans le cadre du projet LIFE Finance ClimAct. Les autres membres du consortium Finance ClimAct ne sont pas responsables de l'usage qui pourrait être fait des informations qu'elle contient.

Avec la contribution du programme LIFE de la Commission Européenne. La Commission européenne n'est pas responsable de l'utilisation du contenu qui en est fait.

Auteurs : Pauline Gille, Tom Lecercle et Kim Nguyen-Huu (ADEME)

Référence Projet LIFE Finance ClimAct : LIFE 18/IPC/FR/000010 (Action C4.1. Climate Transparency Hub)

Introduction

La production de cette étude s'inscrit dans le fonctionnement cyclique du Climate Transparency Hub (CTH). Suite à l'analyse de 28 rapports climat d'institutions financières françaises sur l'exercice 2019, cette étude dresse le constat de l'état des pratiques de reporting climat, sur la base de l'échantillon analysé. Elle a vocation à être répétée chaque année à l'issue des périodes d'analyse des rapports déposés sur le CTH.

Il s'agit d'une étude exhaustive des pratiques qui ont été recensées chez les 28 institutions volontaristes soutenant l'initiative CTH. Ce format de rapport très détaillé, qui vient retranscrire les pratiques observées sur des sujets très précis et granulaires du reporting climat, doit être approché par bout, en fonction des thèmes qui intéressent ses lecteurs.

Ce rapport s'adresse principalement aux institutions financières sujettes à cet exercice de reporting dans le but de les accompagner dans l'amélioration de leurs pratiques. Il intéressera également les régulateurs et les analystes climat qui souhaiteraient observer les différentes réponses apportées par les institutions financières sur des questions précises de cet exercice dense et hétérogène.

Un état de l'art des pratiques nécessaire pour suivre la mise en œuvre de cet exercice en construction

Dresser un constat des pratiques de reporting climat répond au besoin de suivre l'évolution de l'application cet exercice par les institutions financières françaises. Cela permet surtout de comprendre comment les institutions abordent cet exercice toujours en construction et dont l'application suscite encore de réelles interrogations.

Si on peut espérer que le nouveau cadre posé par le décret 29-LEC lisse l'état des pratiques en précisant de nombreux aspect du dispositif établi par l'article 173-VI de la loi TECV, principalement construit sur la base du « comply or explain » et ne rentrant pas dans les détails méthodologiques des informations attendues, le besoin d'un suivi de l'application de cet exercice n'en sera pas moins pertinent compte tenu de la vitesse de progression hétérogène des pratiques chez les acteurs concernés.

On constate en effet que si les sujets traditionnels du reporting, construits sur le modèle de la RSE commencent à être systématiquement intégrés dans les exercices (ex : gouvernance, suivi de la performance extra-financière des portefeuilles), sur les sujets plus techniques et avancés propres aux enjeux climatiques (ex : analyse de risques climatiques, d'alignement ou de contribution aux objectifs de l'Accord de Paris) la progression des pratiques est inégale et protéiforme.

Cela résulte de plusieurs facteurs propres aux sujets climat et à leur reporting, à commencer par l'absence de consensus sur la définition et la couverture des concepts phares de cet exercice tels que l'alignement, l'impact, les risques ou encore la contribution et a fortiori des notions qui en découlent (impact des émetteurs versus impact de l'entité, l'alignement des portefeuilles à l'objectif d'atténuation du réchauffement climatique de l'Accord de Paris, etc.). Dans son rapport Taking climate-related disclosure to the next level, l'Institut de l'Économie pour le Climat (I4CE) revient sur ces notions et tente d'en élaborer les contours en identifiant des clefs pour les distinguer et les mettre en pratique.

Au-delà de cette recherche de définitions communes, le reporting climat fait aussi face au caractère prospectif des analyses d'incidences (aussi bien des investissements sur le climat que des enjeux climatiques sur les portefeuilles), aux développements multiples d'indicateurs et de méthodologies pour les mesurer comme aux différents niveaux et moyens de prise en compte et d'implication des institutions financières sur le sujet.

Par ailleurs, de cette rapide évolution du cadre et du contenu de l'exercice de reporting climat, à différentes vitesses en fonction des sujets et des acteurs qui les mettent en œuvre, en découle un manque de visibilité à la fois sur les informations à reporter que sur les pratiques appliquées pour y répondre. Il apparaît alors crucial de faire un suivi constant et régulier des pratiques sur la base de critères et d'index climat qui prennent compte de ces évolutions rapides. C'est l'objectif de cette étude, qui aura chaque année comme cadre d'analyse la matrice de critère du CTH, retravaillée au gré de ces évolutions pour les articuler de manière cohérente.

Une étude détaillée des pratiques observées sur les critères d'analyse du CTH

Cette étude a été produite sur la base de l'analyse des rapports climat de 28 institutions financières françaises. Il s'agit des institutions qui ont déposé volontairement leur exercice dans la plateforme du CTH pendant la période de contribution 2020 et qui ont bénéficié d'un rapport caractérisé par rapport à sa matrice de critère.

Assurances	Sociétés de gestion	Institutions publiques	Banques
BNP Paribas Cardif Generali France Groupe AXA Groupe Covéa Groupe Groupama Groupe MACIF Groupe MACSF Groupe MAIF Groupe SCOR Société Générale Assurance Swiss Life France	Covéa Finance Crédit Mutuel AM Demeter Ecofi Groupama AM La Banque Postale AM La Financière de l'Echiquier LYXOR AM Mirova OFI AM RGREEN INVEST	Banque de France ERAFP IRCANTEC Groupe Caisse des Dépôts	Groupe BNP Paribas Groupe Société Générale

Cette étude compile les pratiques observées chez ces 28 acteurs sur les différents critères d'analyse de la matrice du CTH.

Il s'agit donc d'une étude détaillée des pratiques sur chaque critère et sous-critère de la matrice du CTH, dont la structure a été adaptée en fonction des pratiques observées. Pour certains critères, notamment ceux relatifs à des analyses ou à des mesures d'exposition, un recueil de données sur les différentes dimensions a été réalisé dans le but de produire des premières statistiques. Peu représentatifs de l'état des pratiques dans leur ensemble car réalisés sur un échantillon restreint, ces statistiques permettent néanmoins d'évaluer la progression des pratiques parmi les institutions soutenant l'initiative CTH.

Objectif de l'étude :

1) Suivre l'état des pratiques

Tout comme la production des analyses individuelles au format uniforme des rapports caractérisés, le but de ce rapport est de pallier le manque de visibilité et de suivi des pratiques de reporting dans leur ensemble, sous la forme d'une étude annuelle et détaillée des pratiques observées.

Le rapport met en relief les différentes pratiques recensées sur l'échantillon d'acteur, critère par critère, afin de rendre compte de l'état de l'art des pratiques. Le choix d'examiner les pratiques dans leur niveau de détail le plus fin répond à deux besoins :

- Pouvoir comparer des pratiques comparables : regrouper les pratiques des institutions qui répondent à une même question.
- Permettre un suivi complet de l'application de cet exercice de plus en plus dense et précis comme l'annoncent les nouvelles exigences du décret 29-LEC

Le prochain rapport qui dressera le constat des pratiques des exercices 2020 sera publié en fin d'année, à l'issue de la période d'analyse des rapports 2020 déposés sur la plateforme CTH pendant la période de contribution (1er juin-31 juillet 2021). Ce rapport permettra notamment de mettre en avant les évolutions des pratiques déployées entre les exercices de 2019 et de 2020.

Enfin, le CTH étant identifié dans le récent décret 29-LEC comme plateforme de collecte des rapports climat des institutions financières à des fins d'études statistiques, l'ADEME entend produire à compter de 2022 un rapport sur l'état des pratiques d'un panel d'institutions plus représentatif de l'ensemble des acteurs concernés par cet exercice.

2) Etre la vitrine française des pratiques les plus avancées :

Comme prévu, le but de cette étude est aussi de mettre en avant les pratiques les plus avancées afin de valoriser les efforts les plus ambitieux, les pratiques les plus informées et les méthodologies les plus matures.

L'identification de ces pratiques avancées, sur des sujets précis de reporting, a été réalisé en fonction de trois critères objectifs :

- la transparence de l'information en termes d'explication de la pratique (description qui permet de comprendre son fonctionnement, son choix, etc.), principalement pour les méthodologies et les processus déployés.
- le détail de tous les éléments connexes de la pratique - d'entrée et de sortie- qui permettent de la contextualiser et de comprendre son déploiement. Cela concerne principalement le détail des périmètres de couverture, des sources et données utilisées.
- la clarté de l'information en termes de pertinence (juste niveau de détail), de compréhension et de pédagogie.

Ce rapport entend agir comme vitrine de ces pratiques afin d'appuyer leur utilisation et d'accompagner

les progrès des institutions financières dans la réalisation de cet exercice. Elles permettent notamment de montrer comment des approches peuvent être améliorées en donnant des exemples d'appropriation et de traitement de sujets précis de reporting climat.

Structure et lecture du rapport

Réalisée de manière adaptée selon la structure de la matrice de critère 2020 du CTH, cette étude fait état des pratiques observées sur chaque critère d'analyse, et en fonction des informations et données recensées, dans leur niveau de détail le plus fin.

Pour chaque critère d'étude, le rapport revient sur **l'intérêt du critère** (1), dresse un **constat transversal** sur l'état des pratiques du critère (2) avant de rentrer dans **le détail des différents éléments** le composant (3). Lorsque cela était possible, compte tenu du caractère indépendant et neutre de l'ADEME mais aussi des pratiques plus techniques dépendantes de recul scientifiques et méthodologiques sur lesquelles il apparaît encore prématuré de préconiser une approche plutôt qu'une autre, des **pistes de travail** ont été identifiées. Celles-ci ont été élaborées en tenant compte des nouvelles exigences posées par l'article 29-LEC et des pratiques les plus avancées qui ont été repérées dans les rapports.

L'approche recommandée pour parcourir ce rapport est une lecture par bout en fonction des critères d'analyse qui intéressent le lecteur, consultables directement dans le sommaire. Pour chaque critère d'intérêt sélectionné, le lecteur pourra observer les différentes approches déployées par les institutions financières et les pratiques les plus avancées identifiées.

Légende

Légende des pictogrammes utilisés pour la lecture du rapport

21% : couverture entités :
part des entités de l'échantillon (28)
qui ont mis en place la pratique décrite

Vus dans les rapports de :
Liste des entités dans les rapports
desquelles la pratique a été identifiée.

Pratique avancée :
Description d'une Pratique avancée
observée dans les rapports des entités

Citation :
Illustration d'une Pratique avancée
dans un rapport d'une entité (*Citation*).

Abréviations et acronymes

AM : Asset Management

ACPR : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

ACV : Analyse du cycle de vie

BCE : Banque Centrale Européenne

CA : Chiffre d'affaires

CDC : Caisse des dépôts

CDP : Carbon Disclosure Project

CIB : Climate Bond Initiative

CPDL : Coal Plan Developers List de l'ONG Urgewald regroupant les 120 plus grosses entreprises qui développent de nouveaux projets de centrales charbon

CTH : Climate Transparency Hub

EnR ou ER : Energies renouvelables

ERAFP : Etablissement de retraite additionnelle de la fonction publique

ESG : (Critères) Environnementaux Sociaux et de Gouvernance

GES : Gaz à effet de serre

ICMA : International Capital Market Association

ISR : Investissement Socialement Responsable

I4CE : L'institut de l'Économie pour le Climat

KPI : Key Performance indicateur

LBPAM : La Banque Postale Asset Management

LFDE : La Financière de l'Echiquier

LEC : Loi Énergie Climat (Décret 29-LEC)

MW : Mégawatt

OAT : Obligations Assimilables au Trésor (Obligations vertes d'Etat)

ODD : Objectifs de Développement Durable

PEFC : Programme de reconnaissance des certification forestières (label)

PRI : Principles for Responsible Investment

RSE : responsabilité sociétale des entreprises

SBTi : Science Based Targets Initiative

SFDR : Sustainable Finance Disclosure Regulation

TCFD : Task Force on Climate-related Financial Disclosures

TEG : Technical Expert Group (Groupe de travail sur la finance durable de la Commission européenne)

TECV : (Loi) de Transition Énergétique pour la Croissance Verte.

TEE : Transition énergétique et écologique

PILIER 1 GOUVERNANCE ET STRATÉGIE CLIMATIQUES 9

CRITÈRE 1.1. Gouvernance et supervision des problématiques climatiques 10
SOUS CRITÈRE I. Cadre de supervision des enjeux climatiques 10
SOUS CRITÈRE II. Processus de décision et de supervision 11
SOUS-CRITÈRE III. Implications collaboratives liées au Climat 13

CRITÈRE 1.2. Déploiement de la gestion des enjeux climatiques au sein de la Direction 14
SOUS CRITÈRE I. Rôle de la Direction 14
SOUS CRITÈRE II. Politique de rémunération liée à des performances climatiques 15
SOUS CRITÈRE III. Processus de gestion des risques climat 15

CRITÈRE 1.3 Stratégie Climat 17
SOUS CRITÈRE I. Description de la stratégie climat 18
SOUS CRITÈRE II. Politiques d'appui (politiques d'exclusions des secteurs à enjeux) 21
SOUS CRITÈRE III. Description des objectifs fixés dans le cadre de la stratégie climat 24
SOUS-CRITÈRE IV. Stratégie d'impact 25

CRITÈRE 1.4. Construction de la résilience à long terme 27
SOUS-CRITÈRE I. Matérialité des enjeux climatiques 27
SOUS-CRITÈRE II. Prise en compte des incidences des enjeux climatiques 28
SOUS-CRITÈRE III. Plan de résilience 30

CRITÈRE 1.5. Intégration des risques liés au climat dans les activités, produits et stratégie d'investissement 31
SOUS-CRITÈRE I. Intégration des risques aux produits/services 31
SOUS-CRITÈRE II. Intégration des risques à la stratégie d'investissement 31
SOUS-CRITÈRE III. Intégration à la sélection des mandataires 33

CRITÈRE 1.6. Intégration des opportunités liées au climat dans les activités, produits et stratégies d'investissement 34
SOUS-CRITÈRE I. Identification des opportunités 35
SOUS-CRITÈRE II. Intégration des opportunités aux produits/services et investissements 37

CRITÈRE 1.7. Politique de vote et pratiques d'engagement actionnariales en faveur du Climat 38
SOUS CRITÈRE I. Politique de vote et résolutions liées au climat 40
SOUS CRITÈRE II. Description des sujets et objectifs climat visés par les pratiques d'engagement actionnarial. 41
SOUS CRITÈRE III. Mise en œuvre des pratiques d'engagement 43
SOUS CRITÈRE IV. Suivi de l'engagement actionnarial 45

CRITÈRE 1.8. Développement d'une expertise interne à long terme 46

PILIER 2 ANALYSE DES RISQUES ET OPPORTUNITÉS CLIMATIQUES 47

CRITÈRE 2.1. **Identification des risques et opportunités liés au climat** 48

CRITÈRE 2.2. **Évaluation des risques physiques** 49
PROSPECTIF Analyse du risque physique 50
STATIQUE Risques naturels 53

CRITÈRE 2.3. **Évaluation des risques de transition** 55
PROSPECTIF Analyse du risque de transition 56
STATIQUE Expositions fossiles et secteurs à enjeux 60

CRITÈRE 2.4. **Stress Test climatique** 62

PILIER 3 ANALYSES D'ALIGNEMENT ET DE CONTRIBUTIONS 63

CRITÈRE 3.1. **Émissions de GES associées aux investissements** 64
SOUS CRITÈRE I. Données 65
SOUS CRITÈRE II. Périmètres d'émissions considérés 66
SOUS CRITÈRE III. Analyse des résultats 66
SOUS CRITÈRE IV. Propositions d'amélioration 66

CRITÈRE 3.2. **Évaluation d'alignement** 68
PROSPECTIF Alignement des émetteurs avec des trajectoires bas-carbone 69
STATIQUE : Comparaison des performances des émetteurs avec des points de trajectoires bas-carbone 73

CRITÈRE 3.3. **Évaluation des contributions** 76
Investissements « contribuant » à la transition 76
Estimations d'impact des émetteurs 78
Exposition à des activités et énergies contribuant à l'atténuation / l'adaptation 79

PILIER 4 TRANSPARENCE ET COMMUNICATION DES INFORMATIONS LIÉES AU CLIMAT 80

CRITÈRE 4.1. **Consolidation des informations liées au climat** 82

CRITÈRE 4.2. **Stratégie de communication sur le climat aux clients et bénéficiaires** 83

ANNEXES 84

PILIER 1

GOUVERNANCE ET STRATÉGIE CLIMATIQUES

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

CRITÈRE 1.1.

Gouvernance et supervision des problématiques climatiques

Intérêt du critère

Ce critère permet de comprendre l'implication de la gouvernance dans les sujets ayant trait au climat, estimée sur la base des informations communiquées sur les processus, démontrant à quels niveaux la direction et le conseil d'administration sont impliqués dans les décisions s'y rapportant.

Les explications sur l'intégration des enjeux climatiques dans l'organisation de la gouvernance de l'entité, dans les échanges entre l'instance de supervision, les instances de direction et les équipes opérationnelles permettent d'aller plus loin et de comprendre la place du climat dans la stratégie globale d'investissement de l'entité et dans la gestion des risques.

On remarque que cet intérêt croissant d'une gouvernance éclairée sur les sujets climat est également porté par les investisseurs institutionnels envers leurs émetteurs par le biais de leur engagement actionnarial. En effet, à propos de la composition des instances de supervision, il a été observé que la bonne compréhension des enjeux de la transition énergétique ou la présence de critères liés au climat dans les politiques de rémunérations des dirigeants faisaient partie des résolutions proposées par les entreprises et approuvées par les actionnaires. Parallèlement, dans le cadre des dialogues actionnariaux, les demandes des investisseurs auprès de leurs émetteurs concernant la clarification des responsabilités des instances de supervision sur la prise en compte des enjeux climatiques ou encore l'intégration de la gestion des risques climatiques dans la gouvernance ont fréquemment été observées.

Constat transversal sur le critère

28% des institutions n'ont publié aucune information sur les instances de supervision et de direction chargées du pilotage de la stratégie climat et de la gestion des enjeux climatiques. Paradoxalement, dans la plupart des cas, ce sont des institutions qui ont néanmoins mis en place une stratégie climat et/ou qui ont des rapports très détaillés sur les piliers 2 (analyse de risques et opportunités) et pilier 3 (analyse d'alignement et de contribution).

Quelques institutions décrivent encore de manière très succincte et incomplète le cadre de supervision des enjeux climatiques : soit en identifiant l'instance de supervision mais en n'apportant aucune précision sur ses responsabilités, soit en couvrant ce sujet sur une partie seulement des activités de l'entité pour les rapports de groupe, soit en décrivant un seul aspect de ce cadre (sous-critère) tel que la remontée des sujets climat entre les différentes instances sans avoir défini au préalable les rôles de ses différentes instances.

4 institutions identifient une instance de supervision de la stratégie RSE / ESG ou de la politique ISR sans mentionner la place et l'intégration spécifiques des enjeux climatiques. De façon plus globale et récurrente sur tout le critère, l'identification des sujets climat de manière claire et explicite n'est pas encore assez généralisée.

Piste de travail

→ Explication des responsabilités des instances en charge du pilotage de la stratégie climat : des comités de préparation – si existants – aux équipes chargées de son déploiement, aux comités de suivi et aux instances de supervision et de direction.

→ Plus de transparence sur l'intégration du sujet climat au sein de la gouvernance, identifiable à part entière, qu'il soit traité de manière distincte ou intégrée à la politique ESG et/ou ISR de l'entité. Le détail des responsabilités des instances et la transparence sur les sujets abordés au cours des réunions est une manière simple et efficace de démontrer l'intégration explicite du climat au sein de la gouvernance.

SOUS CRITÈRE I.

Cadre de supervision des enjeux climatiques

Identification de l'instance de supervision

39% des entités ont identifié de manière explicite l'instance chargée de la définition et de la supervision de la stratégie climatique et/ou de la prise en compte des enjeux climatiques dans la stratégie d'investissement.

Conseil d'administration	5/28	Groupe Société Générale, Groupe MACIF, Groupe BNP Paribas, SCOR, ERAFP
Comité exécutif (Comex)	4/28	LYXOR AM, OFI AM, La Banque Postale Asset Management, Groupe Caisse des dépôts
Comité spécialisé	2/28	AXA, Groupama AM

La plupart du temps, le Conseil d'administration valide la stratégie climat qui a été déterminée par un comité de préparation dédié ou par la direction, et supervise son application. Chez quelques acteurs la validation de la stratégie climat est réalisée par le Comex, le Conseil d'administration demeurant le garant de son application.

Description des responsabilités climat

28% des institutions décrivent les responsabilités de l'instance de supervision sur les sujets climat.

Groupe Société Générale, AXA, Société Générale Assurance, OFI AM, Groupama AM (rapport du groupe), BNP Paribas, Groupe SCOR

Description des responsabilités propres des instances de supervision et de direction concernant la validation, la mise en œuvre et la supervision de la feuille de route/stratégie climat accompagnée d'une identification des postes de responsables et/ou de référents climat au sein de ces instances.

OFI AM

Fréquence et transparence des réunions :

18% apportent des précisions sur la fréquence et les sujets des réunions de l'instance de supervision.

AXA, Groupe Société Générale, Société Générale Assurance, OFI AM, Groupe SCOR.

Remontée des sujets climat à l'instance de supervision

description du processus de remontée des sujets climat à l'instance de supervision (par les comités spécialisés ou la direction) en précisant la fréquence de la remontée de ces informations.

Groupe Société Générale, Lyxor AM, Groupe MACSF, Groupe SCOR, ERAFP

ERAFP : « Afin de mener des travaux approfondis, le conseil [d'administration] bénéficie d'une information complète et continue permise par la tenue de réunions régulières de son Comité spécialisé de suivi de la politique de placements (CSPP). » (ERAFP, Rapport annuel, 2019, p 66)

Support scientifique et description de l'utilisation qui en est faite

3 entités mentionnent bénéficier d'un support technique au niveau des instances de gouvernance dans la mise en œuvre et le suivi de la stratégie climatique. Pour deux entités il s'agit de cabinets de conseil (Trucost et Carbone 4) et pour la troisième d'un comité d'expert interne dont les missions ne sont pas clairement explicitées.

construction d'une stratégie climatique, des politiques d'appui et des objectifs à atteindre qui s'appuient sur les trajectoires de scénarios de référence en dessous de 2°C de l'AIE ou du GIEC.

Groupe Société Générale, LBPAM

LBPAM : « La Stratégie Climat de LBPAM s'appuie sur le scénario P2 du GIEC qui définit une trajectoire de décarbonation visant à limiter l'élévation de la température moyenne à 1,5°C en 2100, et qui implique que les émissions mondiales nette de gaz à effet de serre (GES) soient égales à zéro en 2050 ».
« Ce scénario nous permet de structurer notre ambition climatique à 2050. Tout d'abord, le mix énergétique défini par ce scénario nous permet de construire notre politique sectorielle, notamment celle liée au charbon (décrite page 52). Ensuite, ce scénario nous sert également comme point de référence pour dialoguer avec les entreprises pendant les actions d'engagement (décrits page 53). Enfin ce scénario climatique à 1.5°C permet de modéliser les indicateurs pour calculer un prix du CO2, et ainsi évaluer les risques physiques et les risques de transition (décrits page 59). » (LBPAM, Rapport Transition Énergétique 2020, p 49, 51)

SOUS CRITÈRE II.

Processus de décision et de supervision

Comités d'étapes intégrés au processus décisionnel sur les enjeux climatiques

Ce sous critère cherche à identifier les comités d'étapes, spécialisés sur les enjeux climatiques, qui peuvent avoir des rôles variés adaptés aux spécificités de l'entité tels que :

- participer à l'échange d'information entre les différents organes de gouvernance (faire le lien entre les instances de direction et de supervision sur les sujets climatiques)
- accompagner ou être responsable de la préparation ou le suivi de la stratégie d'alignement, des plans d'actions, ou de la définition d'objectifs climatiques.

32% des entités ont mis en place des comités spécialisés sur les sujets climatiques qui assistent l'instance de supervision dans la préparation et la définition de la stratégie climatique. Néanmoins, les responsabilités de ces comités sont peu souvent explicitées.

Description des rôles, de la composition, et des responsabilités des comités d'étapes qui accompagnent les instances de supervision et de direction sur la prise en compte des enjeux climatiques en précisant leur positionnement au sein du processus décisionnel (amont/aval).

Lyxor, Société Générale assurance, Groupe BNP Paribas, Groupe SCOR

Groupe BNP Paribas : « Le Conseil d'administration est assisté de quatre comités spécialisés. Deux d'entre eux jouent des rôles particuliers dans la supervision des risques et opportunités RSE, notamment ceux liés au climat. [...] Le Comité de Contrôle interne, des Risques et de la Conformité (CCIRC) conseille le Conseil d'administration sur l'adéquation de la stratégie globale de BNP Paribas et l'appétence en matière de risques, dont ceux liés au climat, tant actuels que futurs. Il assiste le Conseil d'administration lorsque celui-ci contrôle la mise en œuvre de cette stratégie par les dirigeants effectifs et par le responsable de la Direction des Risques. [...] Le CCIRC revoit le Risk Appetite Statement (RAS), qui contient des indicateurs mesurant le profil de risque du Groupe pour les différents types de risques auxquels il est exposé. À chaque métrique sont assortis des seuils qui reflètent différents niveaux de risque et qui, lorsqu'ils sont atteints, conditionnent un

processus préétabli d'information de la Direction Générale et du Conseil d'administration et le cas échéant, de plans d'action à mettre en œuvre. Ces indicateurs sont suivis dans le tableau de bord des risques présenté au CCIRC ; l'un de ces indicateurs est directement lié aux risques liés au climat : le mix primaire et secondaire en matière de transition énergétique. » (Groupe BNP Paribas, Rapport TCFD 2020, p 9)

Cas particulier : La Banque de France a fait le choix d'une gouvernance intégrée en expliquant que «la stratégie d'investissement responsable est prise en compte à tous les niveaux de la gouvernance et ne donne pas lieu à la création d'un comité dédié : il revient aux comités existants en charge du pilotage financier des portefeuilles de prendre en compte la dimension extra-financière des investissements. Ce choix a pour objectif de garantir un pilotage efficace de cette démarche sur le long terme, d'assurer la cohérence entre les objectifs financiers assignés à la gestion et les cinq objectifs de la politique d'investissement responsable.» (Banque de France, Rapport d'investissement responsable 2019, p 8).

Dispositif de suivi de la stratégie climat

36% des entités ont mis en place des dispositifs de suivi de la stratégie climat ou des risques climatiques auxquels elles sont exposées.

Groupe Société Générale, OFI AM, Groupama AM, Groupe BNP Paribas, ERAFP, Groupe Caisse des Dépôts, AXA, RGREEN INVEST, Crédit Mutuel AM, Banque de France

2 entités résument le dispositif de suivi de leur stratégie climat à une analyse de performance extra-financière de leurs portefeuilles selon des critères ESG qui contient une analyse d'empreinte carbone.

Certaines entités décrivent les indicateurs utilisés pour suivre l'atteinte des différents axes de leur stratégie climat et des objectifs associés (voir Critère 1.3 Stratégie climat).

La Banque de France présente un tableau sur l'évolution des indicateurs de suivis utilisés dans le cadre de sa stratégie d'investissement responsable entre 2018 et 2019 en mettant en avant les progrès et les reculs pour chacune de ses poches d'actifs (Banque de France, Rapport d'investissement responsable, 2019, p 9). Voir annexe 1.

Groupama AM et OFI AM ont mis en place des tableaux de bord qui sont transmis aux instances de supervision et qui circulent au sein des différentes équipes dédiées, permettant d'évaluer le positionnement de l'entité au regard des cibles qu'elle s'est fixée par rapport à des indicateurs quantitatifs et qualitatifs prédéterminés et faisant l'objet d'une évaluation régulière. Si Groupama AM précise ce que ces indicateurs permettent d'évaluer (le suivi de l'analyse climat, l'évolution de l'empreinte carbone du portefeuille ou le suivi des obligations vertes notamment) la piste de travail sur ce type de pratique pour gagner en maturité est d'accroître la transparence sur les indicateurs de suivi utilisés.

Le Groupe Société Générale a produit à travers son exercice de reporting un suivi de chaque cible quantitative de sa stratégie climat en précisant son positionnement actuel (atteinte/écarts par rapport à chaque cible). Ces indicateurs climat sont reproduits dans un tableau récapitulatif précisant pour chacun - au cas échéant- l'unité de mesure, le scénario, la baseline, la cible, la réalisation actuelle accompagnée du delta d'alignement qui mesure la distance entre l'indicateur et le scénario utilisé.

Groupe Société Générale (Climate Disclosure Report, 2020, p 54). Voir annexe 2.

Description des relations organisationnelles et hiérarchiques

La description des relations organisationnelles entre les instances de supervision, de direction et les comités opérationnels, ont été observées chez quelques acteurs, notamment à l'aide de schémas ou d'organigrammes.

Description des relations hiérarchiques entre ces différents organes décisionnels et opérationnels, en précisant les responsabilités de chacun d'eux, permettant de comprendre les rouages du pilotage et de la mise en œuvre de la stratégie climat.

AXA, Groupe Groupama, Groupe Caisse des dépôts, OFI AM

Le Groupe caisse des dépôts représente dans un organigramme la structure des différentes instances de gouvernance et direction par pôle d'activités en précisant leurs fonctions, ce qui offre une grande transparence sur le pilotage de leur démarche d'investisseur responsable (CDC, Rapport de Développement Durable, p 16). Voir annexe 3.

Axa : « Le groupe dispose d'un comité d'investissement responsable (Responsible Investment Comittee) présidé par le CFO (Chief Financial Officer). Ce comité rend compte au comité d'investissement du groupe (Group Investment Committee) et ses décisions « sensibles et/ou stratégiques liées au climat » doivent être approuvées par le RISSC » (AXA, Climate Report, p 9)

Dans le pilotage des questions climatiques au sein des groupes financiers, la mise en place d'un comité de coordination ou d'un groupe de travail transversal au groupe (ou entre les différentes directions) afin de permettre une remontée des informations liées au climat et une coordination entre les différentes entités et/ou structures sur la prise en compte des enjeux climatiques et leur gestion.

Société Générale assurance, Groupe Covéa, Groupe Macif, Groupe Groupama, Groupe SCOR

« D'une façon générale, Covéa Finance rend compte et partage les enjeux ESG avec son client-actionnaire

Covéa de plusieurs manières et notamment à travers la participation directe à des comités groupes existants (comité RSE et comité de coordination financière notamment) et des instances intra-Groupe spécifiques crées pour l'occasion, comme la « Task Force Covéa sur le reporting article 173 » et le comité de coordination sur les enjeux ESG et Climat. » (Covéa Finance, Rapport ESG 2020, p 13)

« *Le groupe Macif* [...] bénéficie de l'expertise d'un groupe de travail ESG-Climat piloté par le pôle Responsabilité Sociale et Environnementale(RSE) de la direction de l'Engagement et qui réunit la direction des Investissements, la direction de la Stratégie, des alliances et de l'innovation, la direction Gestion des risques, la direction de la Transformation et les directions métiers. Cette task force est dédiée à l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) et du Climat dans la stratégie d'investissement du Groupe mais aussi dans l'ensemble de ses métiers. Le conseil d'administration de Macif Sgam, en tant qu'entreprise mère du groupe Macif, soutient pleinement ce groupe de travail ESG-Climat. » (Groupe Macif, Rapport Investissement Responsable, 2020, p. 6)

SOUS-CRITÈRE III.

Implications collaboratives liées au Climat

93% des entités sont signataires ou membres d'initiatives, charte ou principes liés au climat.

Les adhésions les plus observées dans les rapports

PRI (Principles for Responsible Investment)	17
Climate Action 100 +	12
CDP (Carbon Disclosure Project)	6
IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change)	6
NZAO (Net-Zero Asset Owner Alliance)	4
Carbon Montreal Pledge	3
Charte des investisseurs publics français en faveur du climat	3/3 (Ircantec, ERAFP, Groupe Caisse des dépôts)
Collective Commitment to Climate Action (Katowice Commitment) - Banques	2/2 (BNP Paribas et Société Générale)

De manière générale on observe peu de description sur la nature de l'engagement des institutions au travers leurs adhésions à des initiatives liées au climat ni ce que ces dernières impliquent en termes de prise de décision, de changements opérationnels ou stratégiques.

