

DÉCEMBRE 2020

REPORTING CLIMAT « TCFD » DANS LE SECTEUR FINANCIER

ÉTUDE DES PRATIQUES DE *REPORTING*
DE 10 ACTEURS FRANÇAIS SELON LES
RECOMMANDATIONS DE LA « *TASK FORCE
ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL
DISCLOSURES* »

amf-france.org



Introduction

L'ampleur des défis posés par le changement climatique, largement étudiés par la communauté scientifique, met en évidence l'importance des efforts à réaliser et requiert une réponse ambitieuse de la part des États, des régulateurs et superviseurs, du secteur financier et non financier. Les dérèglements climatiques font peser des risques significatifs sur l'économie et mettent plus généralement en jeu sa stabilité financière. Cependant, l'appropriation de ces risques et leur nécessaire prise en compte dans la stratégie des institutions se heurtent à plusieurs difficultés. Aussi, la création de nouveaux cadres d'analyse des risques et opportunités, l'évaluation des canaux de transmission dans les différents secteurs de l'économie, la disponibilité et l'accessibilité des données de même que le renforcement des niveaux d'expertise sur le climat des acteurs sont autant d'enjeux qui mobilisent de plus en plus les entreprises financières et non-financières.

C'est dans ce contexte qu'un groupe de travail du secteur privé a été lancé au sein du Conseil de la stabilité financière (CSF) en 2015 à la demande du G20. La *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) ainsi créée publie en 2017 des recommandations pour structurer la publication d'informations claires, comparables et cohérentes sur les risques et les opportunités présentés par le changement climatique pour les entreprises.

Ce cadre de *reporting* volontaire, structuré autour de 4 recommandations et 11 éléments de publication, vise à intégrer les effets du dérèglement climatique dans les décisions stratégiques des entreprises et à produire une information utile à la décision pour le secteur financier. Il s'agit de pouvoir estimer et quantifier le risque climatique et l'intégrer dans les décisions d'investissement, d'assurance et d'octroi de crédit. Le but étant de permettre une allocation mieux éclairée et plus efficace des capitaux pour faciliter la transition vers une économie bas carbone. Le cadre de *reporting* inclut des recommandations sectorielles pour les secteurs que la *Task Force* identifie comme les plus porteurs d'enjeux : secteurs financier, énergétique, transport, construction, agriculture et foresterie.

Après trois cycles de *reporting* pour les entreprises qui ont publié leurs premiers rapports en 2018, et une adoption progressive par plus de 1 500 organisations signataires (« *supporters* »), les législateurs, régulateurs et superviseurs s'emparent progressivement des recommandations de la TCFD. Leur adoption est recommandée dans de nombreuses juridictions (en Europe notamment) et elles deviennent

obligatoires dans certains pays¹. Un certain nombre d'investisseurs réclament par ailleurs l'adoption de la TCFD par les entreprises dans lesquelles ils investissent et les principaux *standard-setters* privés ont progressivement aligné les cadres de *reporting* existants avec les recommandations de la TCFD. L'intérêt de la démarche de *reporting* TCFD, bien que centrée sur la matérialité financière², est multiple : elle permet, au niveau de l'entreprise signataire, de structurer la prise en compte des enjeux climatiques dans son organisation et sa stratégie ; elle contribue, au niveau du marché, à faire converger les pratiques de *reporting* et à favoriser une comparabilité encore largement défailante aujourd'hui.

Étant donné la complexité des éléments à considérer, le niveau élevé d'ambition de certaines recommandations et les difficultés méthodologiques qui les accompagnent, le cadre de *reporting* TCFD prévoit une appropriation progressive par itérations dans une logique d'amélioration continue et de démarche apprenante, qui est bien illustrée dans l'étude. Cela rend d'autant plus nécessaire de rendre compte avec rigueur et transparence des avancées réalisées, mais également des difficultés qui subsistent, des hypothèses qui ont été prises et des limites des analyses menées.

C'est dans ce contexte, et en ligne avec la démarche volontaire d'accompagnement des acteurs affirmée dans sa feuille de route pour la finance durable, que l'Autorité des marchés financiers publie cette étude sur le *reporting* climatique de 10 acteurs financiers français. Elle vise à faire une première évaluation des pratiques actuelles de *reporting* climatique pour guider les acteurs financiers de la Place de façon pédagogique dans la publication d'informations climatiques. L'étude peut aussi les aider dans le contexte de l'entrée en vigueur prochaine du Règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur financier (Règlement « *Disclosures* » ou « *SFDR* ») et avant un éventuel cadre réglementaire plus contraignant au niveau européen pour le *reporting* climatique des entreprises. Cette étude vient également suivre et évaluer la manière dont les acteurs répondent à leurs engagements volontaires de transparence suite à leur adhésion à la TCFD et les difficultés rencontrées. Elle constitue ainsi un complément au rapport³ préparé avec l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) sur le suivi des engagements climatiques des acteurs financiers de la Place de Paris.

1. Cinq exemples : (i) la Commission européenne recommande l'adoption du cadre de *reporting* TCFD dans ses lignes directrices sur la publication d'informations relatives au climat publiées en juin 2019. (ii) De même pour le *Network for Greening the Financial System* (NGFS) regroupant 75 banques centrales et superviseurs. Les autorités néo-zélandaises (iii) et britanniques (iv) ont annoncé rendre le *reporting* TCFD obligatoire. (v) La publication d'information alignées avec la TCFD faisait partie des critères d'éco-conditionnalité fixés par les autorités canadiennes pour le plan de relance annoncé au printemps 2020 dans le contexte de crise sanitaire.

2. Les lignes directrices de la Commission européenne complètent ainsi la TCFD en recommandant la publication d'informations relatives à la matérialité socio-environnementale, notamment sur les impacts positifs et négatifs que l'activité de l'entreprise a sur le climat. Le Règlement européen *Sustainable Finance Disclosures Regulation* (« *Disclosure* » ou « *SFDR* ») prévoit aussi la publication par les investisseurs et les gérants d'actifs d'informations sur les « impacts négatifs des investissements sur les facteurs de durabilité » (*adverse sustainability impacts*). Le règlement exige en outre la publication par tous les acteurs financiers de leur politique de prise en compte des risques extra-financiers dès le 10 mars 2021.

3. [Rapport commun ACPR-AMF](#) : les engagements climatiques des institutions financières françaises, décembre 2020.



Synthèse

Les recommandations de la TCFD invitent à rendre compte de la démarche des institutions financières en matière d'identification, de gestion et de prise en compte des facteurs climatiques. Au-delà de l'exercice de *reporting* annuel, ce cadre suppose une évolution des pratiques qui reste confrontée à de nombreux défis.

5 grands enseignements :

1

Un exercice exigeant mais unanimement souligné comme utile. De manière générale, le cadre français offre une base solide pour la gouvernance et la gestion des risques du fait d'exigences réglementaires et prudentielles complétées par des travaux de place. Il prescrit également des exigences de publication en lien avec le climat au travers des déclarations de performance extra-financière et de l'article 173. Toutefois, répondre à l'ensemble des recommandations de la TCFD, qui visent aussi à modifier en profondeur les pratiques, reste un défi pour les institutions financières.

2

Si la publication d'un *reporting* TCFD contribue à structurer la démarche climatique des entreprises et à sensibiliser en interne, l'intégration des facteurs climatiques dans la stratégie globale de l'entreprise reste un défi pour les institutions signataires et à démontrer en dehors de la fixation d'objectifs commerciaux sur des produits « verts ».

3

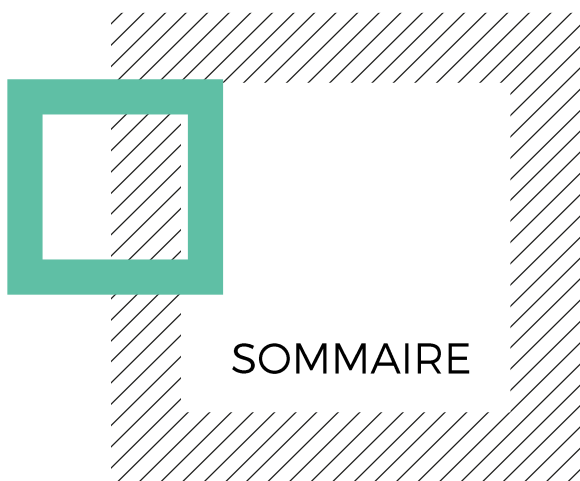
L'exercice de *reporting* permet d'exposer les enjeux à traiter, les difficultés rencontrées et d'initier une démarche de progrès continu pour les acteurs les plus avancés. Néanmoins, l'objectif de la TCFD de publication d'informations utiles à la décision et permettant de comprendre le risque financier que représente le changement climatique au niveau d'une institution financière n'est à date pas encore atteint et nécessite de poursuivre les efforts, tant au niveau individuel qu'à travers les initiatives de Place.

4

L'analyse des *reportings* montre le grand nombre d'outils d'analyse et de gestion du risque climatique auxquels s'essayent les institutions financières. Néanmoins, ces outils sont encore rarement intégrés à la gestion des risques des différentes entités avec par exemple des seuils d'alerte ou limites pouvant avoir un impact sur l'allocation d'actifs ou les décisions de financement, même si les institutions indiquent vouloir aller dans cette direction.

5

Comme dans d'autres domaines extra-financiers, les rapports TCFD analysés utilisent des métriques encore très diverses. Si la relative nouveauté de l'exercice n'a pas encore permis une harmonisation, il a toutefois favorisé l'innovation. La transparence sur les démarches menées et leurs limites est un facteur déterminant pour faire progresser la maturité des pratiques.



SOMMAIRE

➤	Introduction	2
➤	Synthèse	3
➤	Méthodologie	5
➤	Partie I – <i>Reporting</i> climat : quelle mise en œuvre des recommandations de la TCFD ?	8
	1. Gouvernance	
	2. Stratégie	
	3. Gestion des risques	
	4. Indicateurs et objectifs	
➤	Partie II – Cinq thématiques sur le référentiel TCFD	36
	1. Utilité perçue de la démarche de <i>reporting</i> TCFD et ses limites	
	2. Analyse par scénarios	
	3. Gestion de l'incertitude	
	4. Discours de la preuve	
	5. Représentativité des informations publiées	
➤	Conclusion	49
➤	Annexes	50

Méthodologie

Cette étude propose une **analyse des pratiques de reporting climatique** selon les recommandations du référentiel TCFD de dix institutions financières françaises : banque, compagnies d'assurance et gérants d'actifs. L'objectif est double :

- 1 Réaliser un état des lieux des pratiques, en étudiant la couverture des recommandations et la pertinence des informations publiées ;
- 2 Analyser et contextualiser ces résultats pour identifier les principales difficultés et accompagner les acteurs qui souhaitent faire évoluer leurs pratiques et se conformer à ces exigences de transparence.

Échantillon

Sélection des institutions

Les entités analysées pour cette étude ont été sélectionnées à partir de l'échantillon retenu dans le cadre du rapport conjoint AMF-ACPR sur le suivi des engagements climat (46 institutions regroupant les plus grands acteurs de la Place) et qui publient des informations alignées avec les recommandations de la TCFD. Les institutions de l'échantillon dont la maison-mère n'est pas localisée en France ont par ailleurs été exclues⁴. 10 acteurs sont donc concernés, dont 9 sont signataires de la TCFD⁵.

 [Lien vers les entités signataires de la TCFD](#)

L'échantillon final est ainsi composé de trois établissements bancaires, deux compagnies d'assurance et cinq sociétés de gestion de portefeuille, couvrant les activités suivantes :

	Banque	Assurance	Asset manager	Asset owner
Amundi			■	
Axa	■	■	■	■
Axa IM			■	
BNP Paribas	■	■	■	■
Crédit Agricole S.A	■	■	■	■
La Banque Postale AM			■	
LYXOR			■	
OFI AM			■	
SCOR SE		■	■	■
Société Générale	■	■	■	■
TOTAL	4	5	10	5

Sources étudiées

L'analyse porte sur les rapports rendus publics par ces acteurs et contenant des informations répondant aux recommandations de la TCFD. Il s'agit des rapports publiés en 2020 couvrant l'exercice 2019. Ont ainsi été étudiés : les déclarations de performance extra-financière (« DPEF »), les documents d'enregistrement universels (« DEU »), les rapports dits « Article 173 » et autres rapports *ad hoc* (rapport TCFD, rapport Climat, rapport de transparence PRI, rapport Investissement responsable, etc.). Pour la suite de l'étude, ces documents seront mentionnés sous le vocable de « rapport TCFD ».

4. Allianz Holding France, Aviva Investors France, Generali France, HSBC, HSBC Global AM France et Swiss Life Asset Managers France

5. Le groupe SCOR SE publie un rapport aligné avec les recommandations de la TCFD mais n'est pas signataire de la TCFD. Au total, à date, 67 entreprises françaises sont signataires de la TCFD, dont 39 institutions financières.

Méthodologie

Méthode d'analyse

Recommandations étudiées

Afin de pouvoir faire une analyse détaillée des rapports, il a été considéré l'ensemble des recommandations de la TCFD avec le niveau de granularité le plus fin. Les 4 piliers de la TCFD couvrent 11 recommandations, elles-mêmes précisées en 35 sous-recommandations. La TCFD prévoit également des recommandations spécifiques pour 4 métiers du secteur financier : assurance, banque, gestionnaire d'actifs et investisseurs institutionnels. C'est l'ensemble des 49 items ainsi défini par la TCFD pour le secteur financier qui a été analysé.

➤ Ces 11 recommandations générales et les suppléments sectoriels sont présentés [page 7](#)

Critères d'évaluation

Chacun de ces 49 items a été apprécié sur une échelle en 3 points, 1 étant le plus faible, 3 désignant les meilleures pratiques. L'évaluation porte sur le degré de conformité de l'information publiée avec la recommandation de la TCFD, à l'aide de cinq des sept principes définis par la TCFD et rappelés ci-dessous :

Figure 3

Principles for Effective Disclosures

- 1 Disclosures should represent relevant information
- 2 Disclosures should be specific and complete
- 3 Disclosures should be clear, balanced, and understandable
- 4 Disclosures should be consistent over time
- 5 Disclosures should be comparable among companies within a sector, industry, or portfolio
- 6 Disclosures should be reliable, verifiable, and objective
- 7 Disclosures should be provided on a timely basis

Figure 1 : Principles for Effective Disclosure, TCFD Report, 2017

Afin d'objectiver le principe n° 1, une revue de littérature a été faite pour identifier les informations pertinentes, reprenant les lignes directrices sur la publication d'informations relatives au climat de la Commission européenne, le rapport ACPR sur la gouvernance et la gestion des risques climatiques des établissements bancaires, publié au printemps 2020, les critères des International Climate Awards, du *Climate Transparency Hub*⁶ (CTH) développé par l'ADEME, les précisions apportées par la TCFD dans le *Status Report 2020* publié fin octobre 2020 et la documentation associée ainsi que sur sa plateforme (*TCFD Learning Hub*).