Pourtant en fonction de leur nature et objectifs, certaines initiatives conditionnent leur adhésion au respect de certaines exigences sur lesquelles des précisions dans le cadre de cet exercice public pourraient être apportées afin de les expliciter et mettre en avant leurs différents niveaux d'ambition et fortiori d'engagement de la part de ses membres.

Présentation des initiatives et des groupes de travail sous format liste ou tableau en décrivant : l'objectif poursuivi par l'initiative/groupe de travail, la date de son adhésion/participation et la nature de l'engagement (son rôle et les actions qu'elle mène dans le cadre de cette initiative/groupe de travail). Si applicable, l'institution décrit les changements apportés à sa stratégie d'investissement en rejoignant l'initiative (par ex : la formulation de nouveaux engagements ou la redéfinition de ses objectifs climatiques, l'identification d'axes de développement méthodologique).

LBPAM qui retranscrit dans un tableau ses engagements dans des initiatives/ groupes de travail sur l'investissement responsable et le climat en précisant la nature de l'engagement, l'objectif poursuivi par l'initiative et la date de ses adhésions. Voir annexe 4.

Les participations à des groupes de travail les plus observées dans les rapports :

Soutien / Participation à la TCFD	**6**
Sponsor / Partenariat dans le développement de méthodologie/ programme d'investissement*	**6**
Groupe de travail ESG Climat, Commission Finance Durable de AFG / FFA	**8**
Commissions climat et Finance durable / Groupe de travail de l'AMF et l'ACPR	**5**
Support au Technical Expert Group (TEG) sur la Finance Durable de la Commission Européenne	**2 (Groupe BNP Paribas, SCOR)**
Soutien Initiative ACT	**2 (Ircantec et Groupe Caisse des dépôts)**

* Sponsor/ Partenariat dans le développement de méthodologies

La Banque Postale Asset Management, AXA, Ircantec, Demeter, Groupe BNP Paribas, Generali France.

Type de partenariat / Sponsor	Organisme	Objet du groupe de travail / Méthodologie
ONG / Think Tank	WWW (AXA)	pour développer et renforcer l'intégration des risques liés à la biodiversité
	The Shift Project - AFEP (Generali France)	permettre aux entreprises d'avoir une lecture plus claire en matière d'analyse du risque climatique, selon l'environnement dans lequel elles évoluent
	CleanTech Group Europe (Demeter)	non précisé
Méthodologies / Fournisseurs	Carbone 4 - « 2-infra challenge » (La Banque Postale Asset Management)	pour mesurer l'alignement des infrastructures avec une trajectoire 2°C et les risques climatiques associés
	SBTi (Ircantec et Groupe BNP Paribas)	pour développer une méthodologie de fixation d'objectifs en ligne avec ceux de l'Accord de Paris pour les acteurs de la finance
Académique	Lyon I (AXA)	projet visant à développer des méthodologies d'évaluation des risques climatiques pour les investisseurs institutionnels

Les descriptions des actions menées par les institutions dans le cadre de groupes de travail sont en revanche assez fréquentes. Elles permettent de comprendre les axes de travail du reporting climat ciblés par les institutions financières et leur niveau d'implication dans ces différents développements méthodologiques.

CRITÈRE 1.2.

Déploiement de la gestion des enjeux climatiques au sein de la Direction

SOUS CRITÈRE I.

Rôle de la Direction

Ce qui est recherché à travers ce critère est la compréhension de la structure de la Direction, ses fonctions liées aux sujets climatiques ainsi que ses relations avec les différents organes/comités internes (notamment le comité des risques ou le conseil d'administration) pour une prise en compte intégrée des enjeux climatiques.

Groupe Société Générale, OFI AM, Groupe BNP Paribas, LYXOR AM, Groupe SCOR, Groupe Caisse des dépôts, ERAFP

Dans la plupart de ces rapports, la Direction a généralement pour rôle principal la mise en œuvre opérationnelle de la stratégie climat et rend des comptes au Conseil d'administration, avec plus ou moins de précisions sur le détail de ses missions.

ERAFP : « La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :
– elle prépare les propositions concernant l'évolution de la politique ISR soumises au conseil d'administration ;
– elle met directement en œuvre le dispositif ISR pour ce qui est de la gestion obligataire interne, qui concerne, en application de la réglementation actuelle du Régime, les obligations souveraines ou assimilées ; elle s'assure de l'application de la politique ISR par les sociétés de gestion d'actifs externes, qu'il s'agisse des règles de sélection des titres selon le principe du best in class ou de la politique de vote de l'ERAFP lors des assemblées générales d'actionnaires ;
– elle vérifie la bonne exécution du marché passé avec les agences de notation ISR ;
– elle rend compte au Conseil d'administration et au CSPP de la mise en œuvre de la politique ISR, et appuie les administrateurs dans la préparation de leurs travaux. » (ERAFP, Rapport Annuel 2019, p 66)

Identification des postes à responsabilités sur les sujets climat au sein de la Direction (Nouveau sous-critère intégré dans la matrice V2 du CTH, pour prendre en compte la recommandation Gb 1) TCFD qui recommande de préciser si l'organisation a attribué des responsabilités en lien avec les enjeux climatiques à des postes ou comités de direction, et, le cas échéant, si ces responsables ou comités rendent compte au conseil d'administration et si ces responsabilités comprennent des missions d'évaluation et/ou de gestion des enjeux climatiques)

Groupe Société Générale qui liste les membres de la direction ayant des responsabilités vis à vis des enjeux climatiques

SOUS CRITÈRE II.

Politique de rémunération liée à des performances climatiques

On remarque que c'est une pratique encore à développer et qui est généralement peu explicite, notamment sur la part variable liée à l'atteinte d'objectifs climatiques ou prise en compte sur des critères climatiques spécifiquement. La politique de rémunération intégrant des considérations extra-financières reste globalement présentée sous l'angle des objectifs de RSE ou d'ISR.

14% des entités mentionnent intégrer des considérations climatiques dans leur politique de rémunération des dirigeants.

Lyxor, Groupe BNP Paribas, Groupe Caisse des dépôts, Groupe SCOR.

Description des conditions

Transparence sur la part variable dans la politique de rémunération des dirigeants liée à l'atteinte d'objectifs climatique (en %) en indiquant les indicateurs qualitatifs et/ou quantitatifs utilisés pour la mesurer.

Seules 2 entités (Groupe BNP Paribas et SCOR) apportent quelques informations sur les conditions de performance de leur politique de rémunération liée au climat pour leurs dirigeants, qui s'apprécient sur la base d'un critère général qualitatif, évalué par le conseil d'administration (Groupe BNP Paribas) sur recommandation d'un comité dédié (SCOR). Le Groupe BNP Paribas précise la part variable en % liée à la prise en compte d'enjeux climatiques et sociaux.

Mise en place d'une politique de rémunération liée au climat pour les responsables des équipes opérationnelles (managers).

Groupe BNP Paribas qui a mis en place une politique de rémunération des managers clés du groupe (qu'il définit comme les «senior managers, collaborateurs à fort potentiel ou ressources clés locales») qui est en partie indexée sur des données de performance RSE du groupe, en lien avec les enjeux énergie et climat.

Groupe BNP Paribas : « Neuf de ces indicateurs sont intégrés dans le calcul du plan de fidélisation à trois ans de 7 330 collaborateurs clés du Groupe, où ils pèsent pour 20 % dans les conditions de versement. Deux de ces critères sont directement liés aux enjeux énergie / climat : Montant des financements consacrés aux énergies renouvelables ; Bilan d'émission de gaz à effet de serre en teqCO2 /ETP (énergie consommée dans les bâtiments et déplacements professionnels). » (Groupe BNP Paribas, Rapport TCFD 2019, p 13)

Description des résultats

Ces deux mêmes entités décrivent les résultats de leur politique de rémunération liée au climat, correspondant à l'atteinte des conditions de performances, appréciée de manière qualitative sur la base de faits marquants réalisés dans l'année.

Groupe SCOR : « In 2019, the Board of Directors considered, on the recommendation of the Remuneration and Nomination Committee, that the objectives relating to the fight against climate change had been achieved to the extent of 95%. [...] The Group deepened the integration of ESG considerations, notably with respect to climate issues, both in its investment and underwriting activities for which new measures supporting either climate change mitigation or adaptation were announced. Simultaneously, the Group achieved a reduction of its carbon intensity regarding its scope 1 and 2 emissions, (-34.7% per employee compared to 2014), and offset 100% of its emissions. » (SCOR, Climate Report, 2019, p 19)

Groupe BNP Paribas : « Concernant l'évaluation qualitative, le Conseil d'administration a considéré ce critère accompli en 2019 compte tenu des faits marquants de l'année au regard des enjeux climatiques et sociaux. Il a notamment relevé sur le volet de la transition énergétique et écologique les réalisations suivantes : • BNP Paribas est classée 1re banque européenne en matière de développement durable dans le Global 100 « Most Sustainable Corporations » ; • La Banque a annoncé l'arrêt du financement des acteurs dont l'activité principale est liée au secteur des hydrocarbures non conventionnels et l'arrêt de tout financement de projet charbon d'ici 2030 dans l'Union européenne (ce critère a été élargi à l'OCDE en 2020) et 2040 pour le reste du monde ; • Elle a révisé à la hausse son objectif de financement des énergies renouvelables. » (Groupe BNP Paribas, Rapport TCFD, p 10)

SOUS CRITÈRE III.

Processus de gestion des risques climat

Intégration au processus général de gestion des risques

25% des entités mentionnent avoir intégré la gestion des risques climatiques dans leur processus global de gestion des risques.

En général, peu de précisions sont apportées sur cette intégration qui se résume la plupart du temps par une intégration des risques climat dans la cartographie des risques de l'entité et par conséquent dans le processus de gestion des risques.

Le Groupe Société Générale décrit et justifie cette intégration des risques climatiques au processus de gestion général des risques en les considérant comme un facteur aggravant des risques conventionnels.

Groupe Société Générale : « Societe Generale considers that risks associated with climate change (transition and physical risks) do not represent a new risk category, but rather an aggravating factor for the types of risks already managed through the risk management framework of the bank. As a result, the integration of climate-related risks relies on existing governance and processes and follows a classical approach (Identification, Quantification, Risk appetite setting, Control and Mitigation). » (Groupe Société Générale, Climate Disclosure Report-2020, p 28)

Description du processus de gestion des risques climatiques

Très rares sont les descriptions des processus de gestion des risques climatiques (une seule entité le décrit). Certaines institutions considèrent décrire un processus de gestion qui est en réalité le processus d'évaluation de leur exposition aux risques climatiques.

Le rapport de Groupe Groupama explique le dispositif d'identification des valeurs porteuses de risques ESG qui composent une liste des «Grands Risques ESG» mis en place par Groupama AM et les règles de gestion applicables. Groupama va jusqu'à communiquer sur les résultats : « En 2018 et 2019, Groupama s'est désengagé de titres appartenant à la liste « Grands Risques ESG » pour un montant de 209,3 M€. » (Groupe Groupama, Rapport ESG Climat 2020, p. 29)

Groupe Groupama :
« Groupama AM construit une liste de valeurs identifiées par les analystes comme étant particulièrement porteuses de risques ESG, la liste des Grands Risques ESG. Les sociétés intégrant la liste des Grands Risques ESG sont les sociétés pour lesquelles les risques ESG pourraient remettre en cause leur viabilité économique et financière ou pourraient avoir un impact significatif sur la valeur de l'entreprise, de la marque et donc engendrer une perte de valeur boursière importante ou une dégradation significative de la notation par les agences.
Cette liste est constituée par les émetteurs :
• Ayant un niveau 4 ou 5 (sur 5) de controverses selon Sustainalytics, ce niveau devant être validé par les analystes de Groupama Asset Management
• Se voyant attribuer une notation interne de gouvernance par les analystes de Groupama Asset Management du plus faible échelon.
Cette liste est pilotée par le Comité des Grands Risques, présidée par le Directeur des Risques de Groupama Asset Management. » (Groupe Groupama, Rapport ESG Climat 2020, p. 24)
« Des règles de gestion très précises concernent les émetteurs inscrit sur la Liste des « Grands Risques ESG » (voir chapitre 4.1.2.2.3 - Les Grands Risques ESG) :
• Pour les mandats de gestion du Groupe : le réinvestissement ou l'investissement est interdit, l'objectif est de désengager le portefeuille dès que possible.
• Pour tous les OPC gérés par Groupama Asset Management, dont les OPC dédiés à Groupama, l'investissement dans ces émetteurs est autorisé mais doit être documenté et justifié (ces émetteurs sont interdits pour les OPC ISR). Le suivi de ces justifications est effectué par le Contrôle des Risques et revu au Comité des Risques.
Ces règles font partie des contrôles pré-trade des outils de gestion de portefeuille de Groupama Asset Management. [...]
En 2018 et 2019, Groupama s'est désengagé de titres appartenant à la liste « Grands Risques ESG » pour un montant de 209,3 M€. » (Groupe Groupama, Rapport ESG 2020, p 29)

Priorisation des risques climat

Une seule entité décrit l'importance des risques climatiques qui est prise en compte dans son processus de gestion des risques en les classifiant comme des « risques majeurs » .

Groupe Groupama : « Les aléas climatiques sont décisifs pour le risque assurantiel : tempêtes, augmentation de la chaleur, sécheresse, précipitations ou submersion marine ; les risques tempête et risques climatiques sur récolte sont intégrés au dispositif « Risques Majeurs » du Groupe. » (Groupe Groupama, Rapport ESG 2020, p 11)

CRITÈRE 1.3

Stratégie Climat

Intérêt du critère

La stratégie climat est un terme générique employé par le CTH pour désigner la stratégie de l'entité relative aux enjeux climatiques qui peut en réalité avoir différentes appellations : stratégie d'investissement responsable, politique ESG et climat ou encore feuille de route. Ce dernier terme est sans doute le plus à même de montrer l'intérêt de ce critère. En effet, ce critère permet d'observer si les entités ont établi une feuille de route sur le sujet du climat qui identifie des priorités d'actions et fixe des objectifs climatiques à atteindre.

Propre et spécifique à chaque acteur, le détail d'une stratégie climat permet de comprendre et d'identifier l'orientation souhaitée de tout ou partie des investissements, en portefeuille ou futurs, qui permettront d'atteindre les objectifs d'alignement et/ou de contribution de l'entité aux objectifs de l'Accord de Paris.

Constat transversal sur le critère

75% des institutions ont défini une stratégie climat à part entière ou intégrée dans une stratégie plus globale d'investissement responsable ou RSE.

Les stratégies climat sont généralement construites autour de 3 à 5 leviers/axes d'actions qui suivent différentes approches :

- Alignement de l'entité aux objectifs de l'Accord de Paris
- Alignement des portefeuilles à une trajectoire bas carbone compatible avec l'objectif d'atténuation de l'Accord de Paris
- Contribution aux objectifs de l'Accord de Paris et à la Transition énergétique
- Évaluation et gestion des risques climatiques

Toutefois il n'est pas possible de catégoriser les stratégies climat identifiées dans les rapports par type d'approche pour plusieurs raisons :

1) Tout d'abord parce qu'il n'existe pas de définition et de conception harmonisée de ces différentes approches qui restent encore des concepts abstraits.

Dans son rapport *Reporting climat des acteurs financiers : comment passer à la vitesse supérieure*, I4CE revient sur ces concepts clefs et tente d'élaborer des premières pistes de définitions basées sur les tendances de pratiques émergentes pour clarifier les concepts et éviter les recoupements. Le rapport revient notamment sur les notions de :

- Alignement avec l'Accord de Paris (au niveau de l'entité)
- Alignement avec une trajectoire bas carbone (au niveau des portefeuilles)
- Impact positif et contributions des institutions financières pour atteindre les objectifs climatiques
- Gestion des risques climatiques

2) Les leviers d'actions qui composent les stratégies climat des entités sont formulés en des termes plus ou moins précis et les objectifs qu'ils visent à atteindre ne sont pas toujours explicités.

3) Les objectifs visés par ces leviers d'actions peuvent servir à nourrir différentes approches, les frontières entre ces dernières étant poreuses.

L'exemple le plus significatif est l'objectif de réduction des émissions carbone de l'entité qui peut servir une logique d'alignement de l'entité avec les objectifs de l'Accord de Paris, d'alignement des portefeuilles avec une trajectoire bas carbone ou encore de réduction de son exposition aux risques de transition.

4) Enfin parce que la majorité des acteurs définissent une stratégie climat construite sur une approche globale identifiant à la fois des objectifs d'alignement, de contribution et de réduction des risques (**64%** des institutions qui ont défini une stratégie climat).

3 entités présentent néanmoins des stratégies climat plus ciblées :

- 2 entités spécialisées dans l'investissement responsable ont défini leur stratégie selon une approche de contribution (mise en place d'action climat en faveur de la transition et intégration d'opportunité climatiques dans les activités, produits et services), accompagnée d'une démarche plus globale d'intégration des objectifs de développement durables (ODD) dans leur stratégie d'investissement.
- 1 entité a défini une stratégie climat (stratégie d'impact) uniquement construite sous l'angle de la matérialité extra-financière, selon une approche de contribution et de réduction de l'impact de ses investissements sur le climat.

une stratégie climat cadrée par des leviers d'actions associés à des objectifs à atteindre, eux même suivis par des indicateurs, le tout s'inscrivant dans une approche explicitée (au sens de l'entité en l'absence de conception uniformisée, expliquée et justifiée au travers du choix de ces dits leviers, objectifs et indicateurs de suivis).

Groupe Société Générale, Groupe MACIF, RGREEN INVEST, AXA, Crédit Mutuel AM, Banque de France

SOUS CRITÈRE I.

Description de la stratégie climat

Types de stratégie climat identifiées dans les rapports

Absence d'identification d'une stratégie/feuille de route intégrant des considérations liées au climat	**7 entités** Toutes ont néanmoins mis en place des politiques d'exclusions sur des secteurs à enjeux (charbon thermique, énergies fossiles).
Stratégie/Politique Climat	**9 entités** (LBPAM, Generali France, Lyxor, OFI AM, Crédit Mutuel AM, Groupe Caisse des Dépôts, Ircantec, Groupe SCOR, ERAFP)
Stratégie/Charte d'investissement responsable qui intègre les enjeux de la transition et du changement climatique	**5 entités** (AXA, BNP Paribas Cardif, Mirova, SWISS LIFE, Banque de France)
Plan d'action/ feuille de route qui découle d'une politique de développement durable qui intègre des considérations climatiques	**2 entités** (Covéa Groupe, Groupe MACIF)
Stratégie RSE qui intègre les enjeux climatiques	**4 entités** (Société Générale assurance, Groupe Société Générale, Groupe Groupama, Groupe BNP Paribas)
Intégrée dans la démarche générale de l'entité (investisseurs spécialisés dans l'investissement responsable)	**2 entités** (RGREEN INVEST, DEMETER)
Stratégie d'investissement à impact	**1 entité** (Mirova)

Cadre de mise en œuvre de la stratégie climat

Le périmètre d'application des stratégies climat ainsi que les équipes opérationnelles chargées de sa mise en œuvre sont rarement précisés, laissant sous-entendre sans certitude que ces dernières s'appliquent à tous les investissements voir toutes les activités d'un groupe. Deux entités indiquent que leurs stratégies climat s'appliquent à l'ensemble de leurs investissements (LBPAM et AXA), une précisant qu'elle s'applique également à l'évaluation et à la notation de crédit (AXA).

explication de l'application de la stratégie climat adaptée au différents supports d'investissement et/ou classes d'actifs en précisant notamment si elle s'applique aux investissements réalisés dans le cadre d'une gestion déléguée.

Banque de France, Mirova (par classes d'actifs)

Banque de France

«Pour les actifs gérés directement par la Banque de France, l'application de la stratégie se fait de la manière suivante :

- Investissements en direct : la Banque de France applique directement la stratégie retenue ; (politique d'investissement responsable, reporting et contrôle)
- Investissements effectués dans des fonds dédiés : les prospectus des fonds ont été modifiés afin de prendre en compte la stratégie d'investissement responsable de la Banque de France ; (politique d'investissement responsable, reporting et contrôle)
- Investissements dans des fonds ouverts : les possibilités d'investissements alternatifs dans des fonds ISR seront étudiées au cas par cas (reporting seulement)

Pour les investissements réalisés dans le cadre d'une gestion déléguée, La Banque de France s'assure que les fonds choisis par son mandataire respectent la stratégie d'investissement responsable.» (Banque de France, Rapport d'investissement responsable 2019, p 8).

Leviers/axes des stratégies climat identifiés dans les rapports

Dimension	Axes / leviers	Nombre d'entités
Evaluation et gestion des risques climatiques	Evaluer les risques liés au climat	4
	Suivi extra-financier systématique des émetteurs sur des critères climatiques	2
	Gérer les risques liés au climat (physiques et de transition)	2
Intégration des risques dans la stratégie d'investissement	Intégrer le risque climatique dans le processus d'investissement (sélection des émetteurs)	4
	Réduction de l'exposition aux actifs fortement carbonés (*sans prendre en compte les politiques d'exclusions sectorielles qui sont présentées hors des axes de la stratégie climat*)	6
	Prise en compte des politiques carbone des émetteurs dans les décisions d'investissement	1
	Mobiliser des moyens de recherches pour une meilleure connaissance des techniques d'intégration des facteurs environnementaux dans les outils de pilotage des risques et de construction des allocations d'actifs	1
Engagement auprès des émetteurs	Avoir une politique d'engagement et d'actionnariat actif face au risque climatique	3
	Engagement avec les secteurs à enjeux	1
	Dialogue avec les émetteurs et les parties prenantes en faveur de la transition en précisant les sujets clefs (mix énergétique, réduction des émissions de GES, formalisent une stratégie d'alignement, mise en place d'une gouvernance associée adaptée)	2
Réduction des émissions/ empreinte carbone des portefeuilles	Réduction des émissions/empreinte carbone des portefeuilles	5
	Compenser l'empreinte carbone des opération du Groupe	1
	Gestion du patrimoine immobilier (réduction consommation énergétique/ empreinte carbone)	2
Alignement des portefeuilles à une trajectoire bas carbone	Aligner la stratégie d'investissement avec les engagements climat de la France, la neutralité carbone en 2050	1
	Limiter le potentiel de réchauffement de ses investissements à 1,5°C à horizon 2050	1
	S'inscrire dans une trajectoire d'investissement compatible avec un scénario 2°C en intégrant l'enjeu climatique dans les placements et en finançant la transition vers une économie bas carbone	1
Double matérialité	Mesurer l'impact de ses investissements sur le climat	1
	Renforcer les outils d'analyse et les indicateurs d'impact environnemental des investissements afin d'assurer progressivement l'alignement des portefeuille d'actifs financiers avec une trajectoire 2°C	1
	Gérer l'impact des investissements sur le climat	2

Dimension	Axes / leviers	Nombre d'entités
Leviers de contribution	Politique d'investissement qui finance la transition énergétique / orientation des financements vers des projets bas carbone	3
	Investissements dans des entreprises qui apportent une solution à la transition énergétique et qui contribuent à la lutte contre le changement climatiques	3
	Promouvoir les investissements verts et durables accompagnés d'un objectif quantifiés	1
	Développement de gamme de fonds verts (investissements labellisés ou thématiques), obligations vertes	6
	Entités qui parlent d'investissement d'impact positif (« fonds d'impact soutenant la transition », « développer des investissement à impact positif, selon leur contribution sociale et/ou environnementale positives »)	4
Soutien/ Sensibilisation/ Promotion de la transition auprès des clients	(Assurance/ Banques) soutenir la transformation de ses clients (entreprises/particuliers) avec des financements, produits et services financiers (assurance vie euros et UC distribution OPC)	2
	(Société de gestion) sensibiliser clients (investisseurs institutionnels) pour les inciter à intégrer davantage la prise en compte des risques climatiques	1
	(Assurance/Banques) sensibiliser ses parties prenantes sur les risques et opportunités	2
	Promouvoir la transition vers une économie bas carbone en intégrant la dimension sociale dans sa stratégie climat	1
	Offre de produits, services (mobilité, habitat, épargne) qui limite les émissions de GES	1
	Développer des solutions d'adaptation aux risques physiques à travers les activités du groupe	1
	Développer des partenariats économiques pour développer des programmes de développement durable (mobilité, habitat)	2
	Soutien actif à des associations pour le climat	1
	Améliorer un format de reporting public annuel qui prenne en compte les meilleures pratiques	1
Biodiversité	Politique d'investissement qui finance la protection de la biodiversité	2
	Dialogue actionnarial engagé sur la question de la biodiversité	1
	Soutien actif à des associations qui agissent pour la préservation de la biodiversité	1
	Contribution financière à des programmes pour la préservation de la biodiversité	1

Support scientifique dans la définition d'une stratégie climat

Stratégie climat qui s'appuie sur les trajectoires de scénarios énergie/climat à long terme et explication du choix de l'utilisation d'un scénario de référence.

La Banque Postale Asset Management a construit sa stratégie climat et s'est fixée des objectifs en s'appuyant sur le scénario P2 du GIEC (limitation du réchauffement à 1,5°C en 2100 et émissions mondiales nettes de GES égales à zéro en 2050) et explique le choix de ce scénario de référence qui limite le recours aux technologies de capture et de stockage de carbone.

« Cependant, au sein de LBPAM, nous constatons que de nombreux freins ralentissent le développement de ces technologies, tels que l'acceptabilité sociale et le coût, et pensons donc que leur déploiement à grande échelle ne paraît pas envisageable pour atteindre l'objectif de l'Accord de Paris. C'est pourquoi nous avons choisi le scénario P2 du GIEC dans la mesure où, conformément à nos perceptions, les technologies à émissions négatives n'y jouent qu'un rôle marginal dans l'atteinte de la neutralité carbone. » (LBPAM, Rapport Transition Énergétique 2020, p 49)

SOUS CRITÈRE II.

Politiques d'appui (politiques d'exclusions des secteurs à enjeux)

89% des institutions ont mis en place une politique d'exclusion du charbon thermique.

1 entité précise qu'elle publiera une politique charbon au cours de l'exercice 2020.
2 entités spécialisées dans l'investissement responsable à impact/investissement pour la transition écologique ont exclu de base ce secteur d'investissement.

Politique d'exclusions observées dans les rapports

Catégorie Projet charbon Politique d'exclusion globale	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Secteurs de l'extraction et de la production d'électricité à partir du charbon thermique	**25**		18	28
Politique d'exclusion du charbon en 2020	1	4%	6%	4%
Nouveaux clients : Entreprises > 25 % CA	1	4%	6%	4%
Entreprises > 30 % CA ou mix énergétique	4	16%	22%	14%
Entreprises > 25% CA qui n'ont pas d'engagement de sortie	1	4%	6%	4%
Entreprises > 20% CA	3	12%	17%	11%
Nouveaux clients : Entreprises > 10 % CA	1	4%	6%	4%
Entreprises > 10% CA	3	12%	17%	11%
Exception des exclusions si l'entprise a pris un engagement SBTi validé de réduction de ses émissions de GES compatible avec un scénario 2°C ou inférieur	1	4%	6%	4%
Exception des exclusions pour la souscription d'obligations vertes	1	4%	6%	4%
(Assurances) Restriction de souscription qui se basent sur les critères d'exclusions	1	4%	6%	4%
(Assurances) Restriction absolue de souscription de nouveaux clients du secteur charbon	3	12%	17%	11%
Exclusion entreprises développant nouveaux actifs liés aux infrastrastructures dédiées au charbon (ports, rails)	3	12%	17%	11%
Exclusion absolue des entreprises associées au secteur du charbon	2	8%	11%	7%

Catégorie Projet charbon	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Secteur Production électricité (seuil relatif en part de charbon dans le mix énergétique / seuil absolu en capacité installée)	**20**		13	28
Producteurs d'électricité en Pologne	1	5%	8%	4%
Entreprises dont la production éléctrique générée à partir du charbon > 30 % avec exceptions (ceux pris engagement en dessous ce seuil à horizon 2025)	1	5%	8%	4%
Entreprises dont la production électrique générée à partir du charbon > 30 %	11	55%	85%	39%
Entreprise > 30 % CA	1	5%	8%	4%
Entreprises dont la poduction électrique générée à partir du charbon > 20 % avec exceptions	1	5%	8%	4%
Entreprises ayant une capacité installée > 10 GW	4	20%	31%	14%
Entreprises dont l'intensité carbone dépasse 500gCO2/Kwh	1	5%	8%	4%
Secteur Extraction (seuil relatif : la part du chiffre d'affaires qui provient du charbon thermique / Seuil absolu en million de tonnes de charbon produit annuellement	10		9	28
Entreprises > 30 % CA	3	30%	33%	11%
Entreprises > 10 % CA	3	30%	33%	11%
Entreprises > 5% CA	1	10%	11%	4%
Entreprises > 20 M tonnes	3	30%	33%	11%

Catégorie Développement charbon (projets de construction ou entreprises construisant de nouvelles centrales/mines/infrastructures charbon)	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Secteurs extraction et production	**12**		11	28
Exclusion avec exceptions (ex: pas d'alignement SBTi, politique d'engagement actionnariale)	1	8%	9%	4%
Expansion > 300 MW	1	8%	9%	4%
Exclusion entreprises listées dans la CPDL	4	33%	36%	14%
Exclusion absolue secteur extraction	1	8%	9%	4%
Exclusions absolue secteur production	1	8%	9%	4%
Exclusion absolue extraction et production	4	33%	36%	14%

Catégorie Stratégie de sortie	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
	19		11	28
Sortie de charbon en 2030 pour UE/OCDE	6	32%	55%	21%
Sortie de charbon en 2040 dans le reste du monde	5	26%	45%	18%
Sortie de charbon en 2050 dans le reste du monde	1	5%	9%	4%
Sortie totale du charbon en 2030 pour toutes zones géographiques	2	11%	18%	7%
Sortie des entreprises qui n'ont pas d'engagement de sortie du charbon alignés avec la science (2030 pour les pays de l'OCDE/2040 reste du monde)	2	11%	18%	7%
(Obligations) Sortie immédiate du charbon en conservant les actifs investis jusqu'à échéance des maturité	1	5%	9%	4%
Sortie immédiate du charbon avec un plan de désinvestissement	1	5%	9%	4%
Volonté de décommissionner les actifs charbon (ne pas les revendre)	1	5%	9%	4%

Catégorie Exclusions autres énergies fossiles	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
	12		9	28
Entreprises dont l'activité principale est liée à l'exploration/distribution des hydrocarbures non conventionnels	2	17%	22%	7%
Financements de projets majoriatairement dédiés au transport et à l'exploration des hydro-carbures non conventionnels	1	8%	11%	4%
Principaux producteurs de sables bitumineux	2	17%	22%	7%
Entreprises dont les sables bitumineux représentent > 15% des réserves totales	1	8%	11%	4%
Entreprises dont les sables bitumineux et/ou pétrole de l'arctique > 30% des réserves totales	1	8%	11%	4%
Exclusions activitées liées sables bitumineux	1	8%	11%	4%
Entreprises production pétrolière dans Arctique	1	8%	11%	4%
Entreprises du secteur des énergies fossiles pour une gamme de fonds/poches d'actifs	1	8%	11%	4%
Entreprises > 10% CA extraction pétrole, gaz de schiste et sables bitumineux	1	8%	11%	4%
Exclusion totale (extraction, production, exploitation) du secteur du pétrole et gaz naturel	1	8%	11%	4%

Stratégie de sortie énergies fossiles	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
	2		1	28
Sortie totale entreprises investissant dans des puits en Arctique ou en eaux profonds en 2040	1	50%	100%	4%
Sortie totale du secteur des pétroles/gaz de schiste/sables bitumineux en 2050	1	50%	100%	4%

Description et mise en œuvre :

les entités décrivent le mode opératoire de leur politique d'exclusion qui peut comprendre plusieurs étapes de l'identification des émetteurs concernés au processus de contrôle.