Les principes 4 et 7 de la [Figure 1](#) n'ont pas été pris en compte, seuls les rapports 2020 ayant été analysés. Le principe n° 5 est abordé en [annexe 1](#) avec le recensement des indicateurs publiés. Lorsque l'information est manquante ou que la publication indique que la recommandation n'est pas appliquée, aucune évaluation n'est faite. Les trois niveaux correspondent ainsi aux informations suivantes :

Niveau 1 ■	<ul style="list-style-type: none">• Information générique et peu détaillée• Information ne couvrant que partiellement la recommandation
Niveau 2 ■	<ul style="list-style-type: none">• Information complète et qualitative selon les critères énoncés en figure 1.
Niveau 3 ■	<ul style="list-style-type: none">• Bonnes pratiques relevées dans les rapports étudiés, au fur et à mesure de l'analyse ;• Pratiques confirmées aux recommandations : ACPR, TCFD Learning Hub, CTH, lignes directrices de la Commission européenne.

Figure 2 : critères d'évaluation

Cette évaluation en 3 points est complétée d'une mesure de la couverture des recommandations par l'échantillon, calculée de la manière suivante : [nombre d'acteurs couvrant la recommandation, évalués 1, 2 ou 3] / [nombre d'acteurs concernés par la recommandation]⁷.

Réalisation d'entretiens qualitatifs

Enfin, neuf entretiens ont été menés : sept avec des acteurs de l'échantillon et trois avec des membres de la *Task Force*, un acteur rencontré étant également membre de la *Task Force*. Ces entretiens, durant lesquels les thématiques de la deuxième partie du rapport ont été présentées, ont notamment servi à identifier les difficultés rencontrées dans la démarche de l'analyse des risques climatiques en vue d'une publication TCFD.

6. Le CTH s'inscrit dans le cadre du projet européen Finance ClimAct. Il s'agit d'un outil d'identification, de suivi et de valorisation des meilleures pratiques de reporting climat des institutions financières françaises. Il prendra la forme, en janvier 2021, d'une plateforme numérique où seront analysés les rapports selon une grille définie par l'ADEME.

7. Pour les recommandations sectorielles applicables aux banques et aux assurances, le nombre d'acteurs concernés est respectivement 4 et 5

Méthodologie

Vue d'ensemble des recommandations de la TCFD

Recommandations « tout secteur »

Gouvernance	Stratégie	Gestion des risques	Indicateurs et objectifs
Décrire la gouvernance de l'organisation relative aux risques et opportunités climatiques.	Décrire les risques et opportunités climatiques avérés et potentiels sur l'entreprise, sa stratégie et sa planification financière, lorsque cela est matériel.	Décrire les processus utilisés par l'organisation pour identifier, évaluer et gérer les risques climatiques.	Publier les indicateurs et objectifs permettant d'évaluer et de gérer les risques et opportunités climatiques matériels.
Recommandations :	Recommandations :	Recommandations :	Recommandations :
a) Décrire la manière dont le conseil d'administration supervise les risques et opportunités liés au changement climatique.	a) Décrire les risques et opportunités identifiés à court, moyen et long terme.	a) Décrire les processus d'identification et d'évaluation des risques climatiques.	a) Publier les indicateurs utilisés pour évaluer les risques et opportunités climatiques dans le cadre de la stratégie d'investissement et du processus de gestion des risques.
b) Décrire le rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques liés au changement climatique.	b) Décrire l'impact de ces risques et opportunités sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'entreprise.	b) Décrire les processus de gestion des risques climatiques.	b) Publier des indicateurs sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) et risques associés sur les scopes 1 et 2, et si pertinent, le scope 3.
	c) Décrire la résilience de la stratégie de l'organisation vis-à-vis de différents scénarios, y compris un scénario 2°C ou inférieur.	c) Décrire comment les risques climatiques sont intégrés dans le système de gestion des risques général de l'entreprise.	c) Décrire les objectifs fixés pour gérer les risques et opportunités liés au climat, ainsi que les résultats atteints dans la poursuite de ces objectifs.

Recommandations sectorielles par pilier

Les recommandations sectorielles portent sur les piliers stratégie, gestion des risques et indicateurs et objectifs.

Secteurs	Gouvernance		Stratégie			Gestion des risques			Indicateurs et objectifs		
	a)	b)	a)	b)	c)	a)	b)	c)	a)	b)	c)
Banques			■			■			■		
Assurance				■	■	■	■		■		
Asset owner				■	■	■	■		■	■	
Asset manager				■		■	■		■	■	

1

Reporting climat : quelle mise en œuvre des recommandations de la TCFD ?

Dans ce chapitre :

Gouvernance

Gestion des risques

Stratégie

Indicateurs et objectifs

Pour chaque pilier défini par la TCFD, 5 points sont précisés :

➤ Intérêt des recommandations

Cet encadré sert à préciser les principales clés de lecture.

➤ Constats et étude quantitative

Pour faire un état des lieux. Pour chacun des 49 items constituant les recommandations de la TCFD, 2 données sont publiées : **Le taux de couverture** (nombre d'acteurs publiant une information correspondant à la recommandation) et **une évaluation** selon une échelle à 3 points indiquant dans quelle mesure l'information publiée répond à la recommandation.

➤ Analyse qualitative

Pour comprendre ces résultats. Ces données sont mises en perspective avec une analyse circonstanciée des chiffres, explorant les raisons des différences d'évaluation et pointant les enjeux restants à traiter sur les recommandations.

➤ Pistes de travail

Sur la base des principales difficultés identifiées, l'AMF suggère des pistes de travail permettant de mieux couvrir les enjeux clés des recommandations analysées.

➤ Illustrations de bonnes pratiques

En fin de partie, dans une optique de partage des bonnes pratiques, plusieurs extraits de publications répondant à tout une partie d'une recommandation de la TCFD sont recensés.

L'essentiel

Les recommandations relatives à la gestion des risques sont les plus couvertes par les acteurs étudiés. Ceci témoigne des efforts actuellement en cours dont font preuve les entités de l'échantillon pour développer des outils d'analyse et de gestion du risque climatique, bien que ceux-ci soient encore peu matures et servent encore largement à un exercice de *reporting*. Ce point s'illustre également par le fait que le pilier stratégie est à la fois le pilier le moins couvert en quantité et en qualité. Ce pilier, au cœur des enjeux soulevés par la TCFD, cristallise le plus d'enjeux, mais aussi le plus de difficultés pour mettre en œuvre une pratique au niveau des attentes de la TCFD.

Les acteurs les plus avancés transforment cet exercice de *reporting* en un outil de pédagogie interne et externe pour rendre compte des travaux encore exploratoires menés, restituer les défis rencontrés et le niveau d'aboutissement.

Les principaux enjeux rencontrés par les acteurs, notamment l'analyse par scénarios, restent la disponibilité et la fiabilité des données à mobiliser dans les analyses climatiques, mais également le faible niveau d'opposabilité des méthodologies actuellement disponibles, génératrices de freins internes. La poursuite des travaux méthodologiques apparaît donc nécessaires. Plusieurs acteurs se sont ainsi engagés sur ce sujet par leur contribution à des initiatives internationales ou de place, y compris dans le cadre de l'exercice pilote climatique mené par l'ACPR avec un échantillon de banques et de compagnies d'assurance françaises.