LBPAM, Groupe Covéa, La Financière de l'Echiquier

Groupe Covéa : « - l'identification des entreprises exposées à l'un des secteurs exclus avec le recours à un prestataire spécialisé ;
- le blocage des ordres d'achat sur les éventuels titres concernés dans son Système d'Information ;
- un contrôle périodique des portefeuilles et une révision trimestrielle de la liste des titres exclus.
- pour les énergéticiens, Covéa Finance vérifiera, dans le cadre d'un dialogue actionnarial, la réduction effective de la part du charbon dans l'électricité produite au moins une fois par an. » (Groupe Covéa, Rapport ESG 2020, p 29)

Périmètre d'application

29% des entités sont transparentes sur le périmètre d'actifs concernés par les politiques d'exclusion charbon.

LBPAM, LFDE, Groupe Macif, Groupe MACSF, Groupama AM, Groupe Caisse des dépôts, Swiss life France, Ircantec

Classes d'actifs concernées	Nombre d'entités
Nouvelles obligations d'entreprises	1
Tous les nouveaux investissements de l'entité	1
Tous les investissements réalisés en direct par l'entité/groupe (actions/obligations)	3
Fonds de dette privée infrastructure	1
Tous les portefeuilles gérés par l'entité, y compris les fonds dédiés et les mandats tiers, sauf instruction contraire du client.	1
L'ensemble des OPC gérés par l'entité	1
Actions cotées, titres de dettes, investissement en fonds propres et activités de crédit	1
Exclusions mentionnées (1 entité)	
Fonds externes ou en multigestion	1
Fonds de dette privée corporate ou immobilier	1

Transparence sur les actifs déjà en portefeuille :

32% des entités apportent des précisions sur leurs actifs en portefeuille et les conséquences de la mise en œuvre de leur politique d'exclusion charbon (résultats) :

LBPAM, Covéa Finance, LFDE, Generali France, Société générale assurances, Groupe Macif, Groupe Groupama, Ircantec, Groupe Caisse des dépôts

- 1 entité privilégie le dialogue actionnarial avec les entreprises concernées plutôt que l'exclusion : Covéa Finance
- 1 entité incitent ses émetteurs, dans le cadre du dialogue actionnarial, à accélérer leur sortie du charbon et à privilégier la fermeture des actifs plutôt que la vente : LBPAM
- 2 entités maintiennent leurs investissements avec les entreprises qui ont pris des engagements de sortie de charbon : LBPAM, Groupe Macif
  - Les engagements doivent être alignés avec la science : LBPAM
  - Avec les entreprises qui ont validé une stratégie SBTi : Groupe Macif
- 2 entités précisent que pour leurs expositions obligataires, elles conserveront les titres déjà investis soit jusqu'à maturité (une entité précisant avec une échéance maximale à 2025), soit en les cédant dès que possible avant échéance : Covéa Finance, Generali France
- 1 entité mentionne se désengager dès à présent et de façon progressive des entreprises qui dépassent les seuils d'exclusion qu'elle s'est fixée : Groupe Groupama
- 2 entités mentionnent exclure de façon systématique toute entreprise qui dépasse les seuils d'exclusions qu'elle s'est fixée : LFDE, Generali France
- 2 entités mentionnent ne pas détenir d'émetteurs en portefeuille en accord avec ses seuils d'exclusion fixés : Groupe Macif, Groupe Caisse des dépôts (mentionne une exception : accompagnement de désengagement)
- 2 entités mentionnent avoir cédé une partie (Société Générale Assurances) / la totalité (Generali France) de ses participations en capital

Generali France : « Concernant son exposition résiduelle au secteur du charbon, Generali a cédé ses participations en capital dès 2019 et élimine progressivement ses placements obligataires : soit en les portant à échéance soit en les cédant dès que possible avant l'échéance. Seules des exceptions sont autorisées dans les pays où la production d'électricité et de chauffage reste dépendante du charbon sans qu'il n'y ait d'alternative à moyen terme. Ces exceptions représentent actuellement une part marginale des investissements (équivalant à 0,02%) au niveau du Groupe. » (Generali France, Rapport Art. 173, p 3)

- 1 entité est transparente sur la valeur des actifs cédés résultant des politiques d'exclusions sur le charbon en 2019 : Société Générale Assurances
- 1 entité est transparente sur la réallocation des actifs désinvestis : L'ircantec qui réalloue les actifs désinvestis dans des obligations vertes (obligations d'entreprises exclues) ou dans des fonds verts (actions d'entreprises exclues)

SOUS CRITÈRE III.

Description des objectifs fixés dans le cadre de la stratégie climat

25% des institutions mentionnent être engagées en faveur de l'objectif visant à contenir l'élévation de la température moyenne de la planète en dessous de 2°C d'ici la fin du siècle par rapport aux niveaux préindustriels et à aligner leur portefeuille avec cet objectif de l'Accord de Paris.

Objectifs quantifiés et délais associés vus dans les rapports :

Alignement (leviers)	Entités	Délai de réalisation associé	Application	KPI associé
Limiter le potentiel de réchauffement des investissements en dessous de 1,5°C	1	2050	x	T°C implicite de réchauffement
Réduction des consommations énergétiques (énergie primaire) du patrimoine par rapport à une année de référence (2014/2016). 1 entité ne donne pas l'année de référence	3	30% en 2025 ; 40% en 2030 ; 38% en 2030	Actifs immobiliers	suivi des consommations
Atteindre la neutralité des émissions de GES « zéro émissions nettes » (OFI AM) / Neutralité carbone des portefeuilles	5	2050	x	
Objectif de décarbonation des portefeuilles (une réduction des émissions de GES (scope 1 et 2) de -20%	1	2020	Actions et obligations d'entreprises ; immobilier de placement	Émissions de GES scope 1 et 2
Faire décroitre l'indicateur « contenu carbone » du kWh financé par le groupe comme dans le scénario SDS de l'AIE qui prévoit d'atteindre 81gCO2e/kWh en 2040.	1		x	

Contributions (leviers)	Entités	Délai de réalisation associé
Atteindre un montant d'actifs sous gestion pour une gamme de fonds thématiques liée au climat	2	2022
Objectif d'augmentation de la part verte (définition et calcul selon une méthodologie interne) du groupe pour atteindre 5% des investissements	1	2020
Objectif de 3 Mds d'euros de crédits à ses clients entreprises pour financer des projets de transition énergétique	1	2021
Doubler le montant de financement des ER de 2015 accompagné d'un objectif chiffré	1	2020
Détenir 6% d'investissement responsable au sein de la poche obligataire dont au moins 80 % en obligations vertes	1	année 2020
Financement Transition (thématiques ESG confondus) < 10 Mds	2	2024 (augmenter 1 Md par an); 2019-2021
Financement de la Transition énergétique (thématiques ESG confondues) de 1 à 10 Md€	1	2021
Financement de la Transition énergétiques (thématiques ESG confondus) 20 Md€ à 50 Md€	2	fin 2020; 2030
Financement de la Transition énergétique > 100 Md €	1	entre 2019 et 2023
Cible d'investissement vert (obligations vertes ou fonds thématiques environnement et/ou climat) < 1 Md €	2	2019-2021; 2020
Cible d'investissement vert (obligations vertes ou fonds thématiques environnement et/ou climat) < 10 Md €	1	2021

Transparence sur les KPI de suivi d'atteinte des objectifs :

Groupe Société Générale, Groupe MACIF, RGREEN INVEST, AXA, Crédit Mutuel AM, Banque de France

3 entités mentionnent utiliser de l'indicateur empreinte carbone pour suivre l'impact de leurs investissements sur le climat et réduire leurs émissions de GES.

Le Groupe Société Générale a produit à travers son exercice de reporting un suivi de chaque cible quantitative de sa stratégie climat en précisant son positionnement actuel (atteinte/écarts par rapport à chaque cible). Ces indicateurs climat sont reproduits dans un tableau récapitulatif précisant pour chacun - au cas échéant- l'unité de mesure, le scénario, la baseline, la cible, la réalisation actuelle accompagnée du delta d'alignement qui mesure la distance entre l'indicateur et le scénario utilisé.

Citation : Groupe Société Générale (Climate Disclosure Report, 2020, p 54). Voir annexe 2.

Identification de leviers pour atteindre un objectif quantifié spécifique :

36% des entités identifient leur politique de vote et le dialogue actionnarial comme levier d'atteinte de leurs objectifs climatiques dans une optique de moyen à long terme.

Société Générale Assurance, Groupe MACIF, LBPAM, Covéa Groupe, BNP Paribas, ERAFP, Covéa Finance, Banque de France, Ircantec, Crédit Mutuel AM.

identification de leviers d'actions concrets pour répondre à des objectifs spécifiques (observé très rarement dans les rapports).

Groupe Macif

qui explique les leviers identifiés pour atteindre son objectif de réduction des consommations énergétiques de ses actifs immobiliers à horizon 2025 puis 2030.

- « Mesurer les consommations énergétiques avec l'outil de centralisation des consommations énergétiques du Groupe ;
- Améliorer les bonnes pratiques d'exploitation des immeubles : contrats multitechniques avec clauses énergétiques, certifications environnementales en exploitation, sensibilisation des occupants aux éco-gestes, etc. ;
- Privilégier les investissements dans des actifs bénéficiant :
  - pour les constructions neuves : d'une certification environnementale et/ou d'un label énergétique,
  - pour les immeubles existants : d'une performance énergétique maîtrisée. » (Groupe Macif, Rapport Investissement Responsable, p 11).

Plan d'amélioration de la stratégie climat

3 entités qui n'ont pas encore de stratégie climat (absence de stratégie ou axe climat intégré dans une stratégie plus globale type RSE ou ISR) mentionnent en mettre une en place pour 2020 (Groupe MAIF, BNP Paribas Cardif, SWISS LIFE)

3 entités identifient des pistes de travail à mettre en avant dans leur prochain rapport : intégrer les nouvelles métriques dans les politiques d'investissement ; examiner les enjeux liés à la biodiversité et à l'impact positif des investissements ; améliorer les dispositifs et mesures présentés ; intégrer plus de critères environnementaux dans la gestion des portefeuilles ; proposer dans son prochain rapport une stratégie pour améliorer l'alignement d'un portefeuille ; investir davantage dans les sociétés disposant des meilleures performances climatiques.

SOUS-CRITÈRE IV.

Stratégie d'impact :

25% des entités mentionnent développer des investissements à impact positif pour la transition énergétique et écologique. 4 d'entre elles estiment avoir une stratégie d'impact.

Néanmoins cette identification n'apporte pas beaucoup de recul car en l'absence d'une description d'une théorie du changement qui serait poursuivie par l'institution, nous n'avons pas observé de différence sur les pratiques de suivi des projets financés entre les entités qui mentionnent contribuer au financement de la TEE et celles qui affirment développer des investissements à impact positif ou avoir une stratégie d'impact.

– Sans décrire une stratégie d'impact, 2 entités mentionnent développer des investissements à impact positif pour la transition énergétique et écologique.

Une entité fait référence à la définition d'investissement à impact du GIIN (Global Impact Investing Network) : « les investissements à impact sont réalisés avec l'intention de générer un impact social et environnemental positif et mesurable ». Elle mentionne intégrer cette définition aux travers d'obligations vertes finançant des projets poursuivant des objectifs environnementaux (telles que l'atténuation et l'adaptation au changement climatique) et en investissant dans des fonds à thématiques environnementales.

– 2 entités mentionnent avoir une stratégie d'impact à travers leur stratégie d'investissement responsable qui vise à contribuer au financement de la TEE (Banque de France, ERAFP)

Une entité considère avoir une stratégie d'investissement à impact qu'elle définit en reprenant une définition de Novethic : cela « vise via le financement de projets spécifiques, une plus-value sociale ou environnementale concrète. Il s'agit de concilier à la fois transformation de l'économie et rendement

financier ». Elle identifie la lutte contre les changements climatiques comme une priorité d'impact.
– 3 entités sont spécialisées dans l'investissement durable (Mirova), dans l'investissement pour la transition écologique (DEMETER) ou encore dans le financement de la transition énergétique (RGREEN INVEST), et ont une démarche générale orientée sur l'impact de leur investissement.

Sans parler d'impact, RGREEN INVEST a une stratégie d'investissement qui s'inscrit dans une démarche d'intégration des ODD et d'identification des opportunités de transition. L'entité décrit ses deux gammes de fonds dédiées aux infrastructures vertes et aux nouvelles énergies en précisant les montants investis.

Pour chaque fonds listés, *RGREEN INVEST* suit :
- Les MW d'installations financés
- Le nombre de développeurs accompagnés
- Les investissements réalisés dans l'année
- Les tonnes de CO2 économisées
- L'estimation de la production annuelle des centrales financées (en TWh)
- La capacité totale installée depuis l'origine de l'entité (en GW) « avec le concours d'autres sources de financement » (RGREEN INVEST, rapport ESG 2020).

Mirova décrit la stratégie d'investissement à impact qu'elle applique à toutes ses classes d'actifs (cotées ou non cotées) de manière adaptée. Mirova explique sa conception de l'impact et sa théorie du changement poursuivi en détaillant les trois éléments nécessaires pour reconnaître un investisseur à impact : l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesurabilité.

Mirova
- « Le principe d'intentionnalité implique, pour un investisseur, d'avoir inscrit formellement la recherche d'impact dans ses objectifs. Autrement dit, le simple fait d'investir dans des actifs à impact positif ou d'encourager des comportements responsables, ne suffit pas pour être un investisseur à impact dans la mesure où rien ne garantit la pérennité de ces actions. [...] De plus en plus d'investisseurs se tournent désormais vers l'ISR et intègrent les critères ESG dans leur processus d'investissement. Toutefois, on constate que l'analyse des éléments extra-financiers se limite encore trop souvent à améliorer le rendement financier du portefeuille, généralement sur un horizon de temps limité. Le même constat s'applique d'ailleurs aux fonds dits « thématiques », qui cherchent à capter les opportunités de rendement liées aux perspectives de croissance d'activités à bénéfice environnemental. D'un point de vue financier, ces approches semblent pertinentes. Mais, appliquées stricto sensu, elles ne cherchent pas explicitement à transformer l'économie. »
- Le principe d'additionnalité : « Le principe d'additionnalité exige que l'investisseur soit capable de démontrer que son action a changé quelque chose aux actions de la structure dans laquelle il investit (entreprise, projet, collectivité). Le concept d'additionnalité implique d'améliorer la quantité ou la qualité de l'impact d'une entreprise par rapport à une situation antérieure. » Mirova explique que « L'additionnalité peut s'exercer de plusieurs façons : par le biais de l'investissement, par celui de l'engagement, ou via l'action de la société de gestion elle-même, en tant que pionnière et qu'exemple. »
- Le principe de mesurabilité : « Le principe de mesurabilité signifie qu'il est nécessaire de mesurer l'impact – à la fois en amont, pour orienter l'action et en aval, pour rendre compte – pour prouver la pertinence de l'action déployée. [...] Calculer l'impact d'une entreprise peut s'avérer très complexe. Parmi les mesures d'impact existantes, peu s'inscrivent dans des logiques cycle de vie (impact de l'entreprise, mais aussi de sa chaîne de valeur) et prennent en compte à la fois les impacts négatifs et positifs (impacts évités par exemple). Les investisseurs ont un rôle à jouer sur l'émergence de standards et de bases de données permettant de mesurer de manière pertinente l'impact d'une entreprise. Pour cette raison, Mirova s'est attaquée il y a cinq ans au sujet de l'empreinte carbone pour faire émerger une méthodologie innovante prenant en compte l'ensemble du cycle de vie, les risques et les opportunités. [...] Pourtant, que ce soit sur la biodiversité ou sur un autre sujet, le fait de ne pas pouvoir quantifier l'impact ne peut justifier l'inaction. Car s'il est utile de pouvoir être précis, la réalité est qu'une analyse qualitative suffit à déterminer si une entreprise a un impact positif ou négatif. » (Mirova, Publication sur l'impact)

Processus de suivi : Dans un premier temps Mirova procède à une analyse qualitative de ses actifs sous gestion permettant d'apprécier leur niveau d'adéquation avec l'atteinte des ODD dont le climat (ODD 9 et 13). Celle-ci se base sur une évaluation sur l'ensemble du cycle de vie de produits et services financiers, de la gestion des risques, l'identification d'opportunité, accompagnée d'une analyse de matérialité. Dans un second temps, Mirova procède à une évaluation des émissions induites et évitées par ses investissements, toujours dans une approche cycle de vie (« prise en compte de l'activité directe de l'entreprise mais aussi celle de ses fournisseurs et l'utilisation de ses produits ») (Mirova, Rapport Agir en Investisseur Responsable, p 10-11)

CRITÈRE 1.4.

Construction de la résilience à long terme

Intérêt du critère

Les institutions financières sont exposées au dérèglement climatique de par leur activité directe ou leurs investissements. Pour pouvoir intégrer les problématiques liées au changement climatique et à la transition énergétique à leurs pratiques, elles doivent pleinement reconnaître l'incidence de ces enjeux sur leurs opérations commerciales, actuelles et futures. Comme le prescrit les recommandations TCDF sur ce sujet, il leur revient d'anticiper l'effet des risques et opportunités climatiques sur leurs activités, leur modèle d'affaires et planification financière.

Ce critère évalue comment ces potentielles incidences influencent les activités, les décisions relatives aux services et aux stratégies d'investissement ou de prêt des institutions et comment elles font émerger un plan de résilience afin d'avoir un modèle pérenne à long terme. Pour cela il est important de savoir mesurer la matérialité des enjeux climatiques et de s'y préparer.

Parallèlement, ce critère permet de repérer les institutions qui considèrent ces incidences sous l'angle de la double matérialité, autrement dit selon une approche de réciprocité, en identifiant également les incidences de leurs activités et investissements sur le climat.

Constat transversal sur le critère

Les institutions financières repèrent de nombreuses incidences potentielles de leurs investissements sur le climat et inversement ainsi que des stratégies et actions pour les atténuer. Cependant les méthodes sont peu développées, les analyses et actions peu chiffrées et pas projetées dans le temps. Le secteur de l'assurance paraît être le plus avancé dans cet exercice, ayant historiquement plus d'expérience dans l'appréciation des risques physiques et de leurs répercussions.

SOUS-CRITÈRE I.

Matérialité des enjeux climatiques

61% communiquent dessus.

Approche de matérialité

Les analyses de matérialité observées ont été réalisées au travers d'une analyse qualitative lors de la sélection de chaque émetteur individuellement (1 entité) ou alors en définissant en amont une grille d'analyse sectorielle afin d'établir les enjeux les plus matériels (2 entités). Une évalue l'impact potentiel de ses investissements sur le climat, une autre y associe également une probabilité d'occurrence. Une entité précise qu'elle regarde non seulement les matérialités directes mais aussi indirectes.

Les incidences identifiées des investissements sur le climat sont les impacts sur la transition bas-carbone (1 entité), les émissions de la production électrique (1 entité), les approvisionnements en terres rares (1 entité), l'empreinte carbone du portefeuille (1 entité) ou encore sa contribution au réchauffement (1 entité). 2 entités notent bien l'impact de leurs investissements sans désigner les incidences et une autre inclut une approche de double matérialité (la résilience de ses actifs au dérèglement climatique ainsi que leur impact sur celui-ci). Enfin une dernière souligne une compatibilité taxonomique totale de ses investissements.

RGREEN INVEST : « La production d'électricité, de chaleur, ou d'énergie en général est une activité présentant des risques spécifiques sur l'environnement. Ces risques représentent ainsi les premiers points de vigilance d'un point de vue ESG pour RGREEN INVEST. Nous avons donc réalisé un travail d'identification des zones de risque, en particulier par technologie, et ce via une matrice. » (RGREEN INVEST, Rapport ESG, 2020, p 11)

RGREEN INVEST : « Certains des projets financés par RGREEN INVEST utilisent des terres ou métaux rares. Dans ce cadre, la société de gestion a pris le parti de se référer à la vision de l'ADEME via une publication spécifique sur ce sujet en novembre 2019. Au global, le risque lié aux terres rares concerne avant tout l'éolien offshore, sur lequel RGREEN INVEST n'est pour l'instant pas positionné. » (RGREEN INVEST, Rapport ESG, 2020, p 11)

Quelle position (vulnérabilité/résilience) de l'organisation face aux enjeux climatiques ?

Les institutions financières notent que les incidences des enjeux climatiques augmentent les risques physiques (2 entités), les risques de transition (1 entité) ou les deux (3 entités). D'autres précisent que cela entraîne des impacts sur l'activité des entreprises investies (4 entités) voire des risques financiers pour celles-ci entraînant une dépréciation de leur valeur (4 entités). Il est aussi noté qu'elles impacteront l'évaluation des risques non climatiques déjà existant (1 entité) et qu'elles augmenteront la vulnérabilité aux nouvelles exigences environnementales des acteurs de marché qui se tourneraient vers produits plus durables. Enfin, comme vu précédemment, une entité suit une approche d'évaluation de la double matérialité.

Groupe Caisse des dépôts : « La matérialisation d'un risque climatique peut avoir un impact sur la valeur financière des actifs. Afin de limiter ces risques, les gestionnaires d'actifs les identifient en amont et les prennent en compte dans les décisions d'investissement et leur suivi. Les gérants travaillent avec la direction des risques Groupe,

et participent à des groupes de travail d'initiatives spécialisés dans la création de méthodologie d'alignement de scénarios » (Groupe Caisse des dépôts, Rapport de développement durable, 2020, p 30)

Groupe Caisse des dépôts : « En l'absence de gestion ciblée des risques physiques et de transition liés au changement climatique, les actifs d'investissement seront susceptibles de subir une plus grande vulnérabilité à long terme et un moindre alignement avec les exigences du marché. » (Groupe Caisse des dépôts, Rapport de développement durable, 2020, p 41)

Swiss Life France : « Comme pour l'ensemble des assureurs, la valorisation des actifs de Swiss Life France peut dépendre de l'exposition aux :

- Risques « physiques » : Pertes liées à des événements climatiques extrêmes.
- Risques de « transition » : Ajustement vers une économie « bas carbone » et problématique dite des « stranded assets » ou « actifs bloqués ». » (Swiss Life France, Rapport sur l'investissement responsable, 2020, p 11)

Les institutions repèrent en plus des impacts sur leurs investissements plusieurs potentiels impacts sur leurs activités même. D'abord des risques économiques comme les risques financiers liés à la dévaluation des actifs détenus sur les marchés, leur dévaluation suite aux dégâts physiques ou la hausse du prix du carbone qui impacterait le résultat de leur propre activité (1 entité) ; le risque de perte de parts de marchés si elles ne se diversifient pas des secteurs carbo-intensifs et ne prennent pas le virage du renouvelable (3 entités) ; le risque de devoir obligatoirement faire une rénovation énergétique du patrimoine immobilier (1 entité). Ensuite des risques liés à l'évolution des réglementations et des mœurs comme l'augmentation du périmètre réglementaire (3 entités), le risque juridique avec les potentielles plaintes et amendes (1 entité), le risque de réputation (1 entité) et enfin le risque de responsabilité (2 entités) incluant une mauvaise identification des risques et le retournement des parties prenantes comme les actionnaires.

Le secteur de l'assurance et de la réassurance identifie encore plus clairement les impacts sur son activité. Il est le plus concerné et le plus exhaustif dans l'identification des risques physiques (fréquence des évènements extrêmes, ouragans de l'Atlantique Nord, effet de la hausse des températures sur la diffusion des maladies, épisodes de froid, de sécheresse, de feux, d'inondations et de cyclones) (2 entité) même s'ils impactent peu leur partie assurance-vie épargne ; les risques liés au développement des énergies renouvelables et le coût associé (2 entités) ; le ralentissement de la croissance qui entraînera moins d'activités à assurer (1 entité). Enfin une entité déclare même qu'un monde avec un réchauffement de 4°C ne sera pas assurable.

Axa : « un monde 4°C n'est pas assurable » (Axa, Climate Report, 2020, p 7)

BNP Paribas : « Sur les marchés de certains métiers du Groupe, la demande des clients peut s'infléchir significativement vers des produits et des services plus efficaces énergétiquement et moins émetteurs de gaz à effet de serre. [...] Si les métiers du Groupe n'adaptent pas leur offre en conséquence, ils risquent de perdre des parts de marché face à de potentiels concurrents mieux en phase avec les enjeux de transition écologique. Ces risques représentent également des opportunités pour les métiers du Groupe, qui s'appuient sur les enjeux liés au climat pour développer de nouveaux produits et services.
Les risques suivants ont été identifiés sur le périmètre opérationnel du Groupe :

- un prix du carbone pour les émissions directes du Groupe ;
- une augmentation du périmètre obligatoire de reporting carbone ;
- le coût de rénovation des bâtiments qui pourrait devenir obligatoire dans certaines régions où opère le Groupe afin d'en améliorer l'efficacité énergétique. » (BNP Paribas, rapport TCFD 2020, p 16)

l'identification claire et exhaustive des événements extrêmes que l'institution financière suit et leurs impacts sur le prix des assurances ainsi que tous les autres risques impactant son activité (régulation, réputation, technologique, compétition, responsabilité)

Groupe SCOR

SOUS-CRITÈRE II.

Prise en compte des incidences des enjeux climatiques

57% communiquent dessus

Dans les décisions et la stratégie d'investissement

Il y a les institutions financières qui ont déjà intégrer pleinement ces incidences au cœur même de leur activité en basant leur stratégie d'investissement entièrement sur les opportunités de la transition énergétique (1 entité), en intégrant l'environnement au cœur de sa stratégie (1 entité) ou en ne développant que des stratégies à impact (1 entité).

D'autres améliorent leur intégration soit en enrichissant leurs données ESG (1 entité) ou leur méthodologie (1 entité). Enfin il y a celles qui incluent de nouvelles pratiques en intégrant les risques climatiques (3 entités), les analyses des résultats obtenues (1 entité), en établissant des scénarios prospectifs (1 entité), en intégrant l'ESG dans leur gestion de crédit (1 entité) ou son approche commerciale (1 entité) et la mise en place d'exclusions de pratiques à risque (2 entités).

Changements effectués

8 institutions ont décliné ces changements stratégiques dans les actions suivantes :

Thème	Action	Entités
Décarbonation	Mise en place d'une politique d'exclusion	1
	Renforcement de la politique d'exclusion	1
	Réduction de l'exposition aux secteurs carbo-intensifs	1
	Réduction de l'exposition aux énergies fossiles	1
	Engagement à sortir du charbon	1
	Réduction de l'intensité carbone de ses investissements dans la production électrique	2
	Exclusion du secteur du nucléaire	1
Labellisation / adoption de principes	Alignement avec le label FNG-Siegel	1
	Label Towards Sustainability	1
	Labellisation de fonds	1
	Signature des Poseidon Principles	1
Nouvelle offre	Fonds Green Bonds	1
Engagement interne	Création d'une direction pilotant les risques climatiques	2
	Intégration des critères ESG	1
	Etude sur les besoins de réassurance des EnR	1
Engagement externe	Demander une politique ISR aux entreprises investies	1
	Engagement dans des groupes de travail sur la réglementation environnementale	1

3 institutions indiquent changer leur processus de gestion des risques en intégrant les risques climatiques (2 entités) ou en s'appuyant sur leur expertise en interne (1 entité).

SOUS-CRITÈRE III.

Plan de résilience

32% communiquent dessus

Les institutions évoquent l'amélioration de leur résilience aux risques climatiques grâce à leurs actions qui ont contribué à l'amélioration de la qualité environnementale de leur patrimoine immobilier (1 entité), à l'accentuation de leur politique climatique (1 entité), à l'amélioration de leurs critères ESG (3 entités) et à l'amélioration de la robustesse de leur méthodologie (1 entité). D'autres soulignent la contribution de la formation de leurs équipes (1 entité) ou de l'engagement des parties prenantes (4 entités) ou le changement de leur gestion vers le désinvestissement des actifs climatiquement risqués (1 entité), vers l'investissement responsable (1 entité) ou vers d'autres processus de gestion spécifiques (1 entité). Enfin une entité note qu'elle prend déjà les mesures adaptées pour juguler les risques climatiques et n'y est donc pas exposée.

Scor : « Utiliser ces analyses de manière régulière et évaluer leurs forces et leurs faiblesses fait partie de la stratégie de SCOR Global Investment pour améliorer le positionnement futur de son portefeuille. » (Scor, Sustainable Investment Report, p 14)

Les démarches des institutions observées afin de s'assurer de leur résilience sont diverses et couvrent généralement seulement une branche de leurs activités ou une partie de leurs investissements. On peut voir une démarche ISO 14001 (1 entité), la pratique de l'ACV dans la rénovation des bâtiments (1 entité), le calcul de l'empreinte carbone de ses activités via un prestataire (1 entité), la certification 100% PEFC de son patrimoine forestier (1 entité), l'élaboration de scénarios climatiques prospectifs (1 entité), capter le niveau d'adéquation globale des actifs à l'atteinte des ODD (1 entité) et le suivi de l'exposition aux risques extrêmes associé aux mesures de protection mises en place (1 entité).

Groupama : « L'engagement de Groupama Immobilier se mesure au regard des démarches poursuivies pour obtenir les certifications HQE, BREEAM et BREAM in Use pour l'ensemble du patrimoine tertiaire. Cette démarche environnementale exemplaire a été récompensée en 2018 par la certification ISO 14001 (renouvelée en 2019). L'ISO 14 001 est l'outil de référence pour prendre en compte les enjeux environnementaux d'une organisation et améliorer sa performance environnementale globale. Cette certification atteste de l'efficacité du système de management environnemental déployé par Groupama Immobilier pour la gestion de ses impacts environnementaux et l'amélioration de sa performance environnementale. » (Groupama, Rapport ESG - Climat, 2020, p 40)

BNP Paribas :
« 1. Évaluer les risques et opportunités liés au climat les plus matériels pour BNP Paribas ;
2. Identifier et définir une gamme de scénarios, dont au moins un scénario compatible avec l'objectif de l'Accord de Paris, pertinents pour BNP Paribas (en termes de granularité, de couverture géographique et sectorielle, etc.) ;
3. Évaluer les impacts potentiels des situations décrites dans ces scénarios sur les activités de BNP Paribas ;
4. Identifier les réponses potentielles (c'est-à-dire les façons dont le Groupe peut aligner ses activités sur une trajectoire compatible avec l'objectif de l'Accord de Paris) » (BNP Paribas, Rapport TCFD 2020, p 29)

Scor : « SCOR is committed to improving the quality of the catastrophe models and techniques that are used to assess and price the perils that are likely to become more frequent in a warming world. SCOR has started the development of a new wildfire model, planned for release during 2020. » (Scor, Climate report, 2020, p 42)

CRITÈRE 1.5.

Intégration des risques liés au climat dans les activités, produits et stratégie d'investissement

Intérêt du critère

L'intégration des risques climatiques dans les activités, les offres et produits ainsi que dans les stratégies d'investissement est le premier pas afin de réorienter les flux financiers vers des activités plus durables. Des indicateurs spécifiques permettront de comparer plusieurs émetteurs afin de construire un processus décisionnel permettant la décarbonation des investissements.

Constat transversal sur le critère

La notation ESG commence à se généraliser parmi les entités cependant elle n'entre pas systématiquement dans un processus de filtration des émetteurs. Certains ne l'utilisent d'ailleurs encore que sur des offres thématiques autour de l'ESG. Les critères climatiques eux ne font rarement état d'une attention particulière et sont le bien plus souvent pondérés parmi les autres critères ESG. Quelques indicateurs avancés commencent néanmoins à émerger comme les émissions verrouillées, les évitées ou encore l'éco-conception des produits et services des émetteurs ainsi que l'impact de leur activité.

SOUS-CRITÈRE I.

Intégration des risques aux produits/services

14% communiquent dessus.

Seule SCOR, société de réassurance, précise qu'elle incorpore les risques physiques dans le prix de ses produits. Le reste mentionne cette partie sans donner de précisions, la différenciation entre produits/services et stratégie d'investissement n'étant pas vraiment faite.

Scor : « current changes in the frequency and severity of the natural perils that SCOR underwrites, whether related to climate change signals or not, are taken into account in the pricing of contracts. » (Scor, Climate Report, p 42)

SOUS-CRITÈRE II.

Intégration des risques à la stratégie d'investissement

Processus de sélection des émetteurs

71% communiquent dessus.