Une meilleure articulation entre les informations des différents piliers est aussi à rechercher dans la plupart des communications. Cela permettra de démontrer de manière plus probante comment les analyses climatiques exposées irriguent la stratégie globale, les décisions structurantes de l'entreprise, et *in fine*, la manière de conduire son activité au quotidien.

1

Gouvernance

Décrire de la gouvernance de l'organisation relative aux risques et opportunités climatiques.

Tableau de bord

Couverture

Evaluation

n = 10

Niveau 1

Niveau 2

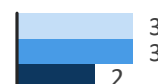
Niveau 3

Ga

Décrire la manière dont le conseil d'administration supervise les risques et opportunités liés au climat.

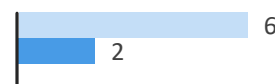
G_a1 - Décrire les processus et fréquence d'information du conseil d'administration et/ou des comités du conseil sur les enjeux climatiques.

80 %



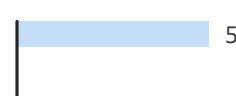
G_a2 - Préciser si le conseil d'administration et/ou les comités du conseil prennent en compte les enjeux climatiques lorsqu'ils déterminent les orientations stratégiques, les principaux plans d'action, les opérations importantes, les politiques de gestion des risques, etc.

80 %



G_a3 - Expliquer comment le conseil d'administration suit et supervise les avancées de l'organisation au regard de des objectifs climatiques qu'elle s'est fixés.

50 %

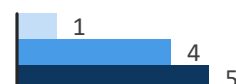


Gb

Décrire le rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques liés au climat.

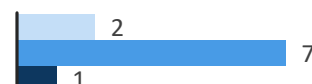
G_b1 - Préciser si l'organisation a attribué des responsabilités en lien avec les enjeux climatiques à des postes ou comités de direction, et, le cas échéant, si ces responsables ou comités rendent compte au conseil d'administration et si ces responsabilités comprennent des missions d'évaluation et/ou de gestion des enjeux climatiques.

100 %



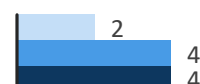
G_b2 - Décrire la ou les structure(s) organisationnelle(s) correspondante(s).

100 %



G_b3 - Décrire les processus par lesquels la direction est informée des enjeux climatiques.

100 %



Intérêt de ces recommandations

Comprendre le **niveau d'implication précis** des instances dirigeantes : comment sont fixées les grandes orientations stratégiques, quels sont les mécanismes de décisions, comment cascaden-elles dans toute l'organisation, quels sont les sujets abordés au plus haut niveau et les conclusions apportées ?

Gouvernance

Constats

- Des recommandations couvertes par une grande partie des acteurs. Toutes les institutions étudiées décrivent, avec un niveau de détail variable, leur gouvernance des enjeux climatiques. Huit acteurs sur les dix mentionnent un ou plusieurs comités du management en charge des enjeux climatique, six sur dix pour les comités du conseil.
- Cependant, des efforts à poursuivre sur la transparence relative à l'implication du conseil d'administration. En effet, ces recommandations (**Ga**) sont moins couvertes que celles sur la responsabilité du management (**Gb**) et de façon moins satisfaisante, avec des informations plus génériques ou partielles.
- Le climat est traité au niveau des instances dirigeantes qui traitent également des autres questions extra-financières. Si cette attribution semble logique, la manière dont le climat est spécifiquement traité par la comitologie exposée, les questionnements dédiés qu'il soulève ne sont abordés que par les entités les plus avancées. Au niveau opérationnel, diverses fonctions sont intégrées, à des degrés divers en fonction de la maturité des acteurs (ex : *front officers* ou fonction risque).
- L'expertise climatique du conseil d'administration n'est exposée que par un acteur qui explique en quoi certains membres sont qualifiés en citant leur expérience professionnelle passée ou actuelle.
- En particulier, il y a un manque de transparence notoire sur la manière dont les sujets climat sont traités par le conseil d'administration sur la majorité de l'échantillon : sont-ils régulièrement abordés lors des exercices classiques du conseil ou bien traité à la marge, de façon plus ponctuelle ? Les DEU précisent les principaux thèmes de travail du conseil. Les sujets liés au climat ne figurent dans aucun rapport.

- Par ailleurs, les entités décrivent mieux les processus d'information *ascendants*, c'est-à-dire les remontées d'informations aux instances dirigeantes (**Ga1, Gb1, Gb3**) que les processus *descendants* (**Ga2, Ga3**), qui reflètent les prises de décisions du conseil d'administration.

Analyses

La gouvernance, un sujet déjà largement couvert par la réglementation et les travaux de place

- Les recommandations sur la gouvernance sont souvent les premières à être prises en considération : l'initiation d'une démarche d'intégration des risques et opportunités climatiques commence par la définition du pilotage du sujet. Cette thématique est donc couverte, indépendamment du degré de maturité des acteurs. En revanche, le degré d'implication des plus hautes instances, particulièrement du conseil d'administration, vient distinguer les acteurs les plus avancés sur le sujet.
- Le fort degré d'alignement des institutions sur ces recommandations peut également s'expliquer par l'existence de nombreuses guidances sur la thématique en France, à l'image du code AFEP-MEDEF auquel se réfèrent explicitement plusieurs entités de l'échantillon dans leur document d'enregistrement universel, ou encore les rapports AMF dédiés à la gouvernance.

Gouvernance

Des enjeux de transparence sur l'implication du conseil d'administration

- Le manque de transparence sur les recommandations **Ga** (implication du conseil d'administration) par rapport à celles touchant au rôle du management s'explique notamment par le faible niveau d'information donné sur l'interaction entre les différentes entités d'un même groupe. Plusieurs groupes décrivent une gouvernance au niveau de l'entité consolidante, sans que les interactions avec le reste du groupe ne soit expliquées. Les schémas de gouvernance des entités filles sont juxtaposés à la suite dans le rapport, ne permettant pas de comprendre le déploiement de cette gouvernance.
- Comprendre comment le conseil d'administration intègre les risques et opportunités climat lors de l'exercice de ses fonctions de supervision illustre et garantit l'intégration ces enjeux dans la stratégie globale. Aussi, le manque de transparence notable à ce sujet (en particulier, pour la recommandation **Ga2**) est le signe que les entités peinent aujourd'hui à pleinement intégrer les enjeux climat, encore traités sous un angle partiel, comme partie de la stratégie RSE, ou comme sujet de *reporting* annuel.



Pistes de travail

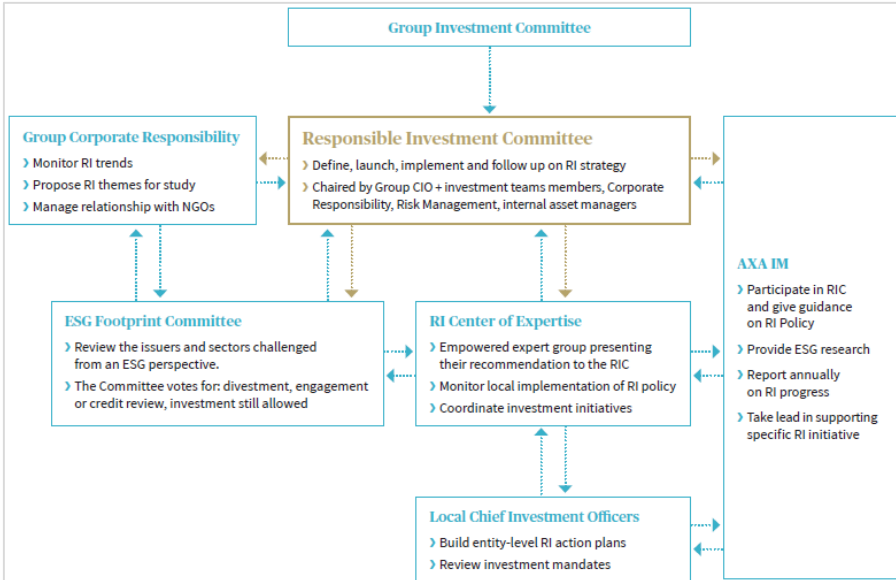
- Dans la description de la comitologie, distinguer le climat des autres facteurs ESG ;
- Préciser le nombre de séances du conseil d'administration au cours desquelles le thème du climat a été traité et indiquer le sujet traité ;
- Expliciter la manière dont le conseil supervise les questions climatiques, en précisant notamment : les indicateurs suivis, la fréquence et les actions correctives entreprises ;
- Indiquer le niveau d'expertise qu'ont les membres du conseil d'administration sur les thématiques climatiques ;
- Indiquer le cas échéant (i) comment la politique de rémunération intègre les performances liées au climat, (ii) les objectifs ainsi fixés et la manière dont ils découlent de la stratégie climat et (iii) les conditions d'attribution prévues.

Pour rappel, le Règlement européen Sustainable Finance Disclosures (SFDR)⁸ prévoit la publication d'informations sur la manière dont les politiques de rémunération sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité (article 4).

8. Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR).

Une présentation détaillée des responsabilités du management et fonctionnement

- Ce schéma synthétique présente les principales responsabilités de chacun de ces comités ou fonctions, qui sont par la suite détaillées par un texte revenant sur les principaux attendus de la recommandation. Les liens fonctionnels entre ces comités sont explicités.

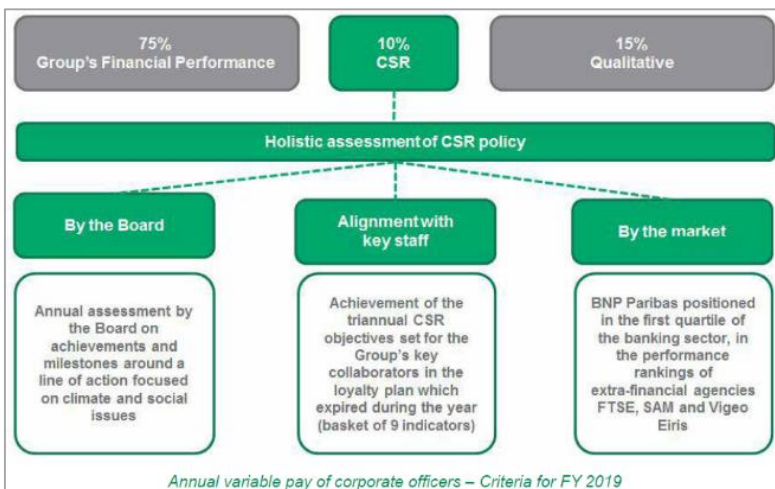


Source : AXA, Climate Report 2020, p.8

Présentation détaillée des critères extra-financiers dont climatiques dans la rémunération

Ce schéma présente les différents piliers de la rémunération variable de la direction de l'établissement bancaire. Un texte vient préciser dans le DEU le mécanisme de débloqué de la rémunération et précise le degré d'atteinte de ces critères sur l'exercice clos.

- Les résultats de l'évaluation qualitative faite par le conseil d'administration sont explicités.
- La manière dont ces critères ont été déterminés et leur cohérence avec la stratégie climatique de l'entreprise ne sont toutefois pas précisés.



Source : BNP Paribas, Document d'enregistrement universel 2019, p.49

ASSESSMENT OF QUALITATIVE CRITERION FOR 2019 BY THE BOARD OF DIRECTORS

In performing the qualitative assessment, the Board of directors found that this criterion was met in 2019, based on the key social and climate-related events of the year. In particular, the Board noted the following achievements in the ecological and energy transition category:

- BNP Paribas is the No. 1 European bank for sustainable development in the Global 100 Most Sustainable Corporations ranking;
- The Bank announced that, by 2030, it will no longer finance companies whose main business is associated with the unconventional hydrocarbons sector and will discontinue funding of any projects in the coal industry by 2030 in the European Union (this criterion has been extended to the OECD in 2020) and by 2040 in the rest of the world.
- It also raised its funding target for the renewable energy sector.



Précisions sur l'organisation opérationnelle

Ce tableau permet au lecteur de comprendre les moyens humains alloués à l'analyse des risques et opportunités climatiques. Ceci permet également d'illustrer et contextualiser les propos de l'acteur sur la constitution d'une expertise climat.

n° 3

Table 2: Count of roles of people involved in the strategic CSR transformation (not FTE)

Department	Role & responsibility	2018	2019
CSR department	Defining strategy & policies	18	20
Dedicated wholesale sustainable finance (LoD1)	Sustainable finance offering	20	36
Risk & compliance department (LoD2)	Management of climate-related risks	10	18
CSR correspondents deployed in other BU & SU	Deployment of CSR strategy	21	24
TOTAL		69	98

Source : Société Générale, 2020 Climate Disclosure, p.20



Vers une première mention de l'expertise du conseil d'administration sur le climat ?

Si l'expertise en matière d'enjeux climatiques des membres du conseil d'administration n'est pas précisée dans les rapports analysés, plusieurs acteurs détaillent dans la partie dédiée aux compétences des membres du conseil d'administration dans le document d'enregistrement universel, les compétences extra-financières pour certains administrateurs, de manière plus ou moins détaillée. L'expertise du conseil d'administration conditionne sa capacité à appréhender l'ampleur des changements requis pour atteindre les objectifs fixés par l'Accord de Paris et à exercer son rôle de supervision sur le sujet climatique ainsi que le pilotage qui en est fait.

n° 4

Grille indicative de référence relative à l'équilibre souhaité des compétences individuelles nécessaires à la compétence collective du Conseil d'administration

	> 50 % ⁽¹⁾	Entre 30 et 50 % ⁽¹⁾	De 10 à 30 % ⁽¹⁾
12) Connaissance dans les domaines de la Responsabilité Sociale et Environnementale			√

Source : Crédit Agricole SA, Document d'enregistrement universel 2019, p. 118.

Administrateur	Age	Sexe	Nationalité	Domaines d'expertise	Terme du mandat
Pierre André de CHALENDAR	61	M	Française	Industriel International RSE	2021
Monique COHEN	63	F	Française	Banque/Finance Marché des affaires RSE	2020
Rajna GIBSON-BRANDON	57	F	Suisse	Marchés financiers Risques/Suivi de la réglementation RSE	2021
Marion GUILLOU	65	F	Française	Risques/Suivi de la réglementation RSE Technologie	2022

Source : BNP Paribas, Document d'enregistrement universel 2019, p.49

2

Stratégie

Décrire les risques et opportunités climatiques avérés et potentiels sur l'entreprise, sa stratégie et sa planification financière, lorsque cela est matériel.

Tableau de bord

Couverture

Evaluation

n = 10

Niveau 1

Niveau 2

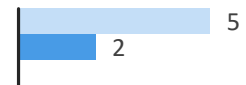
Niveau 3

Sa

Décrire les risques et opportunités identifiés à court, moyen et long terme

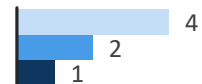
Sa1 - Décrire les horizons de temps pertinents à court, moyen et long termes pour l'entreprise, en tenant compte de la durée de vie des actifs ou des infrastructures de l'organisation et du fait que les problématiques climatiques se manifestent souvent à moyen et long termes.