Les 20 entités utilisent un système de notation ESG afin d'évaluer les émetteurs. Si la plupart proviennent de partenaires extérieurs, trois institutions ont développé leur propre méthodologie de notation. Si cette note n'est pas toujours utilisée à des fins de sélection (screening positif) ou d'exclusion (screening négatif), 8 institutions ont adopté un dispositif de sélection best-in-class basé dessus. D'autres processus plus spécifiques existent aussi comme l'établissement d'une note minimale individuelle (3 institutions) qui peut être enrichie d'une note minimale du portefeuille agrégé ainsi que l'obligation d'être au-dessus d'un univers de référence (1 institution), ou encore l'adéquation à l'atteinte des 17 objectifs de développement durable (1 institution). 2 institutions se basent aussi sur la mise en place du label ISR.

Processus de sélection détaillé et note minimale exigée à plusieurs niveaux.

Société Générale assurance (note individuelle, note de portefeuille, comparaison à un univers de référence), Mirova (note d'adéquation à chaque ODD)

Recoupement de plusieurs notes venant de fournisseurs différents (diminue le risque de mauvaise évaluation des émetteurs)

Groupe Groupama, Groupama AM, ERAFP

Les entreprises exclues à cause de leur note ESG sont approchées afin de les sensibiliser

MAIF, ERAFP

MAIF : « Seules les entreprises bénéficiant d'une note comprise entre A+ et C– peuvent entrer ou être renforcées dans le portefeuille investi en direct. Les analystes ISR MAIF mènent un dialogue au cas par cas avec les émetteurs notés D+ à D– afin de les sensibiliser à sa démarche d'investisseur responsable. » (MAIF, Rapport ESG et Climat 2019, p 26)

Evaluation des risques sur l'ensemble de l'ACV.

Mirova

Mirova : « Afin d'identifier les enjeux susceptibles d'avoir un impact sur un actif, l'analyse des enjeux environnementaux et sociaux nécessite de considérer l'ensemble du cycle de vie des produits et services, depuis l'extraction des matières premières jusqu'à la fin de vie des produits. » (Mirova, Rapport Agir en investisseur responsable, p 8)

Critères climat dans le processus de sélection des émetteurs

15 entités mentionnent les critères climat utilisés dans le processus de sélection des émetteurs. Ils en utilisent souvent plusieurs qui varient et plus ou moins précis.

Thème	Critère	Institutions
Général	Démarche environnementale	3
	Part verte de l'activité	3
Transition énergétique	Contribution à la transition	2
	Adaptation climatique	1
	Financement de la transition	2
	Consommation énergétique	3
Gaz à effet de serre	Emissions	9
	Intensité carbone	4
	Stratégie de réduction	2
	Emissions verrouillées	1
	Emissions évitées	1
Conception de produits	Développement de produits bas carbone	5
	Écoconception de produits	1
Atténuation des impacts environnementaux	Sur les denrées alimentaires	1
	Sur le dérèglement climatique	2
	Sur la déforestation	2
	Bâtiments résilients	1
	Prévention des impacts	1
	Sur l'artificialisation des sols	1

Des critères qualitatifs peuvent être utilisés afin de contextualiser les critères quantitatifs

Groupama, Groupama AM, LBPAM, Mirova

LBPAM : « [l'analyse qualitative] offre en outre une plus grande réactivité aux événements significatifs (e.g. controverses, chocs externes), ceux-ci n'étant pas forcément pris en compte immédiatement par les agences de notation et les brokers. » (LBPAM, Rapport Transition Énergétique 2020, p 17)

Périmètre

Même si les critères climat ne sont pas forcément exclusifs, une partie variable des portefeuilles est notée. Seulement 5 institutions notent la totalité de leurs actifs, 6 une grande majorité de leurs actifs, et 2 que certains actifs, notamment dû au fait qu'ils font partie de fonds thématiques.

Filtres climat dans le dispositif de sélection des émetteurs

Pour la plupart des entités les critères climat sont pondérés au sein de la note globale ESG. Seules 6 institutions appliquent un filtre spécifique climat qui s'applique indépendamment de la note ESG. Ils classent les actifs et excluent automatiquement la plus mauvaise catégorie.

Groupama (combinaison des critères intensité carbone, part verte taxonomique, indicateur Net Environment Contribution de I-Care & Consult, note Environnement de Vigeo Eiris), Groupama AM (idem), Mirova (ODD 13, lutte contre le changement climatique), BNP Paribas Cardif (combinaison des émissions de GES absolues et de la stratégie de transition énergétique), ERAFP (intensité carbone), la Banque de France.

La Banque de France : « La Banque de France a mis en place en 2019 un filtre d'exclusion de 5 % des émetteurs de son univers d'investissement, en se basant uniquement sur les performances climatiques des entreprises. Ce filtre est dit « best-in-universe » dans la mesure où les plus mauvaises entreprises du point de vue des performances climatiques sont exclues, sans prendre en compte leur secteur d'activité. » (Banque de France, Charte d'investissement responsable, 2018, p 10)

BNP Cardif : « Le filtre de transition carbone constitue la dernière étape de l'analyse ESG des actions et des obligations d'entreprise détenues en direct. Il fait suite aux exclusions sectorielles et aux analyses ESG. » (BNP Paribas Cardif, Rapport Art.173, 2020, p 35) Il s'applique de la manière suivante :

- « 1. Une notation carbone qui classe les entreprises selon leurs émissions de carbone en tonnes équivalent C02. Les entreprises sont notées de A à D selon leur empreinte carbone, par ordre croissant d'émissions, selon les critères suivants :
  - A : < 100 000 d'émissions en t CO2eq
  - B : >= 100 000 et < 1 M
  - C : >1 et < 10 M
  - D : > = 10 M

  Les entreprises qui obtiennent des notes A ou B sont retenues dans l'univers d'investissement.
- 2. Les entreprises notées C et D font l'objet d'une analyse supplémentaire. Cette analyse vise à évaluer leurs engagements à réduire leur empreinte carbone. Selon les résultats, BNP Paribas Cardif réintègre ou non ces entreprises dans l'univers d'investissement. Cette notation de « stratégie de transition énergétique » examine :
  - La pertinence des politiques de transition énergétique ;
  - La cohérence du déploiement de ces politiques ;
  - L'efficacité des résultats obtenus. » (BNP Paribas Cardif, Rapport Art.173, 2020, p 36)

Résultats et Analyse

2 institutions notent que l'ensemble de leurs actifs sont en ligne avec leurs filtres ESG ou climat. 1 institution déclare rendre publique la note des entreprises dans lesquelles elle investit, 3 soulignent que la note ESG les ont conduites à céder une partie de leurs actifs et enfin 2 institutions ont constaté une nette amélioration de leur performance climatique suite à ces filtres.

En plus de l'évaluation de l'adéquation des actifs à l'atteinte des ODD (et notamment climat), l'impact de l'activité de l'entreprise investie est mesuré.

Mirova

Processus de suivi

Peu d'informations sont fournies sur le suivi. 1 institution actualise annuellement l'évaluation de leurs gestionnaires délégués en leur soumettant un questionnaire. 4 institutions revoient leurs critères tous les semestres (2 le font uniquement sur des secteurs aux enjeux importants). Le reste des entités suivent plutôt les controverses sur les actifs investis, tous les trois mois pour 2 institutions et en continu pour 3 autres institutions.

SOUS-CRITÈRE III.

Intégration à la sélection des mandataires

18% communiquent dessus.

Banque de France, ERAFP, Scor, Ircantec, MAIF

Sur les 5 entités communiquant sur l'engagement de leurs mandataires, toutes leur demandent d'adopter leurs principes ISR. D'autres exigences sont constatées, une leur demande d'être signataire des PRI, une leur transmet une liste d'exclusion à prendre en compte et enfin une les incite à dialoguer avec les entreprises afin d'améliorer la transparence et la disponibilité des données climat. Une institution souligne que de leur côté, les mandataires lui remontent les difficultés rencontrées lors de l'implémentation de ces filtres ainsi que les risques d'image et de réputation de leurs placements. Une institution interroge régulièrement ses mandataires sur les questions climat et également en comité de gestion semestriel, une autre leur fait passer un questionnaire ESG avant chaque collaboration qui est renouvelé chaque année. Une entité souligne suivre comme indicateur le nombre de ses mandataires signataires des PRI et le nombre ayant défini ses propres politiques ISR.

CRITÈRE 1.6.

Intégration des opportunités liées au climat dans les activités, produits et stratégies d'investissement

Intérêt du critère

Afin d'atténuer et de s'adapter au dérèglement climatique il est nécessaire de rediriger les flux financiers vers des activités durables, comme mentionné dans l'Accord de Paris. Le besoin en financement de ces nouvelles activités ainsi que la demande des investisseurs s'orientant de plus en plus vers des produits moins nocifs pour l'environnement créent alors de nouvelles opportunités de produits, services et investissement pour les institutions financières.

Constat transversal sur le critère

Les opportunités liées au climat sont bien intégrées que ce soit dans les offres de produits et services ou dans les investissements. Les différents types d'institutions financières détectent des offres propres à leur cœur de métier. Les sociétés de gestion vont se tourner vers le développement de fonds durables ou à thématiques, les assureurs vers l'assurance vie durable ou l'assurance des technologies liées aux énergies renouvelables, les fonds d'investissement vers les entreprises et technologies œuvrant pour la transition énergétique et les banques vers le financement et les conseils financiers.

SOUS-CRITÈRE I.

Identification des opportunités

25% des entités identifient des opportunités pour leur activité. Elles peuvent être décomposées comme il suit :

Thème	Identification	Institutions
Produits financiers verts	Fonds durables	2 (dont 1 les fonds labellisés Greenfin)
	Obligations vertes	1
Energie	Production d'électricité à partir d'EnR	3
	Infrastructure électrique	3
	Production d'EnR	2
	Gaz Naturel Liquéfié	1
	Production de métaux pour les batteries	1
	Hydrogène pour l'industrie	1
	Power-to-gas	1
Opportunités géographiques	Zones géographiques avec un mix électrique carboné	1
	Zones avec le climat adapté aux EnR	1
	Zones technologiquement matures pour les EnR	1
	Zones économiquement intéressantes pour les EnR	1
Bâtiments	Rénovation de bâtiments	1
	Efficacité énergétique	2
Technologie	Captage et stockage de carbone	2
	Nouvelles technologies	1
	Ag-tech	1
Mobilité	Transports bas carbone	2
Economie circulaire	Economie circulaire	2
	Gestion des déchets	1
Politico-économique	Plan de relance dans les activités bas carbone	1
	Participation des capitaux privés dans la réassurance des états face aux risques climatiques	1
	Attend finalisation de la taxonomie	1

Le groupe Société Générale résume dans un tableau l'ensemble des opportunités liées au climat identifiées, par secteur et affiliées à des horizons temporels (pour ST < 1 an < MT < 5 ans < LT)

Table 7: Climate-related opportunities identified

Sector	Opportunities	Horizon
Construction	Refurbishment of old buildings	ST
Power	Deployment of renewable capacity, electricity storage Energy efficiency services and CCS in the longer term	ST-LT
Oil & Gas	Carbon Capture & Storage Liquefied Natural Gas	ST-LT
Chemistry	Manufacturing of biodegradable and recyclable plastic	MT-LT
Transport	Low-carbon and energy efficient transport means (electricity, hydrogen, LNG) Mobility services and battery storage, rail	ST-LT
Metals & mining	Production of metals for electric vehicles (aluminium, copper, lithium, rare earth, cobalt, nickel).	ST-LT
Infrastructure	Smart electricity grid, smart mobility networks Charging infrastructure for electric vehicle	ST-LT
Agriculture	Efficient irrigation systems, aero/aquaponic, drought resistant seeds, biogas.	ST-LT
Other sectors	Circular processes, waste recovery, hydrogen in industrial processes	ST-LT

(Groupe Société Générale, Climate Disclosure Report, 2020, p. 41)

3 entités précisent comment elles les détectent. Une identifie les grands enjeux de société à l'aide de scénarios prospectifs, des objectifs de développement durable des Nations Unies et de la taxonomie européenne, puis repère les services et produits y répondant. Une deuxième évalue la capacité des entreprises dans lesquelles elle investit à se saisir des opportunités. Enfin, la troisième précise que les données ESG lui permettent de détecter les entreprises impactant le développement durable.

La financière de l'échiquier : « Détecter des opportunités d'investissement : Au-delà de l'identification des risques, la prise en compte des critères ESG [dont ceux liés au changement climatique] permet de mettre en lumière les entreprises qui ont placé le développement durable au cœur de leur stratégie et en ont fait un axe de croissance et de développement commercial. Cette analyse nous permet donc d'identifier et de sélectionner des entreprises commercialisant des produits et services apportant des solutions concrètes aux enjeux de développement durable, comme c'est le cas dans Echiquier Positive Impact Europe. En investissant dans les entreprises les plus vertueuses, nous mettons en lumière leurs bonnes pratiques ESG et nous nous en servons de modèle pour inciter les autres à s'améliorer. » (La Financière de l'Echiquier, Code de transparence, 2020, p 12)

La financière de l'échiquier : « Apporter de nouvelles solutions d'investissement à nos clients : La prise en compte des critères ESG au sein de nos OPC nous permet d'apporter de nouvelles solutions d'investissement à des clients de plus en plus exigeants et souhaitant investir en accord avec leurs valeurs. Nous leur offrons, en outre, par ce biais plus de transparence sur leurs investissements. » (Code de transparence, 2020, La Financière de l'Echiquier, p 20)

SOUS-CRITÈRE II.

Intégration des opportunités aux produits/services et investissements

39% des entités communiquent sur la façon dont elles ont intégré ces opportunités dans leurs investissements ou offres de produits et de services :

Thème	intégration des opportunités	Institutions
Produits de placement	Fonds durables	4 (dont 1 Greenfin)
	Fonds à thématique environnementale	4
	Produits structurés verts	1
	Assurance-vie durable	2
Assurances	Protection aux risques climatiques	1
	Assurances dédiées aux technologies bas-carbone	1
Conseils	Conseils pour intégrer risques climatiques	1
	Conseil en financement d'EnR	1
	Conseil stratégique pour la mobilité durable	1
	Conseil d'introduction en bourse pour les entreprises de la transition énergétique	1
	Conseils financiers intégrant l'ESG	1
Financement	Financement de projets EnR	2
	Financement d'entreprises innovantes dans la transition énergétique	1
	Plateforme de financement participatif de projets EnR	1
	Émissions d'obligations vertes	2
	Emissions de sustainability linked loans	1
	Financement d'infrastructures de transition	2
Indices	Création d'indices environnementaux	2
Crédits carbone	Plateforme de compensation carbone	1
Prêts à la consommation	Crédits à la consommation verts	1
Investissement direct	Investissement immobilier à haute efficacité énergétique	1
	Investissement en dette immobilière à certification environnementale	1
	Investissement en obligations vertes	1
	Investissement en fonds de dettes finançant des projets verts	1

Seulement 3 entités sont transparentes sur la part liée à ces offres en investissement sur leur activité totale. 2 entités précisent qu'elle représente 100% de leur activité car elles n'investissent que dans la transition énergétique. Une autre note qu'elle représente 1% de ses encours.

Axes de développement

18% des institutions communiquent sur les conséquences qui ont découlé de l'intégration de ces opportunités. 4 entités prévoient d'élargir leur offre de produits : Lyxor AM des produits d'investissement bas-carbone, Demeter un nouveau fond infrastructures pour la transition énergétique et un nouveau fond technologies pour un futur durable, OFI AM un agrandissement de sa gamme de fonds thématiques sur le climat et enfin La Banque Postale AM voudrait élargir son offre vers l'économie sociale et solidaire. BNP Paribas a elle créé un groupe de travail sur la transition énergétique.

CRITÈRE 1.7.

Politique de vote et pratiques d'engagement actionnariales en faveur du Climat

Intérêt du critère :

Ce critère observe l'intégration du climat dans l'engagement actionnarial et plus précisément la manière dont l'institution est transparente sur cette intégration : les sujets abordés, les mécanismes de suivi et la couverture de ces pratiques expliquent le niveau d'implication de l'institution dans l'encadrement et l'incitation qu'elle mène auprès de ses émetteurs sur les sujets climat. Ce dialogue, qui sert aux deux parties, est un levier incitatif puissant qui permet d'encourager les entreprises vers une plus grande prise en compte des enjeux climatiques, de la transparence des informations qu'elles déclarent à la prise d'engagement et au développement de nouvelles mesures pour atteindre les objectifs de la Transition énergétique.

Constat transversal sur le critère :

86% des entités traitent des sujets climat dans le cadre de leurs pratiques d'engagement actionnarial.

Néanmoins le niveau de transparence sur cette intégration est très clivant. On peut constater deux groupes d'acteurs, à proportion à peu près égales :

Groupe d'acteurs 1 : La moitié de l'échantillon d'acteurs apporte peu de précision sur l'identification et le choix des thématiques liées au climat présents dans leur démarche d'engagement ainsi que sur le détail des sujets climat traités dans le cadre des dialogues (référence implicite sous couvert des enjeux ESG ou utilisation du terme générique « climat »). Si des exemples de dialogues sont donnés à titre d'illustration ou une liste d'initiatives collaboratives dont fait partie l'institution, ces éléments ne permettent pas de connaître les sujets prioritaires liés au climat de la démarche d'engagement de l'acteur ni la couverture de ces actions. Ce manque de transparence peut prêter à confusion et permet difficilement de se rendre compte de ce qui est concrètement mis en œuvre par l'institution en termes d'engagements actionnarial (pratiques décrites vs pratiques déployées).

Groupe d'acteurs 2 : La moitié de l'échantillon d'acteurs apporte des précisions sur différents aspects de leurs démarches d'engagement actionnarial : identification et choix des sujets et cibles prioritaires, description des campagnes d'engagement et de leur couverture, explication des différents formats et moyens des démarches, etc. Néanmoins ces différents éléments d'information constitutifs d'une pratique mature et exhaustive en termes de transparence ont rarement été observés réunis dans le rapport d'un seul acteur. L'observation des différentes pratiques dans les différents rapports a d'ailleurs fait émerger de nombreux aspects complémentaires que pouvait revêtir une bonne pratique sur le sujet.

Les différentes formes d'engagement observées :

Engagement Direct / Individuel	Engagement Réglementaire	Engagement collaboratif	Engagement Direct + collaboratif
14	**5**	**14** (Dont 12 à travers Climate Action 100 +)	**10**

L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL À TRAVERS CLIMATE ACTION 100 +

Lancée en 2017 lors du One Planet Summit, Climate Action 100+ est la plus grande initiative d'engagement collaborative des investisseurs sur le changement climatique. Elle est actuellement soutenue par plus 500 investisseurs, représentant 52 000 Milliards de dollars d'actifs sous gestion sur 33 marchés.

Climate Action 100 + a établi un programme commun d'engagement actionnarial auprès des entreprises autour de trois demandes

1. Mettre en œuvre un cadre de gouvernance solide qui articule la responsabilité du conseil d'administration et la surveillance des risques liés aux changements climatiques
2. Prendre des mesures pour réduire les émissions de gaz à effet de serre tout au long de la chaîne de valeur conformément à l'objectif de limitation des températures de l'Accord de Paris et impliquant la nécessité de s'orienter vers des émissions nettes nulles d'ici 2050.
3. Fournir une divulgation d'entreprise améliorée, notamment conforme aux recommandations de la TCFD.

L'initiative est elle-même soutenue par les cinq réseaux d'investisseurs qui l'ont cofondée

- le Groupe d'investisseurs en Asie sur le changement climatique (AIGCC),
- Ceres,
- le Groupe d'investisseurs sur le changement climatique (IGCC),
- le Groupe d'investisseurs institutionnels sur le changement climatique (IIGCC)
- et les Principes pour l'investissement responsable (PRI)

Entreprises ciblées

L'initiative se concentre sur 167 entreprises identifiées comme ayant un rôle majeur à jouer dans la transition vers une économie à émissions nettes nulles. Les 100 premières entreprises ont été identifiées et sélectionnées comme les entreprises ayant les émissions de GES directes et indirectes les plus élevées à partir de l'indice mondial MSCI All Country World et en utilisant les données modélisées et rapportées par le Carbon Disclosure Project. Puis d'autres entreprises ont été ajouté à la liste (représentant le « + »), désignées par les investisseurs en raison de leur poids en portefeuille, de leur caractère essentiel à la transition vers une économie à émissions nettes nulles ou parce qu'exposées à des risques financiers liés au climat qui ne sont pas pris en compte par les données sur les émissions.

Fonctionnement

En s'inscrivant à Climate Action 100+, les investisseurs s'engagent à s'engager avec au moins une des 167 entreprises ciblées par l'initiative. En souscrivant, les investisseurs nomment les entreprises avec lesquelles ils souhaitent s'engager et à quel titre. Les détenteurs d'actifs qui ne peuvent pas s'engager directement avec les entreprises peuvent tout de même soutenir l'initiative ce qui les oblige à soutenir les objectifs de Climate Action 100+ et à demander à leur gestionnaires d'actifs de rejoindre l'initiative.

L'initiative est dite d'engagement collaboratif car l'engagement est le plus souvent mené par un groupe d'investisseurs, lui-même dirigé par un investisseur principal ou des investisseurs, et soutenus par un certain nombre d'investisseurs collaborateurs. Toutefois, sous certaines conditions, les investisseurs peuvent s'engager sur une base individuelle. Les principaux investisseurs doivent divulguer dans le cadre d'une enquête semestrielle leurs plans d'engagement et leurs priorités sur les 12 prochains mois afin de garantir une action forte et concertée.

L'engagement est centré sur les trois demandes décrites ci-dessus et un message central de chaque engagement est que l'inaction des entreprises après l'engagement peut amener les investisseurs à prendre des mesures supplémentaires.

NEW

En 2021, l'initiative va sortir un nouveau cadre de référence d'engagement actionnarial : le « Climate Action 100+ Net-zero company benchmark » avec pour objectif de clarifier ce que constitue une politique de neutralité carbone. Ce nouveau cadre permettra d'évaluer la performance des entreprises ciblées par rapport aux objectifs de l'initiative (les trois demandes) avec des indicateurs d'évaluation applicables à tous les secteurs et régions.

Pistes de travail

→ Préciser les sujets climat concernés par les démarches d'engagement, qui sont encore trop souvent camouflés sous les enjeux ESG.
→ Préciser la couverture des démarches d'engagements : les entreprises avec lesquelles des dialogues ont été initiés et les secteurs ciblés.
→ Dans le cadre des engagements directs, les objectifs de la démarche sont parfois peu explicites ou servent davantage d'»appel à prendre en considération» que d'incitation à prendre des mesures concrètes comme l'amélioration de la transparence, la prise d'engagement ou le développement d'analyse de risques ou d'alignement.
→ Lorsqu'une institution liste les initiatives d'engagement collaboratif dont elle fait partie, elle devrait préciser les actions qu'elle mène à travers celles-ci.
→ Renforcer la transparence sur :
– La mise en pratique, les moyens et équipes dédiés à l'engagement actionnarial.
– Les processus de suivi mis en place pour évaluer l'impact des démarche d'engagement (seules 3 entités mentionnent un suivi de l'engagement actionnarial)
– Les réactions/mécanismes en cas d'échec du dialogue (1 seule entité décrit des procédures d'escalades en cas d'échec des dialogues)

SOUS CRITÈRE I.

Politique de vote et résolutions liées au climat

32% des entités se sont dotées d'une politique de vote intégrant des dispositions sur la transparence extra-financière dont le climat.

Banque de France, LBPAM, LYXOR AM, ECOFI, BNP Paribas AM, Mirova, Swiss Life France, ERAFP, Ircantec.

Certaines entités n'apportent pas beaucoup de précisions sur cette politique en mentionnant simplement qu'elles soutiennent les résolutions qui favorisent la transparence ou l'investissement responsable.

la politique de vote est structurée par types de résolutions qui sont proposées aux actionnaires et les conditions d'approbations qui s'y appliquent sont clairement énoncées.

Banque de France.

Types de résolutions soutenues liées au climat observées dans les politiques de vote :

Thématique	Résolutions	Entités
Conseil d'administration et de surveillance	communication sur les émissions de GES	3
	sur ses émissions de scopes 1, 2 et 3	1
	Nomination d'administrateurs ayant une bonne compréhension des enjeux de la TEE	1
	prise en compte des performances extra-financières de l'entreprise lors du renouvellement des dirigeants	1
	création d'un comité dédié aux enjeux climatiques / TEE au sein de la gouvernance	1
	stratégie TEE insuffisante	1
	en cas de controverses environnementales des entreprises	1
Rémunération des dirigeants	critères extra-financiers doivent être inclus dans la politique de rémunération variables des dirigeants	2
	pour les secteurs fortement émetteurs de GES, des critères sur l'empreinte carbone sont attendus	1
Approbations des comptes et de la gestion (quitus)	Communication sur une stratégie climat, notamment pour les entreprises opérant dans des secteurs ayant un fort impact sur l'environnement et la transition énergétique.	3
	communication sur les émissions de GES	4
	sur ses émissions de scopes 1, 2 et 3	1
	controverses environnementales	1
Résolutions externes (d'actionnaires)	qui encouragent amélioration des pratiques de reporting ESG et climat et plus de transparence	1
	Définition d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO_2 pour les activités/produits	1
	Réduction intensité carbone	1
	Informations sur l'identification et la gestion des risques climatiques	1

Si plusieurs entités mentionnent soutenir les résolutions externes sur le sujet climat, ces dernières sont de toute évidence les moins nombreuses en raison de la complexité de leur dépôt. En ce sens, nous avons observé une pratique, classée dans les démarche d'engagement réglementaire, d'une entité (Groupama AM) signataire de la SEC Petition, lettre demandant à la Securities and Exchange Commission des Etats Unis de renoncer à l'application de nouvelles règles limitant le droit des actionnaires sur les dépôts des résolutions externes, et notamment résolutions liées à l'ESG.

Couverture :

Précision sur le périmètre d'application de la politique de vote de l'entité, notamment pour tous les actifs gérés par un tiers ou les investissements dans des fonds.

3 entités précisent que lorsqu'elles investissent dans des fonds dédiés ou par l'intermédiaire de mandats de gestion, les gestionnaires d'actifs seront tenus d'appliquer la politique de vote de l'entité. (Banque de France, Ircantec, ERAFP)

Résultats des votes :

Peu d'entités sont transparentes sur le nombre et la part des résolutions liées au climat ou à la transition énergétique qu'elles ont soutenues.

Transparence sur les résultats des votes en précisant les principaux sujets des résolutions et les résolutions externes emblématiques soutenues au cours de l'exercice.

La Banque Postale Asset Management
« Les résolutions en lien avec le climat restent encore rares, notamment en Europe qui est la première zone d'investissement de LBP AM. Nous les soutenons dans une très large majorité : LBP AM a soutenu 76% des 37 résolutions comptabilisées en lien avec le sujet depuis 2015, principalement dans les secteurs de l'énergie, de la production d'électricité et de l'extraction minière). Ces résolutions externes demandaient aux émetteurs d'améliorer la divulgation d'information sur le climat, de se fixer un objectif de réduction certifié Science-Based Targets, ou encore d'accélérer le développement des activités en lien avec les énergies renouvelables. » (LBPAM, Rapport Transition Énergétique, 2020, p 54). LBPAM a notamment participé au dépôt de la résolution d'actionnaire à l'assemblée générale 2020 de Total avec 10 autres investisseurs, qui a été rejetée à 16,7% des voix.

SOUS CRITÈRE II.

Description des sujets et objectifs climat visés par les pratiques d'engagement actionnarial.

Identification du climat dans le cadre des engagements

Les thématiques climat sont identifiées dans la démarche/politique d'engagement actionnarial qui cadre et définit les principaux axes d'engagement.

La Banque Postale Asset Management, Generali France, Groupama AM, Crédit Mutuel AM, Groupe Groupama, Groupe Caisse des dépôt, ERAFP, Ircantec

Détail des objectifs visés par la démarche et explication des choix

Les objectifs visés par les démarches d'engagement actionnariales liées au climat, qui servent aux deux parties à l'échange, peuvent être classés selon deux approches aux finalités d'usages distinctes. Si certaines entités utilisent une seule de ces deux approches, la plupart les utilisent de manière complémentaire.

1 Une approche pour mieux évaluer l'exposition de ses portefeuilles aux risques climatiques : pour avoir des compléments d'informations, mieux comprendre les entreprises dans lesquelles l'institution investit, inciter les entreprises à plus de transparence et à mieux communiquer. Cette approche est le plus souvent utilisée dans une logique de matérialité financière pour mieux comprendre et gérer les risques liés au changement climatique dans tout le périmètre opérationnel de l'institution.

Décrire la manière dont l'institution s'engage auprès de ses clients pour améliorer la qualité des informations pertinentes relatives aux risques et opportunités climatiques et la disponibilité des données, le cas échéant.

Exemples d'objectifs vus dans les rapports :
– Obtenir des compléments d'information sur la stratégie de décarbonation d'un émetteur (LBPAM)
– Les encourager à mieux communiquer sur leur prise en compte des risques et opportunités liés au changement climatique dans leurs activités (ERAFP, LFDE, LBPAM)

Faisant acte que « la mesure et la quantification du risque physique est grandement dépendante des informations fournies par les entreprises concernées », La Financière de l'Echiquier invite les entreprises, dans sa démarche d'engagement individuelle, à lui « donner davantage d'éléments sur les risques physiques auxquels elles sont exposées », lorsque cela lui semble pertinent (La Financière de l'Echiquier, Rapport Article 173 des OPC, p 6)

– Recueillir des informations sur la prise en compte des facteurs ESG par les émetteurs, en particulier des PME (LDFE)

La financière de l'échiquier :
« Cette étape est primordiale, en particulier dans le cas des entreprises de petite taille. Elle nous permet d'obtenir des informations complémentaires et de ne pas les pénaliser de façon rédhibitoire pour leur manque de transparence (souvent lié au manque de moyens humains dédiés à ces sujets en interne et non à leur manque d'engagement sur les sujets ESG). Il nous permet également de porter un regard critique sur les informations communiquées publiquement par l'entreprise et de se prémunir contre les risques de « greenwashing ». » (La Financière de l'Echiquier, Rapport Article 173 des OPC, p 6)

2 Une approche pour améliorer l'alignement de ses portefeuilles aux objectifs de l'Accord de Paris : influer et inciter les émetteurs à prendre des engagements et à développer des mesures pour s'aligner aux objectifs de l'Accord de Paris. Approche le plus souvent utilisée dans une logique de double matérialité dans laquelle l'institution cherche à avoir un impact positif sur le climat et contribuer à l'atteinte des objectifs de l'accord de Paris à travers l'influence qu'elle exerce sur ses clients.

Exemples d'objectifs vus dans les rapports :
– Mieux faire entendre ses préoccupations et faire des suggestions concrètes qui pourront être soumises à leur conseil d'Administration (Generali France)
– Suivi des progrès ESG dont climat des émetteurs des fonds thématiques (LFDE) avec des objectifs d'amélioration fixés adaptés à chaque émetteur
– Engagement avec les entreprises liées au charbon (cf. politiques d'exclusion)
– Encourager les entreprises à intégrer la gestion des enjeux liés au changement climatique dans leur gouvernance (ERAFP).
– Mettre en place un cadre de gouvernance solide, qui énonce clairement la responsabilité du conseil d'administration dans la prise en compte des risques et opportunités liés au changement climatique. (Lyxor AM)
– Encourager les entreprises à réduire leurs émissions de GES (notamment les institutions membres de Climate Action 100+) (OFI AM, Groupe Groupama, ERAFP, Lyxor AM)
– Encourager les entreprises à mettre en place des stratégies compatibles avec le respect des objectifs de l'Accord de Paris et incitation à prendre des mesures concrètes pour être alignées (notamment les institutions membres de l'IIGCC et Climate Action 100+). (OFI AM, BNP Paribas, Groupe Groupama, LBPAM)

Le groupe Caisse des dépôts :
« Le groupe Caisse des Dépôts intègre les enjeux de performance climatique, énergétique et environnementale dans son dialogue actionnarial afin d'inciter les entreprises à une plus grande transparence et performance, et attend des entreprises cotées et non cotées qu'elles mettent en œuvre des engagements et stratégies ambitieux. La Caisse des Dépôts attend des sociétés en portefeuille qu'elles :
- Formalisent une stratégie de moyen terme ambitieuse en matière de transition énergétique et écologique et publient régulièrement des informations détaillées, circonstanciées et auditées quant à sa mise en œuvre ;
- Définissent un objectif quantitatif réaliste et ambitieux de réduction des émissions de GES concourant à leur alignement aux scénarios climatiques nationales et internationales ;
- Mettent en place une gouvernance associée adaptée. »
(Groupe Caisse des dépôts, Rapport de Développement Durable 2020, p 25)

Les sujets climat, découlant de la thématique climat identifiée dans la démarche/politique d'engagement, qui sont concrètement abordés dans les échanges avec les émetteurs sont listés, détaillés et les objectifs qu'ils sous-tendent sont précisés.

LBPAM décrit les sujets abordés dans ses dialogues avec les entreprises liées au charbon :
- Clarifier l'alignement de la stratégie charbon des émetteurs avec les données scientifiques (connaître leur calendrier de sortie).
- Inciter à la fermeture des actifs charbon : « d'inciter les émetteurs à accélérer leur sortie du charbon en prenant en compte les enjeux de la transition juste, c'est-à-dire en privilégiant la fermeture des actifs plutôt que leur vente et en s'efforçant de replacer les collaborateurs affectés par la fermeture des centrales » (La Banque Postale Asset Management, Rapport Transition Énergétique, p 54)

Précision de la couverture des pratiques d'engagement :

32% des entités communiquent des éléments sur la couverture des pratiques d'engagement, par entreprises ou par secteurs concernés.

Néanmoins, on observe que les institutions utilisent différents indicateurs pour décrire cette couverture : le nombre de dialogues engagés sur des sujets climat, les secteurs concernés, les classes d'actifs concernées, le poids en portefeuille des entreprises avec lesquelles elle s'engage ou encore le montant des encours concernés. Certaines entités montrent également l'évolution historique du nombre d'engagements qu'elles ont initié.

On remarque donc que la distinction entre le périmètre d'application (secteurs / classes d'actifs / fonds concernés) est la couverture (nombre d'entreprises / % d'actifs concernés) n'est pas toujours comprise.

Une institution peut affirmer concentrer son engagement avec les entreprises des secteurs carbo-intensifs sans pour autant être transparente sur le nombre de dialogues engagés avec les entreprises de ce secteur qu'elle a en portefeuille.

Piste de travail :

→ Préciser la part des entreprises en portefeuille avec lesquelles des dialogues ont été engagés sur chaque type de sujet climat (présentation sous format tableau, liste ou graphique)
→ Préciser l'évolution historique de la couverture des engagements.

Tableau récapitulatif des engagements en cours / aboutis.

Crédit Mutuel Asset Management fait la synthèse des engagements en cours / qui ont abouti sous un format tableau, en précisant le nom de la société avec laquelle le Crédit Mutuel s'est engagé, son secteur d'activité et la thématique soulevée (Crédit Mutuel Asset Management, Rapport ESG 2019, p 21). Voir annexe 5.

Mise en pratique et exemples concrets

Des exemples d'engagement donnés à titre d'illustration constituent un effort de transparence et de pédagogie sur la mise en pratique par l'institution de sa démarche d'engagement.

Ces exemples précisent : le nom de l'entreprise, la date à laquelle le dialogue a été initié, sous quelle forme, engagement, à quelle fréquence, les sujets abordés, les objectifs du dialogue et son suivi.

Ces exemples de mise en pratiques ne devraient être décrits uniquement lorsque la couverture des pratiques d'engagement dans leur ensemble est précisée, au risque de mettre en avant une pratique marginale dont la portée est en réalité à relativiser

SOUS CRITÈRE III.

Mise en œuvre des pratiques d'engagement

Description de la forme d'engagement menée par l'entité à travers ses initiatives collaboratives et réglementaires

L'entité décrit sa participation à des campagnes d'engagement collaboratives. Cette description peut inclure des précisions sur ses responsabilités, les entreprises ciblées, les objectifs visés par la démarche, les sujets abordés, les moyens déployés, la fréquence des échanges et les mécanismes de suivi. De manière analogue, lorsque l'entité mentionne faire de l'engagement réglementaire, elle est transparente sur les messages et positions qu'elle défend, les objectifs qu'elle vise et les moyens déployés (participation à des groupes de travail, des associations, signature de tribune, etc.).

Exemples de description de pratiques d'engagement réglementaires vues dans les rapports :

Ecofi : « Ecofi Investissements a co-signé, avec les membres de Shareholders for Change, une lettre adressée à la Commission et au Parlement européens, afin de soutenir le Plan d'action sur la finance durable. La lettre propose 8 actions différentes, dont l'élargissement de la taxonomie aux problématiques de durabilité sociale et de gouvernance, au-delà de l'aspect environnemental. En collaboration avec l'AFG, Ecofi Investissements a participé à 3 consultations de la Commission européenne concernant la mise en place d'une taxonomie européenne sur les produits verts, l'eco-label européen et l'application d'indices de référence bas carbone. » (Ecofi, Article 173, 2020, p 19)

ERAFP : « l'ERAFP a confirmé ses positions en faveur de : la poursuite des efforts des gouvernements pour soutenir et mettre en œuvre l'accord de Paris, notamment en actualisant et renforçant les contributions déterminées au niveau national ; une accélération de l'orientation des investissements vers la transition bas carbone ; un engagement pour l'amélioration des cadres de reporting financier lié au climat. » (ERAFP, Rapport Annuel, 2019, p 87)

Exemples de description de pratiques d'engagement collaboratif vues dans les rapports :

OFI AM : « En mai 2018, en tant que membre actif de l'IIGCC, OFI AM a signé deux lettres visant à inciter les entreprises du secteur pétrolier à prendre leurs responsabilités en matière de changement climatique. La première lettre avait pour objectif d'interpeller les sociétés pétrolières et gazières sur leur positionnement vis-à-vis du changement climatique, et de les inciter à plus de transparence. La seconde déclaration visait plus particulièrement une grande société pétrolière pour l'inciter à plus de clarté concernant ses objectifs climatiques. » (OFI AM, Rapport Risque climatique, édition 2020, p 25)

La Banque Postale Asset Management décrit en détail les quatre campagnes d'engagement collaboratif auxquelles elle a participé, en précisant ses responsabilités dans la campagne et en expliquant les sujets et objectifs visés.

Ecofi liste les campagnes d'engagement collaboratif auxquelles elle participe par thème d'engagement en expliquant les actions qu'elle mène à travers chacune d'elles : les entreprises qu'elle a contactées ou les lettres qu'elles a signées, les objectifs des échanges et les sujets abordés (Ecofi, Article 173, 2020, p. 15-17). Voir annexe 6.

LYXOR AM précise le nombre de campagnes menées et la proportion dédiées au Climate Action 100+ : « En 2019, l'équipe en charge de l'Investissement Socialement Responsable de LYXOR a eu l'opportunité de mener 65 campagnes d'engagement (+80%) auprès de 41 entreprises européennes. [...] près de 8% des campagnes étaient dédiées au Climate Action 100+ » (Rapport d'Actionnaire Engagé, 2020, p. 8-9)

Explication de la définition des axes prioritaires d'engagement

L'entité explique ses choix et la manière dont elle détermine ses axes prioritaires d'engagement ainsi que les émetteurs ciblés en priorité pour fixer le périmètre d'application de ses pratiques d'engagement.

Generali France et La Financière de l'Echiquier.

LFDE définit ses axes prioritaires à travers les axes d'amélioration identifiés propres à chaque émetteur des fonds à thématiques environnementales. L'approche de priorisation de Generali France est réalisée en fonction de la matérialité des enjeux climatiques affectant les entreprises en portefeuille et peut donc faire écho à la hiérarchisation des risques et opportunités identifiés par l'entité.

Generali : « À compter de 2019, l'activité d'Engagement actionnarial s'appuie sur la définition d›une liste d'émetteurs prioritaires, ainsi que sur les opportunités d'engagement qui se présentent. Cette liste de priorités est établie par le Comité d'Engagement, réunissant des

analystes ESG, des analystes Crédit et Actions, des spécialistes de l'engagement et de la gouvernance ainsi que des gestionnaires de portefeuille. Les critères pour constituer cette liste sont déterminés par une évaluation des risques ESG des émetteurs auxquels le Groupe Generali est exposé. Le comité d'Engagement approuve, suit les différents cas d'engagement et décide des mesures à prendre si les objectifs fixés ne sont pas atteints. » (Generali France, Rapport Art 173, p 32)

Description des moyens et efforts déployés

La description du cadre de mise en œuvre des pratiques d'engagement apporte des précisions sur :

– La temporalité des pratiques : en précisant quand ont commencé les démarches d'engagement et s'il y a eu une intensification particulière avec des chiffres clés à l'appui (équipes renforcées, axes d'engagement plus précisément définis, l'adhésion à une initiative collaborative.)

Generali : « Depuis 2018 et dans le cadre de sa stratégie Climat, le Groupe Generali a d'une part, renforcé l'activité d'Engagement actionnarial en mettant en place une équipe dédiée et, d'autre part, a rejoint la commission sur le dialogue et l'engagement du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) ainsi que la coalition Climate Action 100+ » (Generali France, Rapport Art 173, p 32)

– Les équipes en charge du déploiement des pratiques d'engagement : mise en place d'un comité dédié ou identification des équipes responsables et explication des rôles.

Generali France a mis en place un comité d'engagement composé d'analystes ESG, d'analystes Crédit et Actions, des spécialistes de l'engagement et de la gouvernance et des gestionnaires d'actifs. Ce comité est chargé de déterminer la liste d'émetteurs prioritaires.

– Le format des échanges et les moyens déployés : description de l'organisation et des mécanismes d'échanges employés (rencontres en direct avec les investisseurs, échanges écrits, à quelle fréquence, etc.).

LBPAM envoie des lettres au management des entreprises concernées (sortie charbon). LFDE détermine ses axes prioritaires d'engagement lors d'un entretien initial avec l'entreprise puis les lui envoie par écrit. Des échanges sont ensuite menés de manière régulière et un entretien de suivi est organisé en moyenne tous les deux ans. Crédit Mutuel Asset Management mène un dialogue direct et un suivi essentiellement avec les grandes sociétés européennes piloté par l'équipe Finance Responsable et Durable et un engagement sur la base d'un questionnaire commun auprès des autres sociétés européennes. L'entité précise que « Les moyens alloués sont proportionnels à la matérialité de l'enjeu pour les fonds gérés par Crédit Mutuel Asset Management. » (Crédit Mutuel Asset Management, Politique Carbone, p 17)

LES DIFFÉRENTES APPROCHES D'ENGAGEMENT LISTÉES PAR CLIMATE ACTION 100 +

Tenir des réunions avec des entreprises
Organisation de tables rondes d'investisseurs
Poser une question lors d'un appel sur les résultats de l'entreprise ou de l'Assemblée générale annuelle (AGA)
Faire une déclaration lors d'une AGA de l'entreprise
Rédaction d'une lettre publique à l'entreprise
Soutenir les résolutions des actionnaires sur les risques et opportunités liés au changement climatique
Voter pour la destitution des administrateurs qui ont failli à leur responsabilité à l'égard des risques liés aux changements climatiques
Voter contre les rapports, les comptes et les résolutions de l'entreprise
Faire des déclarations conjointes avec l'entreprise

Source : https://www.climateaction100.org/approach/engagement-process/

SOUS CRITÈRE IV.

Suivi de l'engagement actionnarial

Une description des processus de suivi mis en œuvre pour surveiller les résultats des pratiques d'engagement actionnarial. Il peut par exemple s'agir d'un processus d'évaluation systématique de l'impact des initiatives d'engagement dans les décisions et les projets de l'entreprise sur des problématiques climatiques.

La Financière de l'Echiquier a mis en place un mécanisme de suivi des progrès des émetteurs. Elle organise des entretiens de suivi en moyenne tous les deux ans avec les entreprises avec lesquelles elle s'est engagée pour apprécier les progrès accomplis sur les objectifs formalisés et redéfinir de nouveaux axes d'amélioration au cas échéant.

L'ERAFP est transparent sur l'impact des pratiques d'engagement et précise le nombre d'entreprises ayant pris un engagement formel de changement, ou ayant déjà opéré des changements à la suite de la procédure d'engagement actionnarial. L'ERAFP précise que les résultats de l'engagement se mesurent globalement à moyen terme, du temps étant nécessaire pour évaluer les effets de son action. Les résultats sont agrégés pour tous les types d'engagements et sur toutes les thématiques ESG confondues.

Procédure d'escalades

Une description des procédures d'escalade lorsque l'initiative d'engagement a échoué, visant à renforcer l'évolution efficace du comportement des entreprises dans la lignée des objectifs climatiques (par ex. vendre, soumettre une nouvelle résolution, établir des objectifs d'engagement avec des délais précis, etc.).

SCOR fait preuve de transparence sur la procédure en cas d'échec au dialogue : « En l'absence de réponses positives des émetteurs, SCOR peut décider de revendre ses actions ou de ne pas réinvestir à maturité des investissements. De telles décisions sont prises au cas par cas. » (Sustainable Investment Report, p18)

CRITÈRE 1.8.

Développement d'une expertise interne à long terme

Intérêt du critère

La connaissance et la maîtrise des enjeux du dérèglement climatique est clef afin de comprendre les besoins d'une économie bas-carbone pour développer un modèle d'affaires compatible et ainsi concevoir des produits et services qui y sont adaptés. La distribution est le dernier maillon permettant que l'offre rejoigne la demande. Il est donc essentiel d'avoir l'ensemble des équipes formé à cette problématique, du niveau stratégique jusqu'au niveau commercial.

Constat transversal sur le critère

Nous constatons que peu d'institutions communiquent avec précision sur leurs efforts de formation. Parmi ceux-là, les actions les plus représentées sont de mettre à disposition sur une base de ressources des informations et du e-learning disponibles à tous ceux qui le désirent sans obligation ni réelle incitation. Si quelques acteurs utilisent des ressources externes (cabinet de conseil, expert extérieur, universités) la plupart développent leurs supports par leurs propres équipes RSE, développement durable ou même risque et compliance. Enfin les directions générales sont très peu concernées par ces efforts. Néanmoins il existe quelques pratiques plus poussées comme l'adaptation des formations selon les équipes concernées, l'institutionnalisation de la formation des nouveaux arrivants et les formations certifiantes. Le moyen le plus utilisé pour communiquer dessus reste encore la newsletter. Enfin, pas de plan de développement du système de formation est évoqué à part pour un acteur qui choisit plutôt d'attirer des employés déjà sensibilisés aux enjeux climatiques.

Formation spécifique par ligne de métier.

OFI AM, Société Générale

formation obligatoire des nouveaux arrivants.

Groupe Covéa

formation des plus hautes sphères managériales.

Société Générale, Lyxor AM

proposer des cursus certifiants externes.

BNP Paribas

PILIER 2

ANALYSE DES RISQUES ET OPPORTUNITÉS CLIMATIQUES

Incidence des enjeux climatiques sur les investissements

CRITÈRE 2.1.

Identification des risques et opportunités liés au climat

Intérêt du critère

Trois types d'institutions financières, les sociétés de gestion, les assurances, les banques, ont participé à cet exercice. Selon le cœur de métier, il est intéressant de constater s'il y a des considérations et des approches différentes d'identifier, d'analyser et de s'approprier les risques et opportunités liés au climat.

Constat transversal sur le critère

Les sociétés de gestion

On remarque qu'elles s'appuient sur le cadre de la TCFD pour définir les risques climatiques mais sont particulièrement attentives aux risques de transition. Elles estiment principalement à un horizon court et moyen les potentielles dépréciations des actifs liés à la réputation et à la non préparation aux évolutions réglementaires et technologiques. Sur leurs actifs détenus elles s'attardent en particulier sur les secteurs les plus émetteurs.

Définir des risques et opportunités inhérents aux secteurs (pollution atmosphérique pour l'automobile ; rénovation énergétique, évènements extrêmes de températures pour la construction ; exploitation de l'Arctique, dégradation de la qualité du pétrole, pour l'énergie ; investissements insuffisamment en résonnance avec la transition énergétique pour le public ; dépréciation sur actifs fortement endommagés pour la finance et l'assurance)

Crédit Mutuel AM

Les assurances

Elles s'appuient non seulement sur le cadre de la TCFD mais aussi de l'article 173 et du « guide d'évaluation du risque climat dans les portefeuilles d'investissement » de la Fédération Française d'Assurance afin de définir les risques climatiques. C'est le métier qui analyse le plus les risques physiques en estimant les coûts et des dégâts avec des indicateurs Climate Value At Risk et de vulnérabilité aux inondations et sécheresses de l'immobilier. C'est aussi celui qui développe le plus d'indicateurs sur les risques de transition notamment sur le non alignement et la non préparation et leurs coûts d'émissions associés ainsi que la part d'actifs échoués.

L'appropriation de la définition des risques avec une approche combinant les résultats d'une analyse macro (exposition des portefeuilles aux secteurs jugés sensibles), d'une analyse screening (les émetteurs les mieux et moins bien préparés), et d'une analyse micro (analyse détaillée ligne par ligne pour le secteur de la production électrique).

Generali France

Les banques

Elles s'appuient non seulement sur le cadre de la TCFD mais aussi de la BCE et de l'ACPR afin de définir les risques climatiques. Elles analysent les risques à court, moyen et long terme et leur impact sur la note de crédit des emprunteurs. C'est aussi le seul métier à mettre en avant les opportunités repérées dans le financement des EnR, l'efficacité énergétique et le fléchage des investisseurs vers des investissements plus verts.

L'identification d'un horizon temporel spécifique à chaque type de risque

Société Générale (politique et réglementaire, court et moyen terme ; technologique, moyen et long terme ; marché, court et moyen terme ; réputation, court terme ; physique aigu, moyen et long terme ; physique chronique, moyen et long terme)

Statistiques des analyses climat

Les analyses climat recensées aux piliers II et III ont été comparées en fonction d'un ensemble de dimensions issues des critères et des sous-critères de la première matrice d'analyse du CTH. Les analyses statiques et prospectives de risques physiques, de risques de transition, et d'alignement ainsi que les analyses de contribution (impacts et expositions) disposent toutes de tableaux renseignant pour chaque élément observé :

- Le nombre d'entités communiquant l'élément (la ligne) pour l'analyse concernée (N=)
- Le taux d'observation de l'élément par rapport aux autre éléments d'une même catégorie (%)
- Le taux de couverture de l'élément dans les entités effectuant l'analyse concernée (**Couverture Entités** ; soit N / Nb d'entités effectuant l'analyse)
- Le taux de couverture de l'élément dans l'ensemble de l'échantillon (**Couverture CTH** ; soit N/28)

Les éléments composant chaque catégorie sont issus de l'observation des rapports et ne reflètent pas de position particulière ou prescriptive du Climate Transparency Hub ou de l'ADEME. Ils rassemblent certains éléments afin de pouvoir mieux distinguer différentes occurrences au sein des choix d'analyses climat et des choix de communication sur ces dernières.

CRITÈRE 2.2.

Évaluation des risques physiques

Intérêt du critère

Intégrée formellement au cadre règlementaire en mai 2021 par le décret d'application de l'Art. 29 LEC, l'analyse des risques physiques est une pratique en développement dès 2015 via la formulation des risques climatiques. La pratique est proche de l'analyse des risques naturels, mais s'en distingue par son aspect prospectif. Tel que souligné par le Green Swan Report l'analyse des conséquences du changement climatique dépend inexorablement de scénarios de réchauffement. Elle ne peut donc pas seulement se baser sur des données historiques : ces conséquences climatiques, indépendamment des scénarios choisis, dépassent justement les événements climatiques observés.

Si l'analyse des risques naturels, à différents percentiles élevés, peut être déployée afin de rendre compte de vulnérabilités et donner un ordre d'idée, cependant, sans intégration d'hypothèses de réchauffement, elle n'est pas en soi une analyse des risques physiques (au sens strict d'analyse des conséquences du changement climatique). Cette distinction entre risque naturel et physique est prise en compte dans les observations suivantes, afin de mieux recenser deux niveaux de maturité.

Constat transversal

39% des entités estiment le risque physique des investissements.

Les évaluations des risques physiques observées portent en majorité sur la quantification d'un risque physique général, c'est-à-dire l'agrégation d'un ensemble de dimensions d'impact du changement climatique quantifié (risques chroniques et aigus). Plus rares ont été la communication de résultats d'analyse de risques physiques spécifiques et distincts. Une ensemble d'analyses observées relève du risque naturel, historique, extrapolé ou non, mais n'incluant pas la variation causée par le changement climatique, tant en gravité, qu'en occurrence.

Le niveau de détail apporté sur les méthodes utilisées, les scénarios pris en compte, ainsi que sur les données, présente une forte variation, y compris sur des outils identiques. Ce dernier point est un constat récurrent depuis 5 ans, notamment observé par la série de rapports annuels « 173 nuances de reporting » de Novethic.

Au vu des chiffres, il semble approprié de considérer l'analyse des risques physiques comme une pratique mature en soi, présentant différents degrés d'exhaustivité et de transparence.

Les plus exhaustives des analyses observées permettent de comprendre l'ensemble des éléments ayant conditionné les résultats. Les analyses de risques les plus transparentes expliquent le fonctionnement des méthodes, les variables, les scénarios et leurs hypothèses, ainsi que le type de données utilisées et leurs sources. Ce constat s'applique à l'ensemble des analyses climat.

Pistes de travail

- Démarche complète :

Intégration des analyses de risques physiques dans une démarche de réduction et de gestion des risques, allant de l'identification, de l'explication des résultats des analyses à la gestion.

- Transparence méthodologique :

Description exhaustive des méthodes, de leurs fonctionnements, des éléments conditionnant les résultats, des données utilisées et de leurs sources.

PROSPECTIF

Analyse du risque physique

29% : Effectuent au moins une analyse de risque physique

Fournisseurs et dimensions (aléas)	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Fournisseurs	**11**			
MSCI ESG Research / Carbon Delta	2	18%	25%	7%
Beyond Ratings	2	18%	25%	7%
I Care & Consult	1	9%	13%	4%
Trucost (S&P)	3	27%	38%	11%
Four Twenty Seven	1	9%	13%	4%
Carbone 4	1	9%	13%	4%
Non explicité	1	9%	13%	4%
Dimensions	**45**			
-Risques Aigus	*19*	*42%*		
Inondations	4	9%	50%	14%
Submersions côtières	6	13%	75%	21%
Incendies	3	7%	38%	11%
Ouragans	3	7%	38%	11%
Cyclones tropicaux	3	7%	38%	11%
-Risques Chroniques	*26*	*58%*		
Chaleurs extrêmes	3	7%	38%	11%
Canicules	4	9%	38%	11%
Froids extrêmes	2	4%	25%	7%
Vagues de froid	3	7%	38%	11%
Fortes précipitations	3	7%	38%	11%
Fortes chutes de neiges	2	4%	25%	7%
Rafales de vent	2	4%	25%	7%
Tempêtes	1	2%	13%	4%
Stress hydrique	4	9%	50%	14%
Sécheresse	1	2%	13%	4%
Hausse des températures	1	2%	13%	4%
Non explicité (non compté)	1	9%	13%	4%
NB Dimensions	**11**			
>/= 8	1	9%	13%	4%
>/= 6	5	45%	63%	18%
>/= 4	1	9%	13%	4%
Non communiqué	4	36%	38%	11%

L'estimation d'un risque physique général repose sur plusieurs dimensions d'impact du changement climatique quantifiées et agrégées. Les rapports les plus transparents explicitent, expliquent et communiquent les résultats d'analyse de ces dimensions (voir tableau ci-dessus).

ERAFP, Groupe AXA, BNP Paribas Cardif, Groupe BNP Paribas

Le rapport de *Swiss Life France* fait preuve d'un cran de maturité supérieure en étudiant la répartition de ces dimensions dans les résultats ; étape s'inscrivant dans une logique de hiérarchisation et de gestion des risques : « Pour la composante physique, les risques d'inondations côtières et, dans une moindre mesure les risques de chaleur extrême sont les plus significatifs. Parmi les secteurs particulièrement exposés au sein du portefeuille, on retrouve notamment l'industrie pétrolière, minière et de l'automobile.
Au sein des 5 % les plus exposés, les résultats sont similaires : les risques d'inondations côtières et, dans une moindre mesure, les risques de chaleur extrême sont les plus significatifs. » (Swiss Life France, Rapport 2019 sur l'investissement responsable, p 75)

Indicateurs et scénarios	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Indicateurs	**13**			
-Scores	*11*	*85%*	*88%*	*25%*
dont répartition	3	23%	38%	11%
dont niveaux	2	15%	25%	7%
entre 0 et 100%	6	46%	75%	21%
-Coûts	*2*	*15%*	*13%*	*4%*
dont % revenu	1	8%	13%	4%
dont % valeur	1	8%	13%	4%
Résultats par dimension	**8**			
Agrégé sans résultats par dimension	*5*	*63%*	*63%*	*18%*
Résultats par dimension	3	38%	38%	11%
Scénarios	**13**			
"2°C"	2	15%	25%	7%

Le scénario de réchauffement choisi est l'un des grands paramètres structurants de l'analyse de risque physique (tout comme le scénario énergie climat pour les risques de transition). Rejoignant les orientations maintenant inscrites par le décret 29-LEC, les rapports les plus en avance sont non seulement transparents sur le scénario utilisé mais aussi sur les principaux éléments le structurant (hypothèses physiques et socio-économiques, réchauffement, pente, etc.).

Dans sa section des analyses de risques physiques, le rapport de l'ERAFP inclut un encadré clarifiant les scénarios RCP utilisés (ERAFP, Rapport Annuel 2019, p. 79).

Périmètre d'application et couverture	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Applications	**14**			
Actions	4	29%	50%	14%
Obligations d'entreprises	3	21%	38%	11%
"Entreprises" (Actions + obligations)	3	21%	38%	11%
Crédits	1	7%	13%	4%
Souverain	2	14%	25%	7%
Immobilier	1	7%	13%	4%
Outils spécifiques	**2**			
Climate Value-at-Risk	2	100%	25%	7%
Précisions scénario	**8**			
Explications des principales hypothèses	1	13%	13%	4%
Non expliqué / explicit	7	88%	88%	25%
Précisions couverture (du portefeuille étudié)	**11**			
100% émetteurs	1	9%	13%	4%
90% >/= x > 100%	2	18%	25%	7%
80% >/= x > 90%	1	9%	13%	4%
70% >/= x > 80%	1	9%	13%	4%
60% >/= x > 70%	1	9%	13%	4%
< 60%	0	0%	0%	0%
Non explicité	5	45%	63%	18%
Précisions granularité	**15**			
Localisation actifs	8	53%	88%	25%
Localisation infrastructures	2	13%	25%	7%
Chaîne de valeur	4	27%	38%	11%
Non précisé	1	7%	13%	4%

STATIQUE

Risques naturels

18% des entités effectuent au moins une analyse de risque naturel pour rendre compte du risque physique.

Fournisseurs et dimensions (aléas)

	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Fournisseurs	**5**			
MSCI ESG Research / Carbon Delta	2	40%	40%	7%
*Mission Risques Naturels	1	20%	20%	4%
Modèles internes	2	40%	40%	7%
Dimensions	**14**			
-Risques Aigus	*5*	*36%*		
Inondations	1	7%	20%	4%
Submersions côtières	2	14%	40%	7%
Incendies	0	0%	0%	0%
Ouragans	0	0%	0%	0%
Cyclones tropicaux	2	14%	40%	7%
-Risques Chroniques	*9*	*64%*		
Chaleurs extrêmes	1	7%	20%	4%
Canicules	1	7%	20%	4%
Froids extrêmes	1	7%	20%	4%
Vagues de froid	0	0%	0%	0%
Fortes précipitations	1	7%	20%	4%
Fortes chutes de neiges	1	7%	20%	4%
Rafales de vent	0	0%	0%	0%
Tempêtes	2	14%	40%	7%
Stress hydrique	0	0%	0%	0%
Sécheresse	2	14%	40%	7%
Hausse des températures	0	0%	0%	0%
Non explicité	1	N.A.	20%	4%
NB Dimensions	5			
>/= 8	*0*	*0%*	*0%*	*0%*
>/= 6	1	20%	20%	4%
>/= 4	0	0%	0%	0%
2	1	20%	20%	4%
1	1	20%	20%	4%
Non communiqué	2	40%	40%	7%

5 entités communiquent une ou plusieurs analyses de risques naturels, permettant de rendre compte de vulnérabilités des différents portefeuilles aux aléas susceptibles d'être accrus par différents niveaux de réchauffement climatiques. Trois de ces acteurs sont des sociétés d'assurances pour deux sociétés de gestion. A l'instar de l'analyse de risque physique (avec scénario), la plupart de ces analyses produisent un résultat sous forme de coût des impacts, mettant en exergue l'écart de développement méthodologique.

Si elles ne remplacent pas une analyse de risque prospective, les analyses de risques naturels peuvent tout de même permettre de chiffrer, et ce avec des outils existants, des impacts d'aléas à la gravité ou l'occurrence basée sur des données historiques. En incluant les variations géographiques, c'est précisément sur ces deux paramètres qu'il s'agit de prendre en compte les incidences des différents scénarios de réchauffement pour mieux estimer les risques issus du changement climatique.

Les trois entités apportant des précisions sur les gravités d'aléas considérés s'inscrivent dans cette démarche de « risque naturel extraordinaire » en prenant des gravités relativement extrêmes (2 utilisent l'indice d'occurrence 1/100 ans, 1 le 95ème pire percentile).

Indicateurs	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Indicateurs	**8**			
-Scores	*1*	*13%*		*4%*
dont répartition	0	0%	0%	0%
dont niveaux	1	13%	20%	4%
entre 0 et 100%	0	0%	0%	0%
-Coûts	*7*	*88%*		*14%*
dont pertes annuelles	2	25%	40%	7%
dont répartition (géographique)	2	25%	40%	7%
dont répartition (catastrophe)	1	13%	20%	4%
dont valeur actualisée	1	13%	20%	4%
dont % valeur	0	0%	0%	0%
dont dépréciation des actifs	1	13%	20%	4%
Gravité	**5**	100%		
95ème pire	1	20%	20%	4%
1/100 ans	2	40%	40%	7%
Non explicité / NA	2	40%	40%	7%
Horizon résultats	**2**			
"15 ans"	2	100%	40%	7%
Non pertinent	3	N.A.	60%	11%

Périmètre d'application et couverture	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Applications	**7**			
Actions	1	14%	20%	4%
Obligations d'entreprises	1	14%	20%	4%
"Entreprises" (Actions + obligations)	1	14%	20%	4%
Crédits	0	0%	0%	0%
Souverain	0	0%	0%	0%
Immobilier	3	43%	60%	11%
Infrastructure	1	14%	20%	4%
Outils spécifiques	**1**			
SIG MRN	1	100%	20%	4%
Précisions couverture (du portefeuille étudié)	**5**			
100% émetteurs	0	0%	0%	0%
90% >/= x > 100%	1	20%	20%	4%
80% >/= x > 90%	0	0%	0%	0%
70% >/= x > 80%	0	0%	0%	0%
60% >/= x > 70%	0	0%	0%	0%
< 60%	0	0%	0%	0%
Actifs en France	1	20%	20%	4%
Non explicité	3	60%	60%	11%
Précisions granularité	**6**			
Localisation actifs	4	67%	80%	14%
Localisation infrastructures	0	0%	0%	0%
Chaîne de valeur	1	17%	20%	4%
Non précisé	1	17%	20%	4%

CRITÈRE 2.3.

Évaluation des risques de transition

Intérêt du critère

Parallèlement aux risques physiques, l'analyse des risques de transition est elle aussi intrinsèquement liée aux scénarios énergie-climat, puisqu'il s'agit de comprendre et d'estimer les risques et opportunités issus des transitions énergétiques et écologiques les plus plausibles. Le critère et l'ensemble de ses sous-critères visent à mettre en exergue toutes les informations communiquées structurant l'analyse, qu'ils s'agissent des méthodes, des données ou des résultats.

Sont distingués ici les analyses de risques de transition, prospectives et se basant donc sur un ou plusieurs scénarios de transition[1], et les analyses ciblant uniquement une exposition. Si ces dernières sont indispensables à l'exercice de reporting climat car elles permettent de produire des indicateurs de suivi, des ordres d'idée et de nourrir l'analyse, elles sont à proprement parler statiques.

Ces analyses d'exposition ont été à la fois observées en tant qu'étapes de l'évaluation de l'alignement des portefeuilles que lors des analyses de risques de transition, et pour cause, puisqu'elles peuvent servir à identifier un potentiel impact négatif des investissements et donc, un potentiel risque. L'ensemble des analyses d'expositions (à des activités durables ou émettrices, à des énergies bas carbones ou fossiles, et à des secteurs à enjeux) ont été regroupées dans la matrice 2021 en tant qu'étape d'identification du pilier III. L'enjeux étant de pouvoir distinguer les analyses d'expositions, des analyses de risques, d'alignements et d'impacts ; afin de pouvoir mieux comparer les pratiques.