70 %



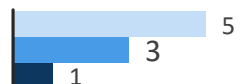
Sa2 - Décrire pour chaque horizon de temps (court, moyen et long termes) les enjeux climatiques qui pourraient avoir un impact financier matériel pour l'organisation.

70 %



Sa3 - Décrire les risques et opportunités climatiques par secteur et/ou zones géographiques, le cas échéant.

90 %



Sb

Décrire l'impact de ces risques et opportunités sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'entreprise.

Sb1 - Décrire les impacts des enjeux climatiques sur les activités et la stratégie de l'organisation, en particulier pour les domaines suivants : produits et services ; chaîne d'approvisionnement et/ou chaîne de valeur ; actions d'adaptation et d'atténuation du changement climatique ; investissements dans la recherche & développement ; opérations (en précisant le type d'opérations et l'emplacement des sites).

100 %



Sb2 - Décrire la manière dont les enjeux climatiques sont pris en compte dans le processus de planification financière, de même que les horizons de temps utilisés.

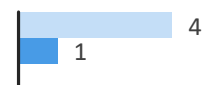
10 %



Sb3 - Les informations publiées devraient refléter les interdépendances entre les facteurs qui affectent la capacité de l'organisation à créer de la valeur au fil du temps.

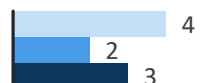
Les organisations devraient également décrire les impacts des enjeux climatiques sur la planification financière dans les domaines suivants : produits et charges d'exploitation ; dépenses d'investissement et allocation des capitaux ; acquisitions ou désinvestissements ; accès aux capitaux.

50 %



Sb4 - Décrire, le cas échéant, les scénarios climatiques pris en compte dans les décisions de l'organisation concernant sa planification stratégique et financière.

90 %



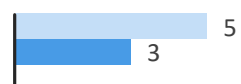
Sc

Décrire la résilience de la stratégie de l'organisation vis-à-vis de différents scénarios, y compris un scénario 2°C ou inférieur.

Sc1 - Décrire le niveau de résilience de la stratégie de l'organisation face aux risques et opportunités climatiques, dans le contexte d'une transition vers une économie bas-carbone, selon un scénario 2°C ou moins. Préciser :

- la manière dont les entreprises estiment que leur stratégie pourrait être affectée par ces risques et opportunités climatiques ;
- la manière dont leur stratégie pourrait évoluer pour faire face à ces éventuels risques et opportunités climatiques ;
- les scénarios climatiques et le(s) horizon(s) de temps associé(s) étudiés dans ce cadre.

80 %



Stratégie

Recommandations sectorielles

Couverture

Évaluation

Assurance

■ Niveau 1 ■ Niveau 2 ■ Niveau 3

$S_{insurance1}$ - Les compagnies d'assurance devraient décrire les impacts potentiels des risques et opportunités climatiques et fournir des données quantitatives.

80 %

n = 5



$S_{insurance2}$ - Les compagnies d'assurance qui réalisent une analyse par scénarios sur le périmètre de leurs activités d'assurance devraient publier les informations suivantes :

- description des scénarios mobilisés, en précisant les paramètres et hypothèses critiques ainsi que les choix analytiques sous-jacents. En plus d'un scénario 2°C, les compagnies d'assurance fortement exposées aux aléas météorologiques devraient utiliser un scénario à plus de 2°C pour tenir compte des effets physiques du changement climatique ;
- précisions sur les horizons de temps étudiés pour les scénarios y compris les étapes intermédiaires à court, moyen et long termes.

40 %

n = 5



Gestion d'actifs

$S_{o/m1}$ - Les sociétés de gestion de portefeuille et les investisseurs institutionnels devraient expliquer comment les risques et opportunités climatiques sont intégrés dans leurs stratégies d'investissement. Ces éléments peuvent être décrits de manière agrégée pour l'ensemble de leurs fonds ou stratégies d'investissements ou stratégies d'investissement individuelles développées sur différentes classes d'actifs.

100 %

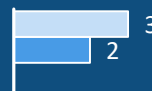
n = 10



S_{owner2} - Les investisseurs institutionnels réalisant des analyses par scénario devraient présenter comment les scénarios climatiques sont utilisés, notamment pour alimenter les décisions d'investissement pour certains actifs.

100 %

n = 5



Banque

S_{bank1} - Les banques devraient décrire les cas de concentrations significatives de leurs portefeuilles de crédit aux actifs carbonés.

75 %

n = 4



Stratégie

Intérêt de ces recommandations

Il s'agit du pilier central des recommandations de la TCFD. Ces recommandations aident à démontrer au lecteur comment une entreprise intègre dans ses processus de décisions stratégiques les risques et opportunités climatiques qu'elle a su analyser. La recommandation vise à initier une réflexion sur :

- l'état des lieux des principaux risques et opportunités permettant au lecteur d'estimer l'exposition d'une entité ;
- la réponse apportée par l'entreprise pour faire face à ces enjeux, notamment lors des décisions structurantes (planification financière, ajustement de la stratégie, plans de développement).

Constats

Identification des risques et opportunités

- Rares sont les institutions qui définissent précisément des horizons de temps à court, moyen et long termes en justifiant leur pertinence au regard de leurs activités (**Sa1**). En conséquence, l'évaluation de niveau 1 est majoritaire.
- De même, les risques identifiés par horizon de temps, par secteur ou zone géographique (**Sa2**, **Sa3**) sont souvent décrits de manière théorique. Les définitions des risques de transition et des risques physiques indiqués par la TCFD sont reprises, mais elles sont rarement adaptées aux spécificités des différentes activités des acteurs à un niveau détaillé. A titre d'illustration, les risques climatiques des clients des secteurs carbo-intensifs sont généralement décrits, mais le canal de transmission de la matérialisation d'un risque climatique chez un client à l'institution financière est très rarement décrit, et de manière superficielle.
- Il est essentiel de comprendre les processus d'identification et d'évaluation des risques et opportunités pour pouvoir interpréter les informations publiées : comment la matérialité des risques identifiés est-elle évaluée ? A quelle fréquence ? Y a-t-il un cadre commun d'analyse pour tous les types de risques ? Or, la cohérence entre la description des outils d'identification et d'évaluation des risques (recommandations **A** du [pilier Gestion des risques](#)) et les principaux risques et opportunités (recommandations du pilier Stratégie) reste majoritairement encore à renforcer. Plusieurs acteurs décrivent ainsi des risques climatiques sans qu'il ne soit possible d'évaluer comment ils ont été déterminés. Un tableau de synthèse mettant en regard ces éléments peut améliorer la cohérence et la lisibilité de ces informations. ([bonnes pratiques n° 5](#))

Répercussions sur la stratégie des organisations

- La recommandation « **Sb1** » (description des impacts des facteurs climatiques sur l'activité et la stratégie) donne une indication de la réponse de l'entreprise face aux risques physiques, de transition et aux opportunités climatiques. Le bon niveau de couverture et d'évaluation s'explique principalement :
 - (i) par le fait que la recommandation aborde le sujet des lieux d'implantation de l'entreprise ; l'analyse du risque physique sur les locaux des institutions est ainsi souvent abordée ;
 - (ii) par le volume important d'informations sur les produits et services développés : gammes d'investissements, types de contrats d'assurance, etc. Ceci correspond au traitement des opportunités, ces produits « verts » répondant souvent à des engagements pris par les institutions financières françaises sur des montants de financements/investissements « verts »¹⁰ ;
 - (iii) par le fait que certains acteurs fournissent aussi des informations sur les travaux de recherche engagés, par exemple pour de nouveaux outils d'analyse de risques, considérés ici comme de la R&D.
- Le manque d'informations faisant le lien entre analyse de risques et stratégie est aussi particulièrement visible sur les recommandations touchant à la planification stratégique, dont les résultats sont assez faibles (**Sb2**, **Sb3**). Il s'agit pour l'organisation d'expliquer comment la construction des plans stratégiques, d'investissement et l'exercice budgétaire prennent en compte les facteurs climatiques. Sont ici couverts les processus (**Sb2**) et les résultats (**Sb3**). Or, très peu d'organisations abordent ces sujets qui touchent pourtant au cœur de la stratégie globale des institutions et des recommandations de la TCFD.