Constat transversal

La démarche est plus fréquente que l'analyse des risques physiques. Les évaluations des risques de transition (prospectives) observées portent en majorité sur l'estimation du risque réglementaire (8 entités sur 12)[2], notamment via la quantification de l'impact de différents niveaux de prix du carbone sur les émetteurs.

Comme pour les risques physiques, ainsi que pour les analyses d'alignement, le niveau de communication méthodologique varie grandement, y compris parmi des analyses issus des mêmes outils et des mêmes fournisseurs. Cette variation semble donc issue des choix de rédaction des institutions, choix sur lesquels le décret 29-LEC apporte des exigences minimales pour les exercices de 2022. De la même manière que pour les évaluations des risques physiques, les observations permettent de faire ressortir la bonne pratique suivante :

Les plus exhaustives des analyses observées permettent de comprendre l'ensemble des éléments ayant conditionnés les résultats. Les analyses de risques les plus transparentes expliquent le fonctionnement des méthodes, les variables, les scénarios et leurs hypothèses, ainsi que le type de données utilisées et leurs sources.

1 Que ce scénario soit utilisé pour estimer un impact sur l'émetteur ou pour structurer un référentiel de notation/vulnérabilité au risque de transition.

2 Certaines méthodes (analyses prospectives comme mesures d'exposition) rassemblent un grand nombre de dimensions différentes, jouant sur la proportion des dimensions observées. Le risque technologique, par exemple, est relativement peu analysé chez les entités étudiées.

PROSPECTIF

Analyse du risque de transition

43% des entités effectuent au moins une analyse de transition.

Fournisseurs et dimensions

	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Fournisseurs	**17**			
MSCI ESG Research / Carbon Delta	6	35%	31%	18%
Beyond Ratings	1	6%	6%	4%
I Care & Consult	1	6%	6%	4%
Trucost (S&P)	3	18%	19%	11%
EcoAct	3	18%	6%	4%
Equipe interne	3	18%	19%	11%
Non explicité	0	0%	0%	0%
Dimensions	**44**	>100%		
-Risques & Opportunités Réglementaires	*13*	*30%*		
Prix du carbone futur	8	18%	50%	29%
Prix de réduction d'émissions	4	9%	25%	14%
Evolution réglementaire non spécifiée	1	2%	6%	4%
-Risques & Opportunités Technologiques	*15*	*34%*		
Comité de direction investi dans la stratégie climat	1	2%	6%	4%
Fixation d'objectifs basés sur la science (SBTi)	1	2%	6%	4%
Plan de réduction considérable des émission	1	2%	6%	4%
Part d'électricité charbonnée	1	2%	6%	4%
Part d'électricité bas carbone	1	2%	6%	4%
R&D : Poids investissements bas-carbone	1	2%	6%	4%
R&D : Diversification des investissements réalisés	1	2%	6%	4%
Part de l'investissement destinée à la production électrique bas carbone dans l'investissement électrique total	1	2%	6%	4%
Part des revenus issue de technologies bas-carbone / "verte"	2	5%	13%	7%
Brevets pour technologies bas-carbones / vertes	3	7%	19%	11%
Choix des consommateurs	2	5%	13%	7%
-Risques & Opportunités de Marché	*2*	*5%*		
Dépendances énergétiques	1	2%	6%	4%
Possibilités de substitution	1	2%	6%	4%
-Transversal : vulnérabilité/performance des émetteurs	*14*	*32%*		
Prise en compte des risques de transition	3	7%	19%	11%
Stratégie climat de l'émetteur	1	2%	6%	4%
Identification des risques de transition	1	2%	6%	4%
Intensité des émissions de l'émetteur	3	7%	19%	11%
Émissions financées par l'émetteur	1	2%	6%	4%
Détention de mines de charbon thermique	2	5%	13%	7%
Part des énergies renouvelables dans la consommation finale	1	2%	6%	4%
Sensibilité climat des clients	1	2%	6%	4%
Capacité de l'émetteur à gérer les risques (construction non explicitée)	1	2%	6%	4%
NB Dimensions	**16**			
>/= 8	1	6%	6%	4%
>/= 6	0	0%	0%	0%
>/= 4	3	19%	19%	11%
>/= 2	4	25%	25%	14%
Non communiqué	3	19%	19%	11%
Non pertinent (unidimensionnel)	5	31%	25%	14%

Les pratiques les plus matures observées articulent l'identification d'un risque de transition particulier avec un choix d'outil et l'explication de son fonctionnement, intégrant l'analyse climat dans une démarche de gestion des risques. Dans ce contexte, les explications et prises de position sur les choix de dimensions étudiées et de méthodes semblent particulièrement pertinentes.

L'ERAFP contextualise son choix d'analyse de risque réglementaire : « Les mécanismes de tarification du carbone semblent aujourd'hui indispensables à une réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES). Il existe actuellement plus d'une cinquantaine de dispositifs de prix carbone en vigueur, couvrant environ 20 % des émissions mondiales de GES. Il est fort probable que d'autres dispositifs voient le jour, de sorte que les contributions nationales déterminées (NDC) des pays qui ont ratifié l'accord de Paris de 2015 soient assurées. La hausse du prix du carbone entraînera sûrement des conséquences financières directes pour les entreprises dont l'activité principale produit des émissions de GES. Les entreprises seront également confrontées à des risques financiers indirects, liés à la répercussion de la hausse des prix du carbone subi par les fournisseurs qui, à leur tour, chercheront à absorber ces coûts, en partie ou en totalité, par le biais d'une augmentation de leurs propres prix. » (ERAFP, Rapport Annuel 2019, p 77)

Indicateurs, scénarios et horizons des résultats	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Indicateurs	**26**			
-Scores	*7*	*27%*		
dont répartition	1	4%	6%	4%
dont niveaux	3	12%	19%	11%
dont 0 à 100	1	4%	6%	4%
dont Précision électricité	1	4%	6%	4%
dont Précision capex	1	4%	6%	4%
-Coûts / Bénéfices	*18*	*69%*		
dont coûts du carbone futurs	**1**	4%	6%	4%
dont coûts / bénéfices en % de revenus	*4*	*15%*	*19%*	*11%*
dont coûts / bénéfices en % valeur d'investissement	3	12%	13%	7%
dont coûts d'émissions en % Ebitda	1	4%	6%	4%
dont coûts de non alignement en % Ebitda	1	4%	6%	4%
dont coûts d'alignement en % valeur d'investissement	*2*	*8%*	*6%*	*4%*
dont Carbon Value at Risk	1	4%	6%	4%
dont % Ebitda à risque	2	8%	13%	7%
dont var valeur/ebitda	1	4%	6%	4%
dont var marge d'ebitda	1	4%	6%	4%
dont dépréciation en % valeur des actifs	1	4%	6%	4%
-Matrice	*1*	*4%*		
dont proportions par catégories définies	1	4%	6%	4%
Scénarios	**17**			
"1,5°C" non explicité	4	24%	19%	11%
"2°C" / prix du carbone élevé	5	29%	31%	18%
"Moyen" non explicité	0	0%	0%	0%
"3-4°C"	0	0%	0%	0%
"3°C"	2	12%	13%	7%
Scénario "Business as Usual"	1	6%	6%	4%
RCP 2.6	1	6%	6%	4%
RCP 4.5	1	6%	6%	4%
SDS de l'AIE	1	6%	6%	4%
Référentiel pour scoring (pas de scénario direct mentionné)	6	35%	31%	18%
Horizon Résultats	**14**			
2020	2	14%	13%	7%
2030	4	29%	19%	11%
2033	1	7%	6%	4%
2050	2	14%	13%	7%
2100	1	7%	6%	4%
Non explicité	4	29%	25%	14%
Non applicable	6	N.A.	31%	18%

Trois des entités effectuant une analyse de risque de transition utilisent un scénario associé à un réchauffement de 1,5°C ; soit une transition forte. Pour rappel, l'Accord de Paris a pour premier objectif de contenir « l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels et en poursuivant l'action menée pour limiter l'élévation de la température à 1,5 °C » (Art. 2, 1a). Un scénario de transition 2°C n'est donc pas à proprement parler un scénario aligné avec l'Accord de Paris.

Groupe Axa, La Banque Postale Asset Management, OFI Asset Management

Périmètre d'application, explication et couverture des données	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Applications	**31**			
Actions	12	39%	50%	29%
Obligations d'entreprises	11	35%	44%	25%
"Entreprises" (Actions + obligations)	5	16%	25%	14%
Crédits	1	3%	6%	4%
Souverain	2	6%	13%	7%
Outils spécifiques	**4**			14%
Climate Value-at-Risk	3	75%	13%	7%
Low Carbon Transition Score	1	33%	6%	4%
Précisions scénario	**11**			
Explications des principales hypothèses	1	9%	6%	4%
Compatibilité SBTi / SDA	1	9%	6%	4%
Hypothèses de croissance	1	9%	6%	4%
Coût du carbone	3	27%	19%	11%
Modèle source	1	9%	6%	4%
Non expliqué / explicité	4	36%	19%	11%
N.A.	7	N.A.	38%	21%
Précisions couverture (du portefeuille étudié)	**17**			
100% émetteurs	2	12%	6%	4%
90% >/= x > 100%	1	6%	6%	4%
80% >/= x > 90%	1	6%	6%	4%
70% >/= x > 80%	2	12%	13%	7%
< 60%	1	6%	6%	4%
Non explicité	10	59%	50%	29%
Précisions ciblage / exclusion	**24**			
Pas de ciblage / exclusion	9	38%	50%	29%
Secteurs : Production électrique	3	13%	13%	7%
Secteurs : Oil and gas	2	8%	13%	7%
Secteurs : Métaux & mines	1	4%	6%	4%
Secteurs : Matériaux	1	4%	6%	4%
Secteurs : Industrie	1	4%	6%	4%
Secteurs : Transports	1	4%	6%	4%
Secteurs : Immobilier commercial	1	4%	6%	4%
Secteurs : Services	1	4%	6%	4%
Secteurs : Services publics	1	4%	6%	4%
Secteurs : A enjeux, non explicités	1	4%	6%	4%
Exclusion : Secteur financier	1	4%	6%	4%
Exclusion : Dettes d'états	1	4%	6%	4%
Précisions granularité	**24**			
Localisation actifs	6	25%	38%	21%
Variation sectorielle	5	21%	31%	18%
Chaîne de valeur	4	17%	25%	14%
Non précisé	9	38%	44%	25%

Périmètre d'application, explication et couverture des données	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Précisions résultats	**19**			
Répartition par secteurs	3	16%	19%	11%
Répartition par niveaux	3	16%	19%	11%
Analyse croisée des dimensions étudiées	3	16%	19%	11%
Focus 5ème centile le plus à risque	1	5%	6%	4%
Comparaison risques physiques	1	5%	6%	4%
Comparaison géographique	1	5%	6%	4%
Agrégation coût/bénéfice	1	5%	6%	4%
Tableau récapitulatif	1	5%	6%	4%
Comparaison fournisseurs / outils	1	5%	6%	4%
Résultats non communiqués	1	5%	6%	4%
Non précisé	3	16%	13%	7%
Précisions sources données	**20**			
Transition Pathway Initiative	2	10%	6%	4%
Rapports d'activité	1	5%	6%	4%
Données financières	1	5%	6%	4%
Factset	1	5%	6%	4%
AIE	1	5%	6%	4%
Données publiques	1	5%	6%	4%
Données demandées à l'émetteur	1	5%	6%	4%
Non précisé	12	63%	63%	36%

Indépendamment du type d'analyse climat, le format de transmission des précisions méthodologiques, des résultats et des mesures est un élément assez variable jouant, via la clarté de l'information retranscrite, sur la transparence de l'exercice. Chaque analyse étant appliquée à différentes classes d'actifs, issue de différents fournisseurs, potentiellement issue de différents scénarios et potentiellement associée à différents objectifs ; les tableaux récapitulatifs sont des outils ayant particulièrement facilité l'observation, la compréhension et la prise de recul. Parallèlement, les traitements systématiques de chaque classe d'actifs, fonds ou poches (c'est-à-dire utilisant de la même manière les mêmes indicateurs ou a minima regroupant de mêmes dimensions) facilitent le suivi des démarches communiquées.

A l'issue de ses analyses climat, *le groupe AXA* rassemble dans un tableau récapitulatif l'ensemble des résultats par indicateurs et par classe d'actifs, voir annexe 7.
« The table below summarizes the main KPIs analyzed in the sections above, namely AXA's warming potential, transition costs/physical risks costs/green revenues leading to a computation of our 'Company cost of climate' and 'Portfolio cost of climate' as well as carbon footprint and green share. [...] This aggregated table reveals, however, the diversity of climate-related metrics at our disposal, some showing a snapshot situations while others are more forward-looking ; some describing climate-related risks to our investments, while conversely others aim to reflect the impact of our investments on the climate. » (AXA, Climate Report, 2020, p 27)

STATIQUE :

Expositions fossiles et secteurs à enjeux

39% des entités effectuent au moins une analyse d'exposition pour rendre compte du risque de transition.

Fournisseurs et dimensions	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Fournisseurs	**16**			
Trucost (S&P)	4	25%	25%	14%
EcoAct	1	6%	6%	4%
OFI AM	1	6%	6%	4%
I Care & Consult	2	13%	6%	4%
2Dii	1	6%	6%	4%
Beyond Ratings	1	6%	6%	4%
Interne	6	38%	19%	11%
Dimensions	**61**			
-Extraction fossile	*26*	*43%*		
extraction pétrole	4	7%	25%	14%
extraction gaz	4	7%	25%	14%
extraction gaz liquide	2	3%	13%	7%
extraction charbon non spécifiée	*6*	*10%*	*38%*	*21%*
extraction charbon souterraine	2	3%	13%	7%
extraction charbon ciel ouvert	2	3%	13%	7%
extraction sables bitumineux	2	3%	13%	7%
forage de puits	2	3%	13%	7%
activités de soutien	2	3%	13%	7%
-Electricité fossile	*14*	*23%*		
issue de fossile (groupé / non spécifié)	1	2%	6%	4%
issue de pétrole	3	5%	19%	11%
issue de gaz	3	5%	19%	11%
issue de charbon	6	10%	38%	21%
charbon dans les capacités installées	1	2%	6%	4%
-Consommation d'énergie fossile	*1*	*2%*		
consommation primaire issue de fossiles (non spécifiés)	1	2%	6%	4%
-Actifs échoués	*5*	*8%*		
réserves fossiles	3	5%	19%	11%
via l'extractif (et référencé ci-dessus)	1	N.A.	6%	4%
utilisation résiduelle du charbon	1	2%	6%	4%
-Secteurs à Enjeux	*12*	*20%*		
Pétrole & gaz	1	2%	6%	4%
Electricitié & energie	2	3%	13%	7%
Matériau	1	2%	6%	4%
Transport	1	2%	6%	4%
Transport routier	1	2%	6%	4%
Transport maritime	1	2%	6%	4%
Transport aérien	1	2%	6%	4%
Ciment-construction	1	2%	6%	4%
Acier	1	2%	6%	4%
Autres métaux/minerais	1	2%	6%	4%
Papier	1	2%	6%	4%
-Fossiles généraux	*3*	*5%*		
charbon (tout confondu/non spécifié)	2	3%	13%	7%
pétrole & gaz (tout confondu/non spécifié)	1	2%	6%	4%
Non explicité	0	0%	0%	0%
NB Dimensions	**7**			
>/=10	3	43%	19%	11%
>/= 8	1	14%	6%	4%
>/= 6	0	0%	0%	0%
>/= 4	1	14%	6%	4%
>/= 2	2	29%	13%	7%
Non communiqué	0	0%	0%	0%
Non pertinent	9	56%	38%	21%

Indicateurs	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Indicateurs	**28**			
-Parts/Poids (actifs, revenus, investissements)	*11*	*39%*		
dont part fossile/brune des revenus	3	11%	19%	11%
dont poids des émetteurs visés aux portefeuille	6	21%	25%	14%
dont poids des enjeux ciblés dans les revenus	1	4%	6%	4%
dont parts de niveaux de parts brunes (en fonction de seuils d'exposition)	1	4%	6%	4%
Emissions	3	11%		
dont intensité des réserves	3	11%	19%	11%
-Mix énergétiques (consommation, capacité électrique, production électrique)	*9*	*32%*		
dont répartition réservés	1	4%	6%	4%
dont poids de la part étudié dans les émissions	1	4%	6%	4%
dont part fossile/brune de la consommation énergétique	3	11%	19%	11%
dont part fossile/brune de la capacité électrique installée	1	4%	6%	4%
dont part fossile/brune de l'électricité produite	0	0%	0%	0%
dont part d'une énergie ciblée dans l'électricité produite	1	4%	6%	4%
dont part d'une énergie ciblée dans l'énergie consommée	1	4%	6%	4%
dont part d'une énergie ciblée dans la capacité installée	1	4%	6%	4%
-Absolu	*1*	*4%*		
dont M€ d'expositions aux émetteurs/secteurs visés	1	4%	6%	4%
-Progression absolue	*1*	*33%*		
dont € financés (base de 100) d'une activité visée	1	33%	6%	4%

Périmètre d'application et couverture	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Applications	**23**			
Actions	5	22%	31%	18%
Obligations d'entreprises	4	17%	25%	14%
"Entreprises" (Actions + obligations)	6	26%	25%	14%
Crédits	3	13%	6%	4%
Souverain	3	13%	13%	7%
Immobilier	0	0%	0%	0%
Infrastructure	1	4%	6%	4%
Fonds spécifiques	1	4%	6%	4%
Précisions couverture (du portefeuille étudié)	**16**			
100% émetteurs	1	6%	6%	4%
90% >/= x > 100%	1	6%	6%	4%
80% >/= x > 90%	0	0%	0%	0%
70% >/= x > 80%	0	0%	0%	0%
60% >/= x > 70%	0	0%	0%	0%
< 60%	0	0%	0%	0%
Actifs en France	0	0%	0%	0%
Non explicité	14	88%	56%	32%
Précisions granularité	**16**			
Au niveau des actifs	1	6%	6%	4%
Localisation infrastructures	0	0%	0%	0%
Chaîne de valeur	0	0%	0%	0%
Non précisé	15	94%	63%	36%
Précisions résultats	**18**			
Répartition par secteurs	0	0%	0%	0%
Répartition des activités d'extractions	1	6%	6%	4%
Répartition des démarches des émetteurs	1	6%	6%	4%
Répartition des démarches prévues par l'entité (désinvestissement, engagement, maintien)	1	6%	6%	4%
Répartition géographique	1	6%	6%	4%
Comparaison parts vertes / brunes	3	17%	19%	11%
Comparaison scénario compatible Paris	3	17%	6%	4%
Suivi écarts/atteinte objectifs	2	11%	6%	4%
Analyses effets de portefeuilles	1	6%	6%	4%
Non précisé	5	28%	31%	18%

CRITÈRE 2.4.

Stress Test climatique

Intérêt du critère

Les tests de résistance sont déjà utilisés par les institutions financières pour étudier la stabilité financière à la suite de chocs économiques à court terme. Il s'agit ici d'en faire de même, suite à des chocs issus des enjeux climatiques (de transition ou physique). Si les risques de transition peuvent être évalués à court terme, les risques physiques eux sont à analyser sur le long terme.

Constat transversal sur le critère

Seul le groupe SCOR communique sur l'exercice de stress tests climatiques. Il réalise cette évaluation de façon expérimentale et compare deux méthodologies différentes, celle de 2DII « Storm Ahead » et celle de la banque centrale des Pays-Bas (DNB). La première propose un scénario de résistance aux risques de transition, transition vers une économie bas-carbone rapide et abrupte, à horizon 2025 ; deux aux risques physique, un avec une augmentation des événements météorologiques extrêmes à horizon 2060, un avec les effets incrémentaux du scénario RCP8.5. Les inconvénients soulignés sur cette méthodologie sont qu'elle ne propose pas de scénario mixant risques de transition et physique, qu'elle considère une allocation constante des actifs jusqu'à l'horizon considéré et enfin une dévalorisation immédiate et soudaine des actifs.

La deuxième méthodologie n'évalue la résistance qu'aux risques de transition en identifiant les conséquences économiques à 4 scénarios politiques. Un premier scénario avec un choc politique, où un ensemble de régulations est adopté pour réduire les émissions de gaz à effet de serre, conduisant à l'augmentation du prix du carbone à 100 USD la tonne émise. Un second avec un choc technologique considérant une avancée non anticipée permettant le doublement de la part du renouvelable dans le mix énergétique. Un troisième combinant le choc politique et technologique en même temps. Et enfin un scénario avec un choc de confiance, où suite à l'incertitude des politiques gouvernementales pour lutter contre le dérèglement climatique la confiance des consommateurs, producteurs et investisseurs baisse abruptement. Les inconvénients soulignés sur cette méthodologie sont qu'elle ne permet pas d'évaluer tous les secteurs, que le scope 3 aval n'est pas considéré et que la traduction des scénarios en considérations macro-économique n'est pas encore mature.

Dans les deux cas, le groupe considère que ces méthodologies sont encore à l'étape préliminaire et ne peuvent encore être utilisées dans leurs stratégies d'investissement.

PILIER 3

ANALYSES D'ALIGNEMENT ET DE CONTRIBUTIONS

Incidences des investissements sur le climat

CRITÈRE 3.1.

Émissions de GES associées aux investissements

Intérêt du critère

Ce critère observe les méthodologies de calcul de l'empreinte carbone utilisées pour analyser les portefeuilles et l'utilisation de leurs résultats. Les sujets abordés sont : la source et l'utilisation des données, les périmètres d'émission considérés, l'analyse et exploitation des résultats et enfin les pistes d'amélioration. Cela permet d'évaluer le degré d'intégration des émissions de GES aux décisions d'investissement, du simple reporting à la stratégie de décarbonation du secteur.

LES DIFFÉRENTES MESURES D'EMPREINTE CARBONE DES PORTEFEUILLES SELON LA TCFD

Métrique		Informations
Empreinte carbone	Description	Émissions d'un portefeuille par million d'euros investis, exprimées en tCO2eq/M€ investis.
	Formule	$\frac{\sum_i^n \left(\frac{Valeur\ de\ l'investissement\ dans\ l'émetteur_i}{Capitalisation\ boursière\ de\ l'émetteur_i} * GES\ scope\ 1\ et\ 2\ de\ l'^{émetteur_i}\right)}{Valeur\ du\ portefeuille\ (M€)}$
	Méthodologie	Les émissions de GES scope 1 et 2 sont allouées aux investisseurs sur le principes de partage des capitaux* normalisé sur la valeur totale du portefeuille.
	Points clefs	+ Pour comparer des portefeuilles entre eux ou avec un benchmark + La normalisation par la valeur du portefeuille reste intuitive pour les investisseurs + Permet des analyses de décomposition et d'attribution du portefeuille - Ne prend pas en compte les différences liées à la taille des entreprises (ex. leur efficacité carbone) - La variation de capitalisation boursière peut être mal interprété
Intensité carbone	Description	Émissions d'un portefeuille par million d'euros de chiffre d'affaire, exprimées en tCO2eq/M€ de chiffre d'affaire.
	Formule	$\frac{\sum_i^n (\frac{Valeur\ de\ l'investissement\ dans\ l'émetteur_i}{Capitalisation\ boursière\ de\ l'émetteur_i} * GES\ scope\ 1\ et\ 2\ de\ l'émetteur_i)}{\sum_i^n (\frac{Valeur\ de\ l'investissement\ dans\ l'émetteur_i}{Capitalisation\ boursière\ de\ l'émetteur_i} * chiffre\ d'affaire\ de\ l'émetteur_i\ M€)}$
	Méthodologie	Les émissions de GES scope 1 et 2 sont allouées aux investisseurs sur le principe de partage des capitaux*. Le chiffre d'affaires de l'émetteur est utilisé avec sa capitalisation boursière afin de rendre compte de son efficacité.
	Points clefs	+ Pour comparer des portefeuilles entre eux ou avec un benchmark + Prend en compte les différences liées à la taille des entreprises (ex. leur efficacité carbone) + Permet des analyses de décomposition et d'attribution du portefeuille - Mesure plus compliquée à interpréter et à communiquer - La variation de capitalisation boursière peut être mal interprété
Intensité carbone moyenne pondérée	Description	Émissions d'un portefeuille par million d'euros de chiffre d'affaire pondérées par les émissions de l'émetteur, exprimées en tCO2eq/M€ de chiffre d'affaire.
	Formule	$\sum_i^n (\frac{Valeur\ de\ l'investissement\ dans\ l'émetteur_i}{Valeur\ du\ portefeuille} * \frac{GES\ scope\ 1\ et\ 2\ de\ l'émetteur_i}{Chiffre\ d'affaire\ de\ l'émetteur_i\ M€})$
	Méthodologie	Les émissions de GES scope 1 et 2 sont allouées par poids du portefeuille (valeur de l'investissement sur la valeur totale du portefeuille) plutôt que sur le principe de partage des capitaux*.
	Points clefs	+ Plus simple à utiliser sur des portefeuilles mélangeant les classes d'actifs (ne se reposant pas sur le principe de partage des capitaux) + Simple à interpréter et à communiquer + Permet des analyses de décomposition et d'attribution du portefeuille - Mesure sensibles aux cas extrêmes ou aberrants - Utiliser le chiffre d'affaire tend à favoriser les entreprises aux prix les plus élevés

* Partage des capitaux : Si un investisseur possède 5% de la capitalisation d'une entreprise, il est considéré comme possédant 5% de l'entreprise et donc responsable de 5% de ses émissions de GES. Cette méthode est principalement utilisée pour les actions cotées, elle peut être aussi utilisée avec d'autres types d'actifs (capitaux privés, dette) en allouant les émissions sur le total de la structure financière de l'émetteur.

Source : « Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate related Financial Disclosures », TCFD, 2017

Constat transversal sur le critère

82 % des acteurs communiquent sur les émissions induites par leurs activités d'investissement et de financement, le reste ne souhaite pas les calculer ou les divulguer.

Cependant les méthodes et l'utilisation des métriques ne sont pas toutes aussi poussées. Trois catégories reflètent des niveaux de maturité différents.

Groupe d'acteurs 1 : représentant les trois quarts des institutions communiquant sur leurs métriques d'émission. Elles ne considèrent pas toujours le scope 3 et n'utilisent pas de proxy lorsque les données sont manquantes. Elles se servent principalement des résultats à des fins de reporting sans les utiliser dans ses décisions d'investissement.

Groupe d'acteurs 2 : représentant une petite partie des institutions, prend en compte le scope 1, 2 et 3 et utilise des extrapolations sectorielles lorsque les données sont manquantes. La méthodologie est décrite en détail et utilise plusieurs métriques. Ils consolident leurs résultats par scope, par type d'actif, par secteur d'activité, type de de commerce quand c'est utile. Cela leur permet de rendre compte avec précision d'où proviennent les réductions d'émissions de leurs portefeuilles.

Groupe d'acteurs 3 : représentant 1 acteur, a les mêmes pratiques que le groupe 2 mais ajoute en plus les émissions évitées et s'appuie sur des trajectoires de décarbonation sectorielles.

SOUS CRITÈRE I.

Données

Les classes d'actifs analysées couvrent les actions cotées et non cotées, les obligations souveraines, territoriales, supranationales, les actifs immobiliers et à moindre mesure les OPC.

Il en ressort que les données d'émission sont plus ou moins complexes à traiter selon la classe d'actif. En effet pour les actions, les données scopes 1 et 2 des entreprises cotées sont facilement accessibles publiquement mais en revanche très souvent inexistantes concernant le scope 3 ou bien celles des entreprises non cotées. De même, concernant les obligations, les informations sont accessibles publiquement pour les souveraines et celles des entreprises cotées et souvent inexistantes pour les supranationales, celles des collectivités et d'entreprises non cotées. De plus, bien souvent seulement les émissions territoriales sont prises en compte lorsqu'il s'agit des données des états. Enfin, pour les parcs immobiliers, la méthode d'évaluation est bien acquise mais la collecte des données de consommation énergétique des bâtiments reste compliquée.

Utiliser des moyennes sectorielles afin de produire des estimations. Si elles ne sont pas exactes elles ont le mérite de faire prendre conscience de la part non déclarée qui peut être majoritaire dans certains secteurs.

LBPAM, Generali France, Société Générale Assurances, Groupama, BNP Cardif, Mirova.

Pour les parcs immobiliers, utiliser des plateformes de collectes de données des bâtiments comme Deepki Ready.

Generali France.

Utiliser les émissions importées des états.

Groupama, BNP Cardif, Mirova.

Fournisseurs de données utilisés

MSCI	Trucost	Beyond Rating	PACTA	EcoAct	I Care & Consult	Carbon4 Finance	CDP	Bloomberg
2	6	3	1	1	1	1	1	1

Consolidation des données :

Parce que les types d'actifs ne peuvent pas se mesurer de la même manière, la consolidation et l'agrégation des données sera différente selon les portefeuilles considérés. Premièrement en raison des différences de métriques utilisées : si l'on peut rapporter les émissions par chiffre d'affaires d'une entreprise, pour un état il faudra utiliser son PIB. Deuxièmement, avoir une mesure agrégée des émissions ne permet pas d'identifier où les efforts de décarbonation doivent s'effectuer. Troisièmement, les métriques existantes ne sont pas parfaites et peuvent être biaisées par des variations de performance financière.

Consolider par type d'actifs.

Axa, Generali France, BNP Cardif, Crédit Mutuel AM.

Consolider par secteurs/émetteurs/ types d'activités.

Covea groupe, La Financière de l'Echiquier, Société Générale Assurances, Crédit Mutuel AM, MAIF.

Utiliser plusieurs métriques, s'ils ont des avantages et des défauts, cela encouragera le développement de métriques plus adaptées selon les activités.

La Financière de l'Echiquier, Generali France, Crédit Mutuel AM.

SOUS CRITÈRE II.

Périmètres d'émissions considérés

Le périmètre d'émissions considéré varie considérablement selon les acteurs. Si la disponibilité des données est souvent mise en avant, certains font l'effort de produire des proxys. Même s'ils ne sont que approximatifs ils permettent d'avoir une meilleure vision des entreprises les plus émettrices.

Scope 1 et 2	Scope 1, 2 et 3	Scope 1, 2, 3 et émissions importées (pour les pays)	Scope 1, 2, 3, émissions importées et émissions évitées
5	3	2	1

Pour les pays, comptabiliser les émissions importées. En effet, comptabiliser uniquement les émissions nationales pour les pays ayant délocalisé une grande partie de leur activité sous-estimera grandement leurs métriques carbone.

Groupama, BNP Cardif, Mirova.

SOUS CRITÈRE III.

Analyse des résultats

Si les résultats sont principalement analysés par secteurs, certaines institutions les décomposent aussi par scopes. Ces dernières relèvent alors l'importance de la part du scope 3. L'analyse sectorielle ainsi que le classement des plus mauvais émetteurs a permis l'identification des acteurs et des secteurs les plus émetteurs des portefeuilles. Les entités ayant constaté une baisse des émissions de leur portefeuille l'attribuent justement à une réallocation sectorielle ainsi qu'au désinvestissement des entreprises très émettrices au profit de celles moins émettrices. On constate également un engagement pris à réduire les investissements dans le secteur du charbon. Certains nuancent leurs résultats en expliquant que la baisse de leur mesure d'empreinte carbone est due aux variables purement financières de leur calcul : en effet les entreprises à la bonne performance financière ont vu leur valorisation boursière augmenter et ainsi améliorer leur score d'empreinte carbone ou d'intensité carbone. Ceci dit, la plupart des institutions ne précisent pas si ces résultats influenceront directement leurs investissements futurs, certaines soulignant même ne pas avoir d'objectifs de baisse définis.

Utiliser les résultats afin de promouvoir des actions de décarbonation comme par exemple la rénovation et l'efficacité énergétique de ses investissements immobiliers

Generali France

SOUS CRITÈRE IV.