9. Cf. [Rapport ACPR-AMF](#) sur le suivi des engagements climatiques des institutions financières françaises, décembre 2020.

Stratégie

Analyse par scénarios et stratégie

- Une majeure partie des institutions financières mobilisent des scénarios avec cependant des niveaux très variables de précision sur :
 - la construction et les hypothèses des scénarios ;
 - sur les raisons qui expliquent le choix du (des) scénarios ;
 - sur leur usage final réel, en particulier leur prise en compte dans la stratégie. Les organisations ayant fait preuve de transparence sur ces trois éléments, qu'elles aient une utilisation avancée ou exploratoire de ces scénarios, ont obtenu les meilleurs scores (**Sb4, Sc1**).
- On note par ailleurs une grande diversité des scénarios utilisés. Les rapports mêlent indistinctement différentes natures de scénarios : modèles climatiques, scénarios de trajectoire du forçage radiatif (« *representative concentration pathway* » ou RCP) définis par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), ou scénarios de transition. Les différences et complémentarités sont exposées uniquement par les acteurs les plus avancés. Les plus communément cités sont les RCP du GIEC et les scénarios de transition de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) dédiés au secteur de l'énergie. Ces derniers ont émergé comme références et sont largement adoptés au niveau mondial.
- Un nombre relativement important d'institutions financières proposent une réflexion sur le niveau de résilience de leurs activités dans le contexte d'une transition bas-carbone (**Sc1**), mais ces analyses, très souvent exploratoires (usage d'outils prospectifs en développement), ne couvrent qu'une partie des activités ou bien sont présentées à un niveau trop générique, y compris sur les limites actuelles qui peuvent être rencontrées dans cet exercice délicat.
- On note en particulier que ces analyses couvrent beaucoup plus les activités d'investissement (gestion d'actifs, **S_{owner}2**) que les activités d'assurance (**S_{insurance}2**) ou bancaires (**S_{bank}1**).
- 3 *asset owners* indiquent prendre en compte les capacités ESG des gérants d'actifs dans les critères de sélection et dans la supervision de ces tiers par leurs directions des investissements.

La question climatique n'est pas explicitement distinguée. Les scores plus faibles sont ceux obtenus par les groupes diversifiés, dont la distinction entre l'*asset manager* interne et l'investisseur institutionnel n'est généralement pas détaillée. Seul un acteur établit clairement ces distinctions. En conséquence, aucun *asset owner* n'aborde la question des mandats et d'éventuels critères liés au climat qui pourraient y figurer.

Analyses

Une restitution des analyses de risques peu granulaire

- La description des risques (**Sa3**) aborde peu la répartition géographique et est plus souvent traitée sous l'angle sectoriel uniquement. Ainsi, la description par zone géographique des risques de transition et physiques dans les activités de financement, d'investissement ou d'assurance reste le plus souvent partielle - un à deux exemples sont décrits - ou à un niveau générique illustré avec des cartes non exploitables mais permettant d'attester de travaux internes. De fait, les activités d'assurance pour lesquelles ces découpages géographiques sont particulièrement pertinents sont sous-représentées dans les rapports analysés, certains grands groupes ne fournissant pas d'information précise sur ce périmètre.
- La transparence sur les processus et outils mobilisés pour identifier et évaluer les principaux facteurs de risques et opportunités pour l'organisation est essentielle pour évaluer la robustesse des informations publiées et pouvoir ainsi interpréter ces résultats. Par exemple, certaines organisations expliquent qu'elles ont mis en place des processus d'analyse différents pour chaque type de risques (équipes mobilisées, fréquences des analyses, outils utilisés). Il est alors intéressant de comprendre comment ces analyses sont consolidées à l'échelle de l'organisation et comment les équipes se coordonnent pour cet exercice de *reporting* plus général.

Stratégie

Une prise en compte des facteurs climatiques dans les décisions structurantes des institutions encore superficielle

- Les constats sur le manque d'information faisant le lien entre les risques et opportunités climatiques identifiés, leur impact sur la stratégie et leurs répercussions sur les activités soulignent une problématique plus générale : le manque de connectivité entre l'information financière et l'information extra-financière sur le climat. Cette connexion, qui est l'horizon visé par la TCFD, se heurte aux limites des outils aujourd'hui à disposition des acteurs. Le manque de robustesse unanimement constaté n'invite pas les acteurs à pleinement considérer ces résultats. Ce cadre d'analyse encore en consolidation peut parfois nourrir des réticences internes sur ce type de réflexions prospectives à horizon 2050, ou bien des difficultés à la diffusion de ces analyses.

➤ *Plus de détails à ce propos sont exposés dans la partie [Thématique n°2 sur l'analyse par scénarios](#)*

- Durant cette phase d'appropriation et d'apprentissage, certaines organisations préfèrent communiquer sur des informations plus factuelles telles que les produits financiers développés pour contribuer et capter les opportunités liées à la transition. Ceci explique en partie pourquoi le lien entre identification des risques et opportunités et stratégie est plus souvent fait sur cette dernière dimension, bien qu'il pourrait être mieux explicité. En effet, les informations sur les opportunités se limitent souvent à l'effort commercial à apporter sur un montant de produits « verts », sans que le lecteur ne soit en mesure de comprendre l'ambition visée, le niveau d'efforts impliqué et le lien avec les analyses prospectives éventuellement menées.

Analyse par scénarios et résilience

L'analyse de l'usage des scénarios fait l'objet d'une section dédiée (cf. [Thématique n°2 sur l'analyse par scénarios](#)).



Pistes de travail

- Adapter la table¹⁰ des risques, opportunités et impacts proposée par la TCFD aux spécificités des activités et du modèle d'affaires des entités, en lien avec leurs expositions géographiques et sectorielles.
- Clarifier la cohérence de ces risques et opportunités avec les processus décrits dans le pilier « Gestion des risques »
- L'analyse par scénarios et *a fortiori* les études prospectives sur la résilience du modèle d'affaires reposent aujourd'hui sur des méthodologies en développement, avec des degrés d'incertitudes importants sur les résultats. Il est donc essentiel de faire preuve de transparence sur les limites de ces analyses, et plus encore, sur leur utilisation réelle vis-à-vis des décisions stratégiques.

¹⁰. La TCFD met à disposition des entreprises une table des risques et opportunités : <https://www.tcfhub.org/Downloads/pdfs/E08%20-%20Table%201%20&%202.pdf>



Un tableau de synthèse pour présenter les risques et opportunités, leurs impacts et les processus d'analyse

Afin de mettre en regard les risques et opportunités avec leurs impacts sur les activités, les processus et les outils développés pour mener ces analyses, il peut être utile de publier un tableau synthétique comprenant par exemple les éléments suivants, correspondant à diverses recommandations de la TCFD :

Risques et opportunités	Périmètre d'activité concerné (entité concernée en précisant part du CA, part des actifs sous gestion,...)	Horizon(s) de temps pertinent(s)	Impacts sur l'activité (description, éventuellement hiérarchisation)	Processus d'analyse (outils et équipes mobilisés, fréquence)
-------------------------	--	----------------------------------	--	--

Il est alors nécessaire d'accompagner un tel tableau de commentaires, pour expliquer le choix des horizons de temps, détailler les processus d'analyse mentionnés ou justifier le périmètre d'application. Ce tableau permet de créer de la cohérence dans le rapport TCFD et facilite grandement la lisibilité des informations publiées.