Propositions d'amélioration

La complexité des approches pour estimer l'intensité carbone des portefeuilles est souvent soulignée dans les rapports des entités. Tout d'abord en raison des limites liées à l'estimation du scope 3. En effet, quand elles ne sont pas inexistantes, les données peuvent être de mauvaise qualité et les estimations basées sur des moyennes sectorielles ne sont pas très précises. Ensuite les mesures d'empreinte carbone utilisées présentent des biais inhérents à leur calcul : la variation de la valorisation d'une entreprise ou de son chiffre d'affaires pouvant changer la valeur des indicateurs sans que les émissions aient changées. Enfin ces indicateurs sont perçus comme statiques, défavorisant les entreprises avec un mauvais score carbone mais en transition, les privant de sources de financement.

Se fixer un taux de couverture minimum des données carbone du portefeuille.

Crédit Mutuel AM

Citation : Crédit Mutuel AM : « Le taux de couverture des

portefeuilles doit être le plus élevé possible. Tout rapport périodique Carbone devra inclure des données Carbone sur au minimum 90 % des investissements. » (Crédit Mutuel AM, Politique Carbone, 2020, p 4)

Utiliser des indicateurs tenant en compte de la stratégie de transition des émetteurs comme par exemple l'initiative ACT.

Groupe Axa, Groupe Caisse des Dépôts.

Citation : Groupe Caisse des Dépôts : « Conformément à l'engagement de l'AOA, l'objectif est désormais la neutralité carbone des portefeuilles de placement d'ici 2050, avec une prochaine cible qui sera définie fin 2020 pour la prochaine période quinquennale. Aussi, la Caisse des Dépôts et BPI France soutiennent, par leur signature, la méthodologie ACT qui traduit le concept d'alignement climatique dans un cadre d'analyse opérationnel pour les entreprises » (Groupe Caisse des Dépôts, Bilan Investissement responsable, 2019, p 23)

CRITÈRE 3.2.

Évaluation d'alignement

Intérêt du critère

Comme souligné dans l'*Alignement Cookbook*[3] de l'ILB, il existe une multitude de méthodologies, plus ou moins complètes, plus ou moins expérimentales, qui nécessitent de plus ou moins de données, pour quantifier un « alignement ».

Cette analyse d'alignement fait généralement référence à l'alignement des portefeuilles avec l'objectif d'atténuation de l'accord de Paris. Elle implique donc le recours à des scénarios de transition « nettement en dessous de 2°C », offrant des trajectoires (le plus communément d'émissions de GES) avec lesquelles les tendances des émetteurs en portefeuille peuvent être comparées. Au sens strict, un indicateur d'alignement dépendrait donc à minima de deux aspects prospectifs, la trajectoire de référence choisie (le scénario) et la trajectoire de l'émetteur (dépendant donc de choix de construction). En pratique, on observe également des indicateurs rendant compte du positionnement des émetteurs en portefeuille de manière plus statique, mais tout aussi utiles pour le suivi. Ils étudient donc des « points », soit des performances à un instant t plutôt que des trajectoires, en prenant pour élément de comparaison (ou de cadrage) un horizon donné d'un scénario de transition donné ou l'instant t issu de la trajectoire du scénario.

Cette distinction entre les analyses d'alignement prospectives et les indicateurs comparés / cadrés pour rendre compte d'un degré d'alignement est donc effectuée dans l'observation détaillée ci-dessous afin de mieux faire ressortir les éléments de pratiques plus comparables.

3 Institut Louis Bachelier et al. (2020). The Alignment Cookbook - A Technical Review of Methodologies Assessing a Portfolio's Alignment with Low-carbon Trajectories or Temperature Goal.

PROSPECTIF

Alignement des émetteurs avec des trajectoires bas-carbone

Fournisseurs et dimensions	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
NB d'analyses différentes	**16**			
3	1	6%	6%	4%
2	6	38%	38%	21%
1	9	56%	56%	32%
Type d'analyse	**22**			
Tendance / trajectoires de transition	8	36%	50%	29%
Prospectif / trajectoires de transition	7	32%	44%	25%
Engagements pris / trajectoires de transition	3	14%	19%	11%
Non clarifié	4	18%	19%	11%
Fournisseurs	**22**			
2Dii	5	23%	31%	18%
Beyond Ratings	2	9%	13%	7%
I Care & Consult	5	23%	31%	18%
Trucost (S&P)	3	14%	19%	11%
LSEG	2	9%	13%	7%
EcoAct	1	5%	6%	4%
Carbone 4 (en collaboration avec Mirova)	2	9%	13%	7%
Carbone 4	1	5%	6%	4%
MSCI / Carbon Delta	1	5%	6%	4%
Dimensions	**44**	>100%		
-Emissions de GES	*25*	*57%*		
Emissions absolues	6	14%	38%	21%
Intensité carbone	9	20%	56%	32%
Engagements de réduction de GES	6	14%	38%	21%
Budgets carbone	2	5%	13%	7%
Evolution annuelle	2	5%	13%	7%
-Production	*7*	*16%*		
Véhicules électriques	3	7%	19%	11%
Véhicules hybrides	3	7%	19%	11%
Véhicules thermiques	1	2%	6%	4%
-Energie	*6*	*14%*		
Mix énergétique	6	14%	38%	21%
-Transversal : Performance carbone	*5*	*11%*		
Capex	1	2%	6%	4%
Dépenses R&D	2	5%	13%	7%
Revenus verts	1	2%	6%	4%
Stratégie climat	1	2%	6%	4%
-Décarbonation	*1*	*2%*		*4%*
Emissions évitées	1	2%	6%	4%
-Non explicité	*2*	*N.A.*	*13%*	*7%*
NB Dimensions de l'analyse	**16**			
>/= 4	4	25%	25%	14%
>/= 2	5	31%	31%	18%
Non communiqué	3	19%	19%	11%
Non pertinent (car/ou unidimensionnel)	4	25%	25%	14%

Paramètres d'analyses utilisés (indicateurs et hypothèses)	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Périmètres d'émissions pris en compte	**13**			
Scope 1, 2 et 3 aval pour automobile	2	15%	13%	7%
Scope 1, 2 et 3 partiel (non spécifié)	1	8%	6%	4%
Scope 1, 2 et 3	1	8%	6%	4%
Scope 1 et 2	3	23%	19%	11%
Non communiqué	6	46%	38%	21%
N.A.	4	N.A.	25%	14%
Indicateurs	**23**			
-Ecart avec une trajectoire donnée	*3*	*13%*	*19%*	*11%*
dont ratio budget carbone	2	9%	13%	7%
dont écart avec objectif	1	4%	6%	4%
-Objectifs individualisés	*2*	*9%*	*6%*	*4%*
dont trajectoires adaptées	1	4%	6%	4%
dont projections de taux de réduction d'intensité carbone cible	1	4%	6%	4%
-Ecart exprimé en température	*11*	*48%*	*63%*	*36%*
dont température de réchauffement équivalente	8	35%	50%	29%
dont potentiel de réchauffement	3	13%	19%	11%
-Représentation graphique (non chiffrée)	*6*	*26%*	*38%*	*21%*
dont trajectoire	6	26%	38%	21%
Résultats non communiqués	*1*	*N.A.*	*6%*	*4%*
Scénarios utilisés	**26**			
"1,5°C" non explicité	2	8%	13%	7%
"1,75°C" non explicité	1	4%	6%	4%
"2°C" non explicité	5	19%	31%	18%
"3°C" non explicité	1	4%	6%	4%
RCP 2.6	2	8%	13%	7%
"Scénarios du GIEC" non explicités	1	4%	6%	4%
"Scénarios de l'AIE" non explicités	4	15%	25%	14%
B2DS de l'AIE	2	8%	13%	7%
2DS de l'AIE	2	8%	13%	7%
SDS de l'AIE	2	8%	13%	7%
NPS de l'AIE	1	4%	6%	4%
CPS de l'AIE	1	4%	6%	4%
ETPS de l'AIE	1	4%	6%	4%
Non explicité	4	15%	25%	14%
Horizon Résultats	**15**			
2030	1	7%	6%	4%
2100	11	73%	69%	39%
Non explicité	3	20%	19%	11%
Non applicable	2	N.A.	13%	7%
Horizon Projections	**18**			
2023	2	11%	13%	7%
2024	4	22%	25%	14%
2030	5	28%	31%	18%
2050	2	11%	13%	7%
Non explicité	5	28%	31%	18%

Périmètre d'application, explication et couverture des données	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Applications	**36**			
Actions	13	36%	81%	46%
Obligations d'entreprises	14	39%	88%	50%
"Entreprises" (Actions + obligations)	3	8%	19%	11%
Crédits	1	3%	6%	4%
Souverain	5	14%	31%	18%
Outils spécifiques	**11**			
Climate Value-at-Risk	1	9%	6%	4%
PACTA	3	27%	19%	11%
SB2A	3	27%	19%	11%
CLAIM	2	18%	13%	7%
Carbon Impact Analysis	2	18%	13%	7%
Précisions scénario	**19**			
Explications des principales hypothèses	0	0%	0%	0%
Compatibilité / issu de SBTi / SDA	5	26%	31%	18%
Méthode GEVA	2	11%	13%	7%
Compatibilité RCP2.6	3	16%	19%	11%
Non expliqué / explicité	9	47%	56%	32%
N.A.	1	N.A.	6%	4%
Précisions projections	**22**			
Linéaire	3	14%	19%	11%
Qualitative (au vu des stratégies, dépenses et engagements)	1	5%	6%	4%
Tendance annuelle d'évolution	2	9%	13%	7%
Explication en fonction des données	1	5%	6%	4%
Données des actifs (production future, court terme)	4	18%	25%	14%
Issues d'objectifs de réductions	3	14%	19%	11%
Non communiqué	8	36%	50%	29%
Précisions couverture (du portefeuille étudié)	**25**			
100% émetteurs	4	16%	25%	14%
90% >/= x > 100%	2	8%	13%	7%
80% >/= x > 90%	1	4%	6%	4%
70% >/= x > 80%	2	8%	13%	7%
60% >/= x > 70%	1	4%	6%	4%
< 60%	5	20%	31%	18%
Précision poids au portefeuille	1	4%	6%	4%
Non explicité	9	36%	56%	32%
N.A.	2	N.A.	13%	7%

Périmètre d'application, explication et couverture des données	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Précisions ciblage / exclusion	**39**			
Pas de ciblage / exclusion	9	23%	56%	32%
Secteurs : Production électrique	7	18%	44%	25%
Secteurs : Equipement électrique	1	3%	6%	4%
Secteurs : Métaux & mines	1	3%	6%	4%
Secteurs : Construction auto	3	8%	19%	11%
Secteurs : Industrie	1	3%	6%	4%
Secteurs : Oil & gas	2	5%	13%	7%
Secteurs : Acier	1	3%	6%	4%
Secteurs : Ciment	3	8%	19%	11%
Secteurs : Sidérurgie	1	3%	6%	4%
Secteurs : Aluminium	1	3%	6%	4%
Secteurs : Papier	1	3%	6%	4%
Secteurs : Chimie	1	3%	6%	4%
Secteurs : Transports	3	8%	19%	11%
Secteurs : Transports OEM	1	3%	6%	4%
Secteurs : Agriculture & forêt	1	3%	6%	4%
Secteurs : A enjeux, non explicités	1	3%	6%	4%
Non explicité	1	3%	6%	4%
Précisions granularité	**18**			
Localisation actifs	3	17%	19%	11%
Localisation infrastructures	0	0%	0%	0%
Variation sectorielle	8	44%	50%	29%
Chaîne de valeur	0	0%	0%	0%
Non précisé	7	39%	44%	25%
Précisions résultats	**18**			
Répartition par secteurs	3	17%	19%	11%
Comparaison N-1	1	6%	6%	4%
Tableau récapitulatif	1	6%	6%	4%
Comparaison fournisseurs / outils	2	11%	13%	7%
Résultats non communiqués	1	6%	6%	4%
Non précisé	10	56%	63%	36%
Précisions sources données	**16**			
Rapports d'activité	1	6%	6%	4%
Données publiques	1	6%	6%	4%
Non précisé	14	78%	88%	50%

STATIQUE :

Comparaison des performances des émetteurs avec des points de trajectoires bas-carbone

Fournisseurs et dimensions	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Type d'analyse	**10**			
Rapport vert & brun / besoins d'investissements futurs	1	10%	13%	4%
Comparaison mixs énergétiques	5	50%	63%	18%
Suivi historique de l'exposition charbon (cadré par un scénario)	1	10%	13%	4%
Suivi des mixs énergétiques (cadré)	1	10%	13%	4%
Suivi des émissions (cadré)	1	10%	13%	4%
Objectifs climatiques	1	10%	13%	4%
Fournisseurs	**9**			
2Dii	1	11%	13%	4%
Trucost (S&P)	4	44%	50%	14%
EcoAct	1	11%	13%	4%
Carbone 4 Finance	1	11%	13%	4%
Equipe interne	1	11%	13%	4%
Non explicité	1	11%	13%	4%
Dimensions	**16**	>100%		
-Emissions de GES	*4*	*25%*		
Intensité carbone	2	13%	25%	7%
Engagements de réduction de GES	1	6%	13%	4%
Evolution annuelle	1	6%	13%	4%
-Production	*1*	*6%*		
Charbon (extractif)	1	6%	13%	4%
-Energie	*9*	*56%*		
Mix énergétique	6	38%	75%	21%
Investissements énergétiques	1	6%	13%	4%
Issue du charbon	2	13%	25%	7%
-Décarbonation	*2*	*13%*		
Emissions évitées	1	6%	13%	4%
Objectifs fondés sur la science	1	6%	13%	4%
-Non explicité	*0*	*N.A.*	*0%*	*0%*
NB Dimensions de l'analyse	**8**			
>/= 4	1	13%	13%	4%
>/= 2	2	25%	25%	7%
Non communiqué	0	0%	0%	0%
Non pertinent (car/ou unidimensionnel)	5	63%	63%	18%

Paramètres d'analyses utilisés (indicateurs et référentiel de comparaison)	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Périmètres d'émissions pris en compte	**3**			
Scope 1, 2 et 3	2	67%	25%	7%
Non communiqué	1	33%	13%	4%
N.A.	5	N.A.	63%	18%
Indicateurs	**16**	>100%		
-Mixs comparés	*7*	*44%*	*63%*	*18%*
dont exposition charbon	2	13%	25%	7%
dont mix complet	5	31%	63%	18%
-Parts comparés	*1*	*6%*	*13%*	*4%*
dont vert / brun issus d'émissions (prenant en compte évitées)	1	6%	13%	4%
-Comparaison exprimée en température	*1*	*6%*	*13%*	*4%*
dont température équivalente	1	6%	13%	4%
-Objectifs fondés sur la science	*3*	*19%*	*13%*	*4%*
dont exposition (valeurs détenues) en fonction de niveaux de conformité (SBTi)	1	6%	13%	4%
dont exposition (somme des valeurs d'entreprises) en fonction de niveaux de conformité (SBTi)	1	6%	13%	4%
dont exposition (somme des émissions de GES) en fonction de niveaux de conformité (SBTi)	1	6%	13%	4%
-Suivi cadré par un scénario de transition	*4*	*25%*	*13%*	*4%*
dont intensité carbone	1	6%	13%	4%
dont financement charbon (extraction)	1	6%	13%	4%
dont évolution part fossile du mix financé	1	6%	13%	4%
dont évolution part charbon du mix financé	1	6%	13%	4%
-Résultats non communiqués	*0*	*N.A.*	*0%*	*0%*
Référentiels de comparaison utilisés	**13**			
"2°C" non explicité	1	8%	13%	4%
"1,5°C du GIEC"	1	8%	13%	4%
"2°C du GIEC"	1	8%	13%	4%
"Scénario 2°C de l'AIE" non explicité	1	8%	13%	4%
2DS de l'AIE	1	8%	13%	4%
SDS de l'AIE	5	38%	63%	18%
NPS de l'AIE	1	8%	13%	4%
CPS de l'AIE	1	8%	13%	4%
Référentiel pour scoring (pas de scénario direct mentionné)	1	8%	13%	4%
Dimension utilisée pour la comparaison / le suivi	**9**			
Besoins d'investissements issus de transition	1	11%	13%	4%
Production electrique issue de scénarios de transition	4	44%	50%	14%
Trajectoire de mix énergétique	1	11%	13%	4%
Trajectoire d'extraction de charbon	1	11%	13%	4%
Trajectoire d'émission	2	22%	25%	7%
Horizon Résultats	**1**			
2100	1	100%	13%	4%
Non explicité	0	0%	0%	0%
Non applicable	7	N.A.	88%	25%
Points de comparaison	**11**			
Année de l'exercice (trajectoires / suivi)	1	9%	13%	4%
2025	1	9%	13%	4%
2030	4	36%	50%	14%
2050	5	45%	63%	18%
Non applicable	2	N.A.	25%	7%

Périmètre d'application, explication et couverture des données	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Applications	**12**			
Actions	4	33%	50%	14%
Obligations d'entreprises	4	33%	50%	14%
"Entreprises" (Actions + obligations)	1	8%	13%	4%
Crédits	1	8%	13%	4%
Souverain	1	8%	13%	4%
Infrastructure	1	8%	13%	4%
Fonds spécifiques	2	17%	25%	7%
L'ensemble des actifs	1	8%	13%	4%
Non explicité	1	8%	13%	4%
Outils spécifiques	**1**			
Outil interne / co-développé fournisseur	1	100%	13%	4%
Précisions scénario	**7**			
Compatibilité / intégration SBTi / SDA	1	14%	13%	4%
Non expliqué / explicité	6	86%	75%	21%
N.A.	1	N.A.	13%	4%
Précisions couverture (du portefeuille étudié)	**9**			
100% émetteurs	2	22%	25%	7%
90% >/= x > 100%	1	11%	13%	4%
80% >/= x > 90%	0	0%	0%	0%
70% >/= x > 80%	0	0%	0%	0%
60% >/= x > 70%	1	11%	13%	4%
< 60%	0	0%	0%	0%
Non explicité	5	56%	63%	18%
Précisions ciblage / exclusion	**9**			
Pas de ciblage / exclusion	2	22%	25%	7%
Secteurs : Production électrique	6	67%	75%	21%
Secteurs : Oil & gas	1	11%	13%	4%
Non explicité	0	0%	0%	0%
Précisions granularité	**8**			
Localisation actifs	1	13%	13%	4%
Localisation infrastructures	0	0%	0%	0%
Variation sectorielle	0	0%	0%	0%
Chaîne de valeur	0	0%	0%	0%
Non précisé	7	88%	88%	25%
Précisions résultats	**10**			
Tableau récapitulatif	2	20%	25%	7%
Ecarts avec cible	1	10%	13%	4%
Ecarts quantifiés (%)	1	10%	13%	4%
Non précisé	6	60%	75%	21%
Précisions sources données	**9**			
AIE	1	11%	13%	4%
Base de donnée privée	1	11%	13%	4%
Non précisé	7	70%	88%	25%

CRITÈRE 3.3.

Évaluation des contributions

Intérêt du critère

L'analyse de contribution est également un sujet récurrent, vivement discuté, et utilisé de plusieurs manières parfois différentes. Le cœur de potentielles divergences dépend de la compréhension de l'*entité dont on évalue la contribution* : que ce soit l'émetteur en portefeuille ou l'institution financière elle-même. Au vu des positions étudiées, il semble approprié de formuler que la contribution moyenne du portefeuille ne peut pas se confondre avec la contribution de l'investisseur institutionnel.

Cette position, prise avant tout pour mieux comparer le comparable dans le cadre du CTH, se traduit en trois catégorisation d'analyse : l'impact de l'entité, l'impact de l'émetteur et l'exposition à des activités et énergies durables, bas-carbone ou contribuantes. Comme mentionné précédemment, la matrice 2021 du CTH inscrit l'analyse d'exposition dans la partie identification du Pilier III afin de mieux comparer l'ensemble des dimensions analysées.

L'analyse d'impact de l'entité renvoie aux analyses évaluant le rôle du financement (ou de l'action, s'il s'agit de soutien, d'influence, d'engagement, etc...) dans le changement observé dans l'économie réelle. Pour ce faire le lien de cause à effet entre l'impact de l'émetteur et l'action/et ou l'investissement de l'entité doit pouvoir être démontré.

L'analyse d'impact des émetteurs quantifie ces éléments observables, du point de vue de l'entreprise investie, sans forcément faire le lien avec l'action et/ou l'investissement de l'entité.

L'analyse d'exposition quant à elle, toute aussi importante mais n'exprimant pas une contribution de la même manière, désigne des activités, des secteurs ou des énergies « vertes » ou « bas-carbone » et mesure (généralement via le CA ou le mix énergétique) l'exposition moyenne du portefeuille.

Toutefois, sans parler d'impact, le terme contribution est le plus souvent employé dans les rapports pour désigner les investissements considérés par l'institution comme contribuant, soutenant, ou en faveur d'une transition vers une économie bas carbone. Il est alors apparu intéressant de dresser un constat sur les descriptions de ces différents types d'investissements, leurs définitions et méthodes de sélection associées.

Investissements « contribuant » à la transition

Les différents types investissements cités par les entités comme « contribuant » à la transition :

Obligations de transition	1	Montant des encours associés précisés	1
obligations vertes	18		14
OAT vertes	2		2
Investissements/ Fonds thématiques (transition énergétique / environnement /climat /biodiversité)	17		14 (par fonds ou pour l'ensembles des fonds)
Possède des fonds labellisés Greenfin	9		4
Patrimoine forestier	3		3
Secteurs investis par les fonds thématiques/ TEE ou obligations vertes (y compris partiellement)	11	« infrastructures vertes »	3
		Energies renouvelables	11
		immobilier (bâtiment vert)	6
		économie circulaire	2
		Transport et mobilités durables	2
Précision de la répartition sectorielle des investissements (en % ou M€) dans des fonds TEE / Obligations vertes	LBPAM , AXA, Groupe MACIF		
Distribution par type d'émetteur/ Classes d'actifs précisée (entreprises/souverain / collectivités)	Generali France, Groupe Groupama, Groupe Caisse des dépôts		

Piste de travail : Préciser le poids des encours (en%) dans des fonds thématiques / obligations vertes

Définition des investissements verts

Définition des investissements verts en attendant l'adoption de l'acte délégué par la Commission européenne pour l'application de la Taxonomie européenne sur les activités vertes.

2 entités ont défini des méthodologies internes pour définir ce qui était considéré comme un investissement vert, une se basant sur les critères de sélection du label Greenfin (MACIF), une mentionnant avoir développé une « taxonomie interne » (Groupe SCOR).

MACIF : « Afin de mieux préciser ce qui est considéré comme des activités vertes, en attendant que les travaux de la Commission européenne sur le sujet de la Taxonomie verte* soient finalisés, la nomenclature du label Greenfin a été utilisée pour l'analyse à fin 2019. » (MACIF, Rapport Investissement responsable 2020, p 18).

La *Macif* décrit l'utilisation du label Greenfin : OFI AM, la société de gestion des actifs mobiliers de la Macif distingue 3 niveaux d'investissements verts en référence aux éco-activités identifiées par le label Greenfin (« Activités soutenant la transition énergétique et écologique, c'est-à-dire en lien avec les énergies renouvelables, l'agriculture durable, les bâtiments verts, le transport propre, la gestion des déchets et le contrôle de la pollution, l'industrie « propre », les technologies de l'information et de la consommation et l'adaptation au changement climatique. ») :

- les obligations vertes qui financent à 100 % des éco-activités.
- les sociétés qui réalisent plus de 50 % de leur chiffre d'affaires dans des éco-activités.
- les sociétés qui réalisent entre 10 et 50 % de leur chiffre d'affaires dans des éco-activités.
- La MACIF communique les montants de ses investissements dans chacune de ces catégories.

Description de la sélection/composition des investissements verts (entreprises) :

21% des entités mentionnent avoir développé une méthodologie interne de notation des obligations vertes.

LBPAM, Covéa Groupe, Groupe Groupama, Groupama AM, AXA, BNP Paribas Cardif

description de la méthode de sélection des obligations vertes et de la composition des fonds thématiques.

LBPAM a développé une méthodologie interne pour analyser la qualité des émissions obligations vertes qui se réalise en plusieurs étapes, à l'émission des obligations et à posteriori.

Cette méthodologie permet notamment :

- D'évaluer la stratégie globale des émetteurs sur le climat et l'environnement. « Les points qui sont notamment pris en compte sont la réalisation par l'émetteur d'un bilan carbone complet (scope 1, 2 et 3), la définition d'objectifs de réduction de GES chiffrés, datés et alignés avec un scénario climatique de référence (idéalement, validation des cibles carbone par la Science Based Targets Initiative) ainsi que, de manière plus qualitative, la mise en place de bonnes pratiques au sein du secteur d'activité (chaîne d'approvisionnement, participation à des initiatives visant à promouvoir le développement durable du secteur, etc.). » (LBPAM, Rapport Transition Energetique, p 66)
- La contribution de l'obligation verte à la transition énergétique et au respect de l'environnement. « Les indicateurs pris en compte évaluent notamment la transparence de l'allocation, la qualité du reporting d'impact ainsi que la matérialité des actifs/projets financés au travers d'une grille propriétaire. Cette dernière classe les différentes activités financées par l'instrument en cinq catégories (forte, assez forte, modérée, faible, nulle) en fonction de leur niveau de neutralité/impact carbone tout en prenant en compte les éventuels « side effects » environnementaux et sociaux. » LBP AM précise avoir recours à Trucost « pour mesurer l'impact carbone des projets/actifs financés par les green bonds (capacités renouvelables installées et volumes de productions, émissions de CO2 évitées, etc.). » (LBPAM, Rapport Transition Énergétique, p 66). Voir annexe 8.

BNP Paribas Cardif : décrit sa méthode de sélection des OAT vertes : « Cette émission s'inscrit dans la continuité des engagements pris par la France pour la mise en œuvre de l'Accord de Paris. Les projets soutenus doivent :

- Contribuer à l'un des quatre objectifs verts suivants :
  - La lutte contre le changement climatique,
  - L'adaptation au changement climatique,
  - La protection de la biodiversité,
  - La lutte contre la pollution ; et
  - Appartenir à l'un des six secteurs suivants : bâtiments, transport, énergie (dont les réseaux intelligents), ressources vivantes, adaptation, pollution et éco-efficacité. » (BNP Paribas Cardif, Rapport Art.173, 2020, p 65)

14% des entités mentionnent respecter les standards définis par la Climate Bond Initiative (CBI).

LYXOR, Groupe Société Générale, AXA, Banque de France

14% des entités mentionnent suivre les Climate Bonds Principles définis par l'International Capital Market Association (ICMA).

LBPAM, AXA, Groupama AM, Banque de France

18% des entités apportent des éléments sur la sélection ou la composition de leurs fonds thématiques.

LBPAM, Covéa Groupe, Mirova, Demeter, Banque de France

Les critères d'appréciation observés sont la pertinence des activités avec le thème du fonds et la performance extra-financière ou environnementale

des entreprises. Des critères d'appréciation plus détaillés se trouvent dans les prospectus des dits-fonds, qui ne rentrent pas encore dans le périmètre d'observation du CTH.

11% entités mentionnent un suivi des obligations vertes après l'émission.

LBPAM (annuel), Covéa Finance (trimestriel), Groupama AM (audit sur l'allocation des fonds)

LBPAM précise que ce suivi se réalise sur la base du reporting relatif à l'instrument financier et sur le profil extra-financier de l'émetteur. Voir annexe 8.

Estimations d'impact des émetteurs

Fournisseurs et dimensions	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
NB analyses	**9**			
4 et +	1	11%	11%	4%
3	1	11%	11%	4%
2	2	22%	22%	7%
1	5	56%	56%	18%
Fournisseurs	**10**			
Trucost	3	30%	33%	11%
EcoAct, IF Consultants et Gourmain Barthelemy	1	10%	11%	4%
Carbone 4	1	10%	11%	4%
Méthodologie interne	2	20%	22%	7%
Non indiqué	3	30%	33%	11%
Dimension	**14**			
Electricité bas-carbone	3	21%	33%	11%
Décarbonation (projets, produits, services)	8	57%	89%	29%
Séquestration	1	7%	11%	4%
Efficacité énergétique	1	7%	11%	4%
Impact climat (qualitatif)	1	7%	11%	4%

Indicateurs et application	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Indicateurs	**15**			
Production électrique (GWh)	3	20%	33%	11%
Capacité électrique installée (GW, MW)	2	13%	22%	7%
Emissions évitées (absolues)	5	33%	56%	18%
Emissions évitées (intensité au M€ investi)	3	20%	33%	11%
Emissions sequestrées	1	7%	11%	4%
Consommation énergétique évitée (GWh évités)	1	7%	11%	4%
Notation	1	7%	11%	4%
Application	**10**			
Obligations vertes	3	30%	33%	11%
Mandats / fonds spécialisés (bas-carbone, transition, impact, etc...)	3	30%	33%	11%
Patrimoine / actifs forestiers	2	20%	22%	7%
L'ensemble des investissements	2	20%	22%	7%

Exposition à des activités et énergies contribuant à l'atténuation / l'adaptation

Fournisseurs, dimensions et référentiels utilisés	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Fournisseurs	**10**			
I Care & Consult	3	30%	30%	11%
Trucost (S&P)	4	40%	40%	14%
EcoAct	1	10%	10%	4%
Carbone 4	1	10%	10%	4%
Non explicité	1	10%	10%	4%
Dimension	**13**			
Activités compatibles / durables (CA)	9	69%	90%	32%
Part des énergies bas carbones (mix électrique)	3	23%	30%	11%
Performance énergétique (bâtiment)	1	8%	10%	4%
Référentiels mentionnés	**13**			
Taxonomie provisoire (TEG)	5	38%	50%	18%
Label E+C-	1	8%	10%	4%
Référentiel (fournisseur)	2	15%	20%	7%
Référentiel (propre à l'émetteur)	2	15%	20%	7%
Climate Bonds Initiative	1	8%	10%	4%
Label TEEC	1	8%	10%	4%
Sans référentiel	1	8%	10%	4%

Périmètre d'application et couverture	N =	%	Couverture Entités	Couverture CTH
Application	**17**			
Actions	4	24%	40%	14%
Obligations d'entreprises	3	18%	30%	11%
"Entreprises" (Actions + obligations)	3	18%	30%	11%
Souverain	2	12%	20%	7%
Infrastructure	1	6%	10%	4%
Immobilier	1	6%	10%	4%
Obligations vertes	1	25%	10%	4%
L'ensemble des actifs	2	12%	20%	7%
Couverture	**12**			
100% émetteurs	1	8%	10%	4%
90% >/= x > 100%	1	8%	10%	4%
80% >/= x > 90%	1	8%	10%	4%
70% >/= x > 80%	1	8%	10%	4%
< 60%	2	17%	20%	7%
Non explicité	6	50%	60%	21%
Indicateurs	**10**			
Part moyenne pondérée	7	70%	70%	25%
Score moyen pondéré	1	10%	10%	4%
Résultats non communiqués	1	10%	10%	4%
Part d'émetteurs contribuant (à partir d'un seuil de part verte CA)	1	10%	10%	4%

PILIER 4

TRANSPARENCE ET COMMUNICATION DES INFORMATIONS LIÉES AU CLIMAT

Intérêt du Pilier

Tout l'intérêt et la portée de cet exercice de reporting climat dépend de la transparence des informations communiquées en termes d'accessibilité et de compréhension. La compréhension des informations implique que celles-ci soient fiables, pertinentes, claires et précises.

Constat transversal

De manière générale, peu d'informations ont été observées sur les critères d'analyse du pilier IV de la Matrice 2020 du CTH.

Alors que le cadre réglementaire est assez souple sur le format de restitution et de présentation des informations, les constructions éditoriales des rapports ainsi que la manière de décrire les informations sont très hétérogènes.

Certaines entités conçoivent cet exercice à mi-chemin entre un exercice de reporting où il est attendu qu'elles reportent les informations selon les exigences du cadre réglementaire (ou qu'elles se justifient) et un exercice de communication dont le contenu peut dépasser le cadre de reporting et apporter des informations accessoires qui ne se rattachent pas directement à cet exercice.

D'autres s'en tiennent strictement au cadre du reporting en classant les informations par sujet d'analyse, conformément au plan du décret d'application de l'article 173-VI, des recommandations TCFD ou respectant un plan défini en interne souvent justifié.

Divers efforts de présentations ont été repérés dans les rapports, qui ont grandement facilité la lecture et la compréhension des informations dans ce travail d'analyse du CTH. Ces derniers ont d'ailleurs été intégrés à la matrice de critères 2021 du CTH afin d'observer l'évolution des pratiques en ce sens et d'encourager les institutions vers une harmonisation des formats de restitution.

Nouvelle section de la matrice 2021 du CTH relative aux efforts de présentation de l'exercice

1.2 Structure de publication des informations	1.2.1 Plan type	La structure du rapport est construite selon le plan type des dispositions réglementaires ou d'un référentiel de reporting climat.
	1.2.2 Table de concordance	Le cas échéant, le rapport contient une table de concordance :
		- avec les dispositions réglementaires
		- avec un référentiel de reporting climat
1.3. Récapitulatifs des KPI, résultats et des objectifs	1.3.1. Liste / tableau des fournisseurs et cabinets de conseil sollicités	L'entité regroupe les fournisseurs et cabinets de conseil sollicités, en précisant les outils et leurs applications
	1.3.2. Liste / tableau des KPI et résultats d'analyses	L'entité regroupe les indicateurs, leurs applications, les résultats d'analyse (et leur scénario / cadre de comparaison le cas échéant)
	1.3.3. Liste / tableau des objectifs	L'entité regroupe les objectifs, leurs horizons (court , moyen et long terme), et leurs atteintes
1.4. Visualisation des enjeux et des structures	1.4.1. Actifs	L'entité représente à l'aide d'un graphique le poids des différentes classes d'actifs concernées par l'exercice de reporting
	1.4.2. Gouvernance	L'entité représente à l'aide d'un organigramme ou d'un schéma ses structures de gouvernance et leurs responsabilités vis à vis du climat
	1.4.3. Stratégie et objectifs	L'entité représente à l'aide d'un organigramme ou d'un schéma les différents axes de sa stratégie climat, de ses politiques d'appui et/ou des objectifs fixés et de leur atteinte

CRITÈRE 4.1.

Consolidation des informations liées au climat

Les informations liées au climat relevant de cet exercice peuvent être regroupées dans plusieurs documents et font rarement l'objet d'un document leur étant uniquement dédié. Néanmoins dans certains rapports types ESG ou développement durable, des parties spécifiquement dédiées à l'étude des enjeux climatiques ont été observées.

De manière générale, à l'exception des analyses climat (de risques, d'alignement, d'empreinte carbone, d'exposition, etc.) les informations liées aux climat sont rarement dissociées des enjeux ESG, en particulier concernant leur intégration dans les instances de gouvernance.

Type de rapport	Rapport	Entités
ESG	ESG	8
	Développement durable	1
	Investisseur responsable	7
	ESG & Climat	2
Climat	Transition énergétique	1
	Risques climatiques	1
	Climat	1
	TCFD	4
Impact	Impact	1
Réglementaire	NFRD	1
	Article 173	4
	DPEF	2
	Rapport annuel	1

68% des entités utilisent un plan type : soit celui des recommandations de la TCFD (6) soit celui du décret d'application de l'article 173-VI (9) ou les deux (4). Néanmoins la plupart des entités les utilisent dans les grandes lignes (par piliers ou section), ne suivant pas avec exactitude le plan des différents éléments les composant.

64% des entités publient un tableau de correspondance avec les recommandations TCFD (9) ou le décret d'application de l'article 173-VI (8). De la même manière, ces tableaux sont souvent réalisés d'un point de vue global. Ne rentrant pas dans les détails des recommandations TCFD ou des dispositions du décret, ils ne permettent pas encore de s'en servir pour cibler les informations précises recherchées par des derniers.

CRITÈRE 4.2.

Stratégie de communication sur le climat aux clients et bénéficiaires

Intérêt du critère

Un des enjeux pour le développement d'une offre de produits en ligne avec les efforts de décarbonation est de la faire connaître aux clients et/ou bénéficiaires. Il est donc essentiel d'avoir une stratégie de communication efficace et la plus transparente possible.

Constat transversal sur le critère

21% des entités communiquent sur leur stratégie de communication. 2 entités font la promotion de leur offre en lien avec les enjeux du dérèglement climatique lors d'actions commerciales, une lors de réunions ciblées autour de la transition énergétique, une par le biais d'un magazine aux décideurs alors qu'une autre à travers un guide sur la finance durable. Enfin, 2 entités organisent des forums soit sur la finance durable soit sur les risques climatiques.

ANNEXES

1 Banque de France

Rapport d'investissement responsable, 2019, p 9 :
Tableau sur l'évolution des indicateurs de suivis utilisés dans le cadre de sa stratégie d'investissement responsable.

Évolution des indicateurs suivis dans le cadre de la stratégie d'investissement responsable entre 2018 et 2019		Fonds de pension		Fonds propres	
		Actions	Obligations [a]	Actions	Obligations [a]
Axe 1	Alignement 2 °C	=	na	+ +	na
	Empreinte carbone en capital	+ +	=	+ +	–
	Empreinte carbone en chiffre d'affaires	+	=	+ +	=
	Moyenne pondérée des intensités carbone	=	=	+ +	=
	Investissement en obligations vertes	=		+ +	
	Investissement en fonds dédiés à la TEE [b]	=		+ +	
	Part verte	–	na	+ +	na
	Exposition aux risques physiques	=	=	=	=
	Exposition aux risques de transition : part brune	+	na	+ +	na
Axe 2	Note ESG [c] moyenne	+	=	=	+
	Indicateur de santé et sécurité	=	na	=	na
	Indicateur de non-discrimination	+	na	=	na
Axe 3	Pourcentage de présence aux assemblées générales	+ +			

na : non applicable

a) Sont couvertes les obligations souveraines, émises ou garanties explicitement par des États, qui représentent 94,1 % de la poche obligataire. Les indicateurs présentés ne sont pas calculés sur certains titres des portefeuilles obligataires de la Banque de France : les titres de dette émis par des institutions supranationales et par certaines entreprises du secteur public, représentant 5,4 % de la poche obligataire soit 2,6 % des Portefeuilles, par manque de données, et plus marginalement les titres de dettes émis par des entreprises privées, représentant 0,6 % de la poche obligataire soit 0,3 % des Portefeuilles, composante résiduelle.

b) Transition énergétique et écologique.

c) ESG renvoie aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Note : + /- correspond à une amélioration/détérioration de l'indicateur comprise entre + 5 %/– 5 % et + 20 %/– 20 %. + + /-- correspond à une amélioration/détérioration supérieure/inférieure à + 20 %/– 20 %. Source : Banque de France.

2 Groupe Société Générale

Climate Disclosure Report, 2020, p 54 :
Tableau de suivi des cibles quantitatives fixées par le groupe dans le cadre de sa stratégie climat.

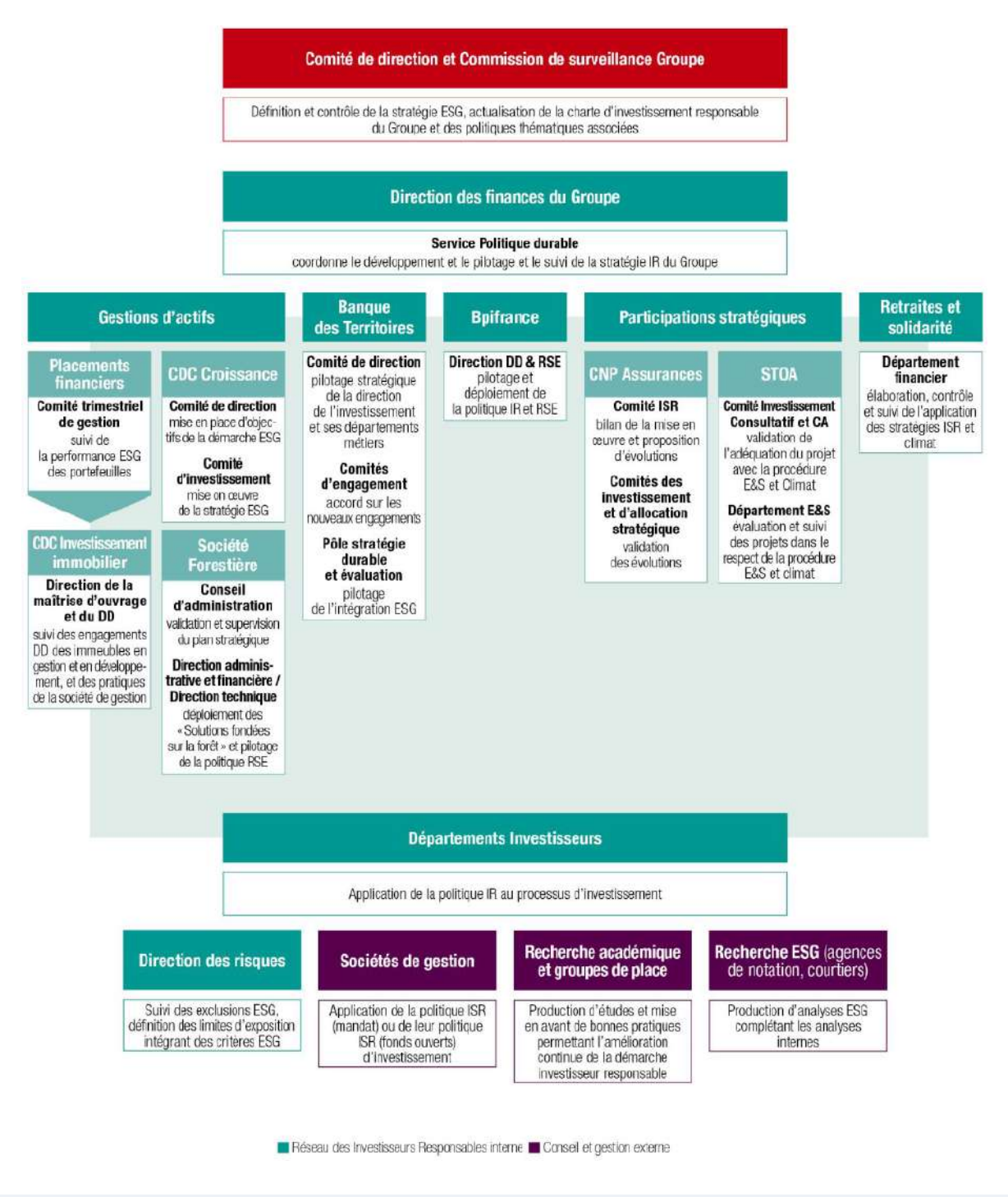
Table 8: Summary of climate-related indicators and targets

Scope		Indicator	Scenario	Method	Baseline	Target	Realisation	Alignment delta in 2020*	
Financing		Renewable energies financing or advisory + green bonds issued led or co-led (EUR bn)	-	Societe Generale	12.7 (2016)	100 (2020)	119 (Q4 2019)	n/a	Target met
		Renewable energies financing or advisory + green and sustainability bonds issued led or co-led (EUR bn)**			-	120 (2023)	79 (Q2 2020)	n/a	On-track
Managing impact	Direct	Emissions intensity (Co2e/occupant)			2.5 (2014)	1.89 (2020)	1.9 (2019)	-4%	On-track
		Energy consumption intensity (kWh/occupant)			5.9 (2014)	4.5 (2020)	4.2 (2019)	-11%	On-track
	Indirect (clients)	Share of coal in financed installed capacity mix (%MW)	IEA 2DS Coal power mix excluding China (%MW)		23 (2016)	19 (2020)	11.1 (Q2 2020)	-42%	Target met
		Coal mining drawn amount (EUR base 100)	IEA 2DS Coal mining production excluding China (%Δ EJ)		100 (2016)	86 (2020)	57 (Q2 2020)	-34%	Target met
		Coal power & mining gross commitment (EUR base 100)	IEA SDS 2020 Coal power & mining production trend (%Δ EJ)	PACTA / Katowice	100 (2020)	0 (2030/40 OECD/RoW)	100 (2020)	0%	n/a
		Upstream oil&gas gross commitment (EUR base 100)	IEA SDS 2020 Oil&gas production trend (%Δ EJ)		100 (2020)	90 (2025)	100 (2020)	0%	n/a
		Power generation emission intensity (gCo2e/kWh)	IEA SDS 2020 Emission intensity (gCo2e/kWh)		260 (2020)	212 / 67 (2025/40)	260 (2020)	-44%	On-track
		Share of fossil fuel out of total primary & secondary energy financing mix (% EUR)	IEA SDS 2020 Primary and secondary demand mix (% EJ)		69 (2020)	Not set	69 (2020)	-19%	On-track
		ALD automotive deliveries fleet emission intensity passenger cars NEDC (gCo2e/vkm)	EU regulation 2019/631 Emission intensity (gCo2e/vkm)		116 (2019)	70 (2025)	116 (2019)	-	n/a
		Shipping emission intensity (gCo2e/tnm base 100)	IMO Objective 3 Emission intensity (gCo2e/tnm)	Poseidon Principles	87 (2020)	Not applicable	87 (2020)	+2.05 %	Slightly off-track

**Alignment delta measures the distance between the indicator and the scenario (or trajectory) in the current reporting. A positive alignment delta signifies a misalignment, while a negative figure means that the portfolio is aligned. Alignment deltas are not provided when there is scenario benchmark at baseline.*
*** In that the Group met its initial target over a year in advance, it set itself a new target in the third quarter of 2019. The 2019 data are therefore included in the figures in respect of both the 2016-2020 target and the 2019-2023 target*

3 Groupe caisse des dépôts

Rapport de Développement Durable, p 16 :
Organisation des différentes instances de gouvernance et direction.



4 LBPAM

Rapport Transition Énergétique 2020, p 86 :
Tableau des engagements de LBPAM dans des initiatives/ groupes de travail sur l'investissement responsable et le climat.

Engagements	Nature de l'engagement	Objectif	Date adhésion LBP AM
Carbon Disclosure Project CDP	Soutien à une initiative collective	Le CDP encourage une divulgation accrue de l'impact sur l'environnement des investisseurs, des entreprises et du gouvernement. Récompense Climetrics de trois fonds Actions LBP AM en 2019/2020	2003
Participation à la création et au financement de la Chaire FDIR	Soutien à la recherche académique	La Chaire FDIR a pour objectif de favoriser la collaboration entre professionnels de la gestion d'actifs et chercheurs dont les travaux contribuent au rayonnement international de la Place de Paris sur ce thème essentiel. Depuis 2016, LBP AM assure la Présidence de la Chaire.	2008
Principles for Responsible Investment PRI	Adhésion à une organisation de place	Les PRI ont été lancés par les Nations Unies en 2006. Il s'agit d'un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques ESG dans la gestion de leurs portefeuilles, au sens large. LBP AM est également membre de l'Infrastructure Advisory Committee des PRI créé en 2017 qui vise à soutenir et à conseiller les investisseurs en infrastructure dans la mise en œuvre de stratégies d'investissement responsables rigoureuses.	2009 + 2017
Forum de l'investissement responsable FIR	Adhésion à une organisation de place	En Juin 2019, Luisa Florez (directrice Thématiques durables à LBP AM) et Nicholas Vantreese (responsable RSE à La Banque Postale) ont été élus au conseil d'administration du Forum pour l'Investissement Responsable. Le FIR a été créé en 2001 afin de promouvoir l'ISR et de faire en sorte que davantage d'investissements intègrent les problématiques de cohésion sociale, de développement durable. Des membres de LBP AM participent aux groupes de travail du FIR (Impact, Pauvreté et Engagement)	2014 + 2019
PRI Montreal Carbon Pledge	Soutien à une initiative collective	Les investisseurs et sociétés de gestion, dont LBP AM, s'engagent à mesurer et rendre public chaque année l'empreinte carbone de leurs portefeuilles, notamment dans le Rapport LTE.	2015
Institutional Investors Group on Climate Change IIGCC	Adhésion à une organisation de place	IIGCC est un réseau d'investisseurs sur le changement climatique; le groupe fonctionne avec les entreprises et les décideurs, ainsi que les investisseurs pour aider à mobiliser des capitaux pour la transition vers une économie plus durable. Des membres de LBP AM participent aux consultations et aux groupes de travail.	2015
University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership CISL	Soutien à la recherche académique	Groupe d'investisseurs dédié à faire avancer les pratiques et de favoriser les investissements dans le domaine de l'investissement responsable. Il s'agit d'une initiative volontaire, animée par ses membres, coordonnées par les équipes de l'Investor Leaders Group et avec l'appui des chercheurs de l'Université de Cambridge.	2018
Tobacco-Free Finance Pledge	Soutien à une initiative collective	Initiative lancée en 2018, il s'agit du premier traité international visant à réduire l'impact du tabac sur l'économie mondiale, en réduisant les liens entre le secteur financier et le secteur du tabac. Les signataires de cette initiative s'engagent à une politique d'exclusion du tabac très stricte dans leurs investissements.	2018
Investor Statement de la TCFD Taskforce on Climate-related Financial Disclosure	Soutien à une initiative collective	La TCFD formule des recommandations sur les informations relatives au climat que les entreprises devraient partager pour aider les investisseurs à prendre les bonnes décisions financières. LBP AM s'engage à communiquer et à rendre compte des risques climatiques en lien avec les standards de la TCFD d'ici à un horizon 2020.	2018

(NB : cette représentation est là à titre d'illustration d'un format de présentation ; le tableau des engagements de LBPAM n'est pas reproduit dans son intégralité)

5 Crédit Mutuel Asset Management

Rapport ESG 2019, p 21 :
Tableau synthétisant les engagements en cours / qui ont abouti.

SOCIÉTÉ	THÉMATIQUE	SECTEUR	THÉMATIQUE SOULEVÉE	STATUT	
				en cours	abouti
BP	Environnement	Gaz-pétrole	Demande de fixation d'objectif de Scope 3	x	
Danone	Environnement	Agroalimentaire	Emissions scope 3 (achats de matières premières)		x
ING	Environnement	Banque	Emission d'un green bond, sans avoir fixé un prix interne du carbone	x	
RDS	Environnement	Gaz-pétrole	Demande de fixation d'objectif de Scope 3		x
Total	Environnement	Gaz-pétrole	Demande d'objectifs climatiques ambitieux, solides et contraignants	x	
Vinci	Environnement	Construction	Pollution accidentelle		x
Michelin	Social	Auto	Restructuration des sites européens	x	
L'Oréal	Sociétal	Distribution	Gouvernance produits	x	
BBVA	Gouvernance	Banque	Représentation de BBVA au conseil d'administration de Telefonica, 2 administrateurs, ce qui n'est plus adapté à la participation détenue	x	
BMW	Gouvernance	Auto	Accusation de non-conformité du traitement des gaz d'échappement et d'entente entre constructeurs	x	
Deutsche Bank	Gouvernance	Banque	Organisation de la gouvernance dans un contexte de très nombreux litiges. Les outils sont décrits comme existants et en place.	x	
EssilorLuxotica	Gouvernance	Distribution	Gouvernance déséquilibrée	x	
ST Gobain	Gouvernance	Construction	Accord avec les autres actionnaires sur la présence de St Gobain au capital		x
Telefonica	Gouvernance	Télécoms	Représentation de BBVA au conseil d'administration de Telefonica, 2 administrateurs, ce qui n'est plus adapté à la participation détenue	x	
Veolia	Gouvernance	Utilities	Pratique des affaires : administrateur litigieux	x	
Total : 15 dialogues				11	4

6 Ecofi

Article 173, 2020, p. 15-17 :
Liste des campagnes d'engagement collaboratif auxquelles elle participe par thème d'engagement

Non-discloser campaign

Ecofi Investissements a rejoint l'initiative « Non-Discloser campaign » du Carbon Disclosure Project. Chaque année le CDP demande à 6 000 entreprises de répondre à un questionnaire sur leur impact sur le changement climatique, l'eau et les forêts, mais seules 2 400 de ces entreprises répondent à ces enquêtes. A travers cette initiative Ecofi Investissements a contacté 111 entreprises non répondantes investies par ses fonds pour les inciter à fournir des informations plus détaillées.

Investor expectations on climate lobbying

A travers les PRI, Ecofi Investissements a signé, auprès de 74 investisseurs, une lettre demandant à 47 entreprises américaines, dont 9 investies par les fonds d'Ecofi Investissements, de s'assurer que leurs activités de lobbysme soient alignées avec l'Accord de Paris sur le climat et, en cas contraire, de se dissocier de telles activités. En plus, la lettre a demandé aux entreprises d'établir une procédure robuste de contrôle sur ces activités, d'agir lorsqu'un non-alignement est constaté et d'être transparent avec ses parties prenantes.

Investor statement to reduce deforestation and forest fires in the Amazon

Ecofi Investissements a signé, auprès de 230 investisseurs représentants 16,2 trillions de dollars d'encours, à l'initiative du réseau des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) des Nations-Unies, une déclaration d'investisseurs visant à interpeller les sociétés impliquées dans la déforestation en Amazonie et en Bolivie.

Avec l'appui de l'organisation « Brazilian Coalition on Climate, Forest and Agriculture », les membres des PRI vont engager les entreprises exposées au risque de déforestation, directement ou à travers la chaîne des fournisseurs, en leur demandant de définir des mesures spécifiques d'ici fin 2020.

L'initiative demandera en 2020 aux sociétés de mener différentes actions, comme la mise en œuvre et la publication d'une politique interdisant la déforestation sur l'ensemble de la chaîne des fournisseurs, avec une géographie des sources d'approvisionnement précise et des engagements quantifiables.

Dialogues sur pollution et changement climatique

A travers Forma Futura, membre suisse du réseau de Shareholders for Change, Ecofi Investissements a contacté 3 sociétés investies par ses fonds Red Electrica, Stora Enso, Umicore pour leur demander des explications concernant des accusations de pollution respectivement au Maroc, en Suède et en Chine. Les controverses ont été évaluées à travers l'analyse ESG de RepRisk, agence suisse de rating ESG. L'initiative engage les sociétés concernant les mesures mises en place pour éviter l'implication dans d'autres incidents similaires à l'avenir.

Toujours à travers Forma Futura, Ecofi Investissements a contacté PSA et Toyota pour leur demander des explications concernant leur stratégie climatique.

Dialogue avec JPMorgan

Ecofi Investissements a signé, au côté de 82 membres des PRI, une lettre adressée au PDG de JPMorgan Chase concernant leur approche climat. La lettre demande d'affirmer leur soutien à la limitation du réchauffement climatique en dessous de 1,5°C et ainsi de reconnaître le risque climatique sur le secteur financier et d'élaborer un plan de désinvestissement des énergies fossiles compatible avec le scénario 1,5°C du GIEC.

Dialogue avec Endesa

En tant que membre de Shareholders for Change, Ecofi Investissements a apporté son soutien au dialogue mené par Fiare, membre espagnol de SfC, pendant l'assemblée générale afin d'enjoindre la société à diminuer ses activités liées au charbon. Selon la recherche de SfC, Endesa a dévoilé ses objectifs de décarbonisation pour 2030 et 2050 sans pour autant donner de mesures concrètes lui permettant d'y arriver. SfC a donc demandé d'augmenter la transparence sur les mesures implémentées. SfC souhaite ainsi que les objectifs de la société s'alignent avec un scénario 1,5°.

Dialogue avec ENEL

En tant que membre de Shareholders for Change, Ecofi Investissements a apporté son soutien à Fondazione Finanza Etica, membre italien de SfC, dans son dialogue avec ENEL, en adressant des questions pendant l'assemblée générale des actionnaires. Elles portent principalement sur le positionnement d'ENEL vis-à-vis du charbon et sur sa capacité à se désinvestir de ce secteur.

(NB: cette représentation est là à titre d'illustration d'une bonne pratique,
la liste des engagements d'Ecofi n'a pas été reproduite dans son intégralité)

7 Axa

AXA, Climate Report, 2020, p 27 :
Tableau récapitulatif des résultats des analyses climat.

Climate metrics: full dashboard

Metric	Timeframe	AXA equities	Benchmark equities	AXA Corp debt	Benchmark corp debt	AXA aggregate corporate securities	Benchmark corporate securities	AXA sovereign debt	Benchmark sovereign debt	AXA aggregate	Benchmark aggregate
	2018	3.26	3.08	2.93	3.05	2.96	3.05	3	4.01	2.98	3.53
Warming potential (°C)	**2019**	**3.21**	**3.03**	**2.79**	**3.07**	**2.83**	**3.07**	**2.8**	**4.04**	**2.81**	**3.62**
	Evolution	-0.05	-0.05	-0.15	0.02	-0.12	0.01	-0.2	0.03	-0.16	0.08
Physical Risks cost (% of total revenues) Average Scenario	2019	-9.33	-9.61	-7.84	-10.15	-8	-10.09	n.a	n.a	-8	-10.09
Transition cost (% of total revenues) Scenario 1.5°C	2019	-8.67	-12.38	-10.37	-16.84	-10.18	-16.35	n.a	n.a	-10.18	-16.35
Green revenues (% of total revenues) Scenario 1.5°C	2019	10.91	10.04	7.34	7.48	7.74	7.76	n.a	n.a	7.74	7.76
Company cost and opportunity of climate (% of revenues) Scenario 1.5°C	**2019**	**-7.09**	**-11.96**	**-10.86**	**-19.51**	**-10.45**	**-18.67**	**n.a**	**n.a**	**-10.45**	**-18.67**
Physical Risks cost (CVaR) Average Scenario	2019	-3.76	-4.17	-0.06	-0.19	-0.47	-0.63	n.a	n.a	-0.47	-0.63
Transition cost (CVaR) Scenario 1.5°C	2019	-5.49	-9.47	-3.5	-3.8	-3.72	-4.43	n.a	n.a	-3.72	-4.43
Green revenues (CVaR) Scenario 1.5°C	2019	7.47	7.29	0.04	0.15	0.86	0.94	n.a	n.a	0.86	0.94
Portfolio cost and opportunity of climate (% of investment value) Scenario 1.5°C	**2019**	**-1.79**	**-6.35**	**-3.52**	**-3.84**	**-3.33**	**-4.12**	**n.a**	**n.a**	**-3.33**	**-4.12**
	2018	209	278	282	314	277	311	178	238	217	275
Carbon footprint	**2019**	**196**	**251**	**240**	**305**	**235**	**299**	**170**	**239**	**190**	**265**
	Evolution	-13	-27	-42	-9	-42	-12	-8	1	-27	-10
Green share (%)	2019	9.1	7.9	4.4	5.1	4.9	5.4	21.5	14.5	14.3	10.6

8 LBPAM

Rapport Transition Énergétique, p66 :
présentation de la méthodologie interne de LBPAM pour analyser la qualité des émissions des obligations vertes.

Cette méthodologie comprend deux étapes :

Analyse de l'émetteur :

- Filtre controverse
- Analyse extra-financière sur la base de la philosophie GREaT de LBP AM

Analyse du Green Bond sur 2 axes :

- Emetteur : ambition de la stratégie climat et environnementale
- Projet : contribution du projet à la transition énergétique

La première étape porte sur l'analyse de l'émetteur et s'apparente à un filtre, mis en place en amont du processus de notation, pour ne pas pouvoir qualifier « d'obligation vertes » des instruments émis par des émetteurs dont le profil extra-financier est jugé insuffisant au regard de notre système de notation GREaT, et/ ou par des émetteurs faisant face à des controverses importantes. Concrètement cela se traduit de la manière suivante : exclusion des émetteurs dont la note GREaT est supérieure ou égale à 8 et/ou exclusion des émetteurs dont le score de controverse est égal 4.

La deuxième étape consiste en l'évaluation (processus de notation à proprement parler) de l'instrument, via le scoring de 10 indicateurs répartis en 2 piliers : évaluation de la stratégie globale de l'émetteur sur le climat et l'environnement, et contribution de l'obligation verte à la transition énergétique et au respect de l'environnement.

8 LBPAM

Rapport Transition Énergétique, p66 :
présentation de la méthodologie interne de LBPAM pour analyser la qualité des émissions des obligations vertes.

Stratégie globale de l'émetteur sur le climat

Les points qui sont notamment pris en compte sont la réalisation par l'émetteur d'un bilan carbone complet (scope 1, 2 et 3), la définition d'objectifs de réduction de GES chiffrés, datés et alignés avec un scénario climatique de référence (idéalement, validation des cibles carbone par la Science Based Targets Initiative) ainsi que, de manière plus qualitative, la mise en place de bonnes pratiques au sein du secteur d'activité (chaine d'approvisionnement, participation à des initiatives visant à promouvoir le développement durable du secteur, etc.).

La note du pilier E est également prise en compte afin de conserver une cohérence dans l'appréciation de la performance climatique des émetteurs au sein de LBP AM.

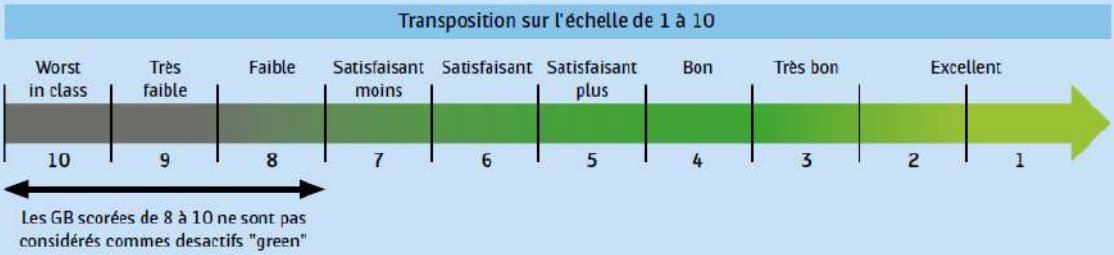
Contribution de l'obligation verte à la transition énergétique

Les indicateurs pris en compte évaluent notamment la transparence de l'allocation, la qualité du reporting d'impact ainsi que la matérialité des actifs/projets financés au travers d'une grille propriétaire. Cette dernière classe les différentes activités financées par l'instrument en cinq catégories (forte, assez forte, modérée, faible, nulle) en fonction de leur niveau de neutralité/impact carbone tout en prenant en compte les éventuels « side effects » environnementaux et sociaux.

Enfin, nous avons recours à un prestataire externe (Trucost) pour mesurer l'impact carbone des projets/actifs financés par les green bonds (capacités renouvelables installées et volumes de productions, émissions de CO_2 évitées, etc.).

Notation

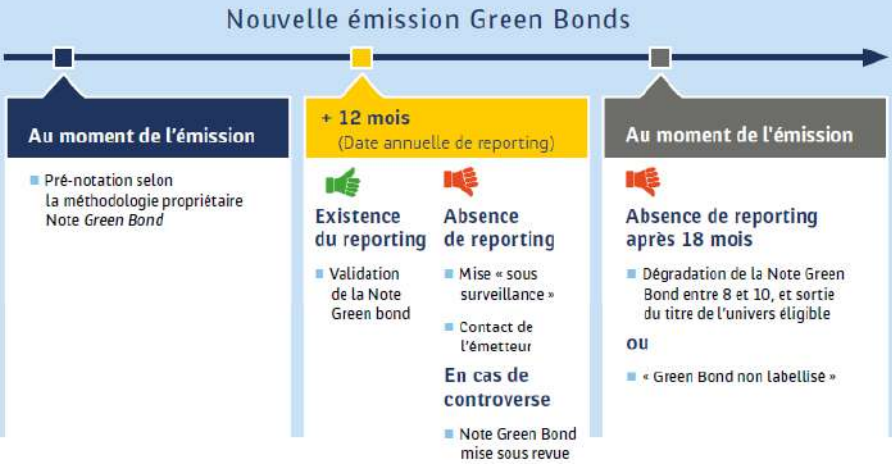
Notre échelle de notation des émissions s'étend ainsi de 1 (Excellent) à 10 (« Worst in Class »).
Seules les valeurs ayant une note inférieure ou égale à « 7 » sont considérées comme des actifs « green ».



Par ailleurs, nous avons défini trois statuts de notation :

- Une « Pré-Notation » à l'émission du green bond (voire en amont de l'émission)
- Une « Notation » une fois que le reporting relatif à l'instrument est publié par l'émetteur
- Une « Notation Sous-Surveillance » en cas de dégradation du profil extra-financier de l'émetteur, de controverse, ou en cas de retard dans la publication du reporting.

Les notes sont revues à minima une fois par an et de manière plus fréquente si nécessaire. Une revue ad hoc peut être réalisée notamment dans les cas suivants : publication du rapport d'allocation et d'impact relatif au green bond par l'émetteur, controverse, etc.



RÉPUBLIQUE
FRANÇAISE

ADEME

Climate
Transparency
Hub

Life

Finance
ClimAct