Plusieurs institutions proposent des tableaux qui s'en approchent : BNP, SCOR, Société Générale. Les canaux de transmission des risques ne sont toutefois pas explicités. Certains proposent également d'ajouter à ce tableau une colonne « gestion des risques » qui peut être très utile pour faire le pont avec les recommandations du pilier correspondant.

n° 5

Exemple 1 :

	Short term (below 2 years)	Medium term (2 to 5 years)	Long term (above 5 years)	SCOR answer
PHYSICAL RISK				
In investments, physical risk relates to exposures to climate-related extreme events (acute) or to global trends due to climate change (chronic)				
Acute	Directly: related to investments in Insurance-Linked Securities			Strong monitoring of positions Allocation to ILS assets in the strategic plan within the Group risk appetite
	Directly: related to investments in physical assets (buildings and real estate debt, infrastructure debt)			Assessment of climate risk performed internally using property cat models
	Indirectly: related to corporate exposures Companies in which SCOR invests may suffer from climate-related extreme events depending on their geographical locations			Portfolio monitoring: preliminary risk assessment using 2 nd tools

Source : SCOR SE, 2019 Sustainable Investment Report, p.15

Exemple 2 :

Risk	Risk factor	Portfolio covered	Identification & assessment	Management
Transition	Reputational	Corporates loan book	Based on normative standard (E&S policies)	Mitigation action
		Corporates loan book	Based on scenario analysis (Climate Vulnerability Indicator)	Client engagement on climate strategy
Physical	Credit	Sovereign loan book	Under development	-
		Corporates loan book		
		Retail loan book		
		Sovereign loan book		
Operational	Own operations		Part of operational risk framework	Mitigation action

Source : Société Générale, 2020 Climate Disclosure Report, p.29

Exemple 3 :

Mise en cohérence entre les risques identifiés, les horizons de temps et les processus d'identification des risques (indicateurs)

Regulatory and legal risks and opportunities	
Definition	Firstly, they can be linked to a change in policies, for example the implementation of a carbon price or more stringent product regulations. They can relate to either attenuation policies aiming to regulate activities contributing to global warming, or mitigation policies aiming to foster adaptation. Secondly, they can result from increased grievances and disputes due to the rise in casualties and damages caused by climate change. In France, the petition initiated by the "Affaire du Siècle" collective seeking to punish the French government's inertia in its setting of GHG emissions reduction targets is estimated to have gathered more than 2 million signatures ⁽⁹⁾ . Because as yet it does not have any legal force, the intention is to establish legal case history on climate change.
Measure	LYXOR is using the estimated percentage of operations in geographies facing high carbon regulatory risks in order to measure its portfolio exposure to this risk. To take advantage of the regulatory opportunities, LYXOR chose to certify three of its ETF funds. For example, the Green Bond ETF which was awarded the Greenfin Label enables LYXOR to be in advance of upcoming regulations such as the EU taxonomy which aims to classify green activities, with the long-term goal of establishing a universal standard.
Time horizon	This type of risk is most likely to have a material financial impact in the short term because of the EU Commission Action Plan on Sustainable Finance, which will soon be translated into legislation as a taxonomy on green activities.

Source : LYXOR, Climate Report 2019, p.24



Synthèse de l'exposition aux risques climatiques

n° 6

Bien que non inclus dans l'échantillon, cet exemple identifié par la TCFD dans le rapport de la *Royal Bank of Canada* permet d'offrir une autre illustration de bonne pratique en lien avec la recommandation S_{bank}1 sur l'exposition aux actifs carbonés.

Table 1: Client sectors most sensitive to transition risk

Sectors	Credit risk ⁹		Climate risk drivers ¹⁰					Examples of potential impacts for clients in these sectors may include
	\$bn	% of total exposure	Technology	Policy	Markets	Legal	Reputation	
Wholesale								
Automotive	\$17.0	1.5%						<ul style="list-style-type: none"> • Changes in demand for goods/ services • Reduced revenue • Increased operating and production costs • Asset devaluation • Difficulty accessing financing • Increased capital costs • Business model failures • Reputational damage • Legal fines or judgments
Oil & gas	\$20.2	1.8%						
Industrial products	\$16.6	1.5%						
Mining & metals	\$6.8	0.7%						
Transportation	\$14.1	1.3%						
Utilities	\$32.7	3.0%						
Sub-total	\$107.4	9.8%						

⁹ Amounts are derived from the Credit risk exposure by portfolio, sector and geography table for the year ended October 31, 2019 as provided in our 2019 Annual Report. The amounts present credit risk exposures under the Basel regulatory defined classes and reflects exposures at default. The classification of our sectors aligns with our view of credit risk by industry. These amounts represent our total on- and off-balance sheet credit risk exposure for each sector as at October 31, 2019. These amounts do not include counterparty credit risk. The proportion of credit exposure by sector and relative sensitivity to the climate risk factors is indeterminate and may vary based on several factors such as geography.

¹⁰ The climate risk drivers are defined in the final TCFD Recommendations (June 2017), p. 5-6. The relative sensitivity of sectors to transition and physical risk drivers in Tables 1 & 2 is based on our judgement informed by resources that include third party publications, engagement with external experts and participation in industry working groups, including the Canadian Bankers Association TCFD Working Group and UN Environment Programme – Finance Initiative's TCFD pilot project (2018).

Legend



Source : *Royal Bank of Canada, Task Force on Climate-related Financial Disclosures Report 2019*, pp. 10 et 16

STRATEGIC MANAGEMENT AT OPERATING LEVEL

—The SCOR Global Investments business unit, in charge of Group investments, is composed of two departments within the Asset Owner (Investments Business Performance or IBP and Group Investment Risks & Sustainability or GIRS) and the asset management company SCOR Investment Partners (SCOR IP).

- **GIRS** is in charge of monitoring all the risks on the investment portfolio. It defines investment constraints based on the Group's risk appetite and draws up the sustainable investing strategy before validation at executive and Board levels. GIRS also monitors the relations between SCOR and its asset managers and supports legal entities in the selection process.

- **SCOR IP** is the Group's main investment manager. A wholly owned subsidiary of SCOR SE, SCOR IP manages the assets of the Group's companies, except for entities operating in the Americas and in certain Asian countries. SCOR IP may also, under certain conditions, act as investment advisor to entities that have delegated asset management to external investment managers. SCOR IP is a signatory of the UNPRI and applies, as part of its investment decisions, ESG principles defined by SCOR for its investment mandate.

MANDATE INVESTMENT COMMITTEE

—The Mandate Investment Committee meets regularly with both IBP and GIRS as well as representatives of SCOR IP, in order to analyze SCOR IP's portfolio positions at a more operational and granular level. This committee discusses strategic choices in light of the Group's ESG criteria. The exclusion lists are updated at the initiative of SCOR or based on proposals submitted by SCOR IP. These lists feature specific issuers (e.g. the exclusion list of the Norwegian pension fund) and business sectors (e.g. exclusion of the tobacco and coal industries).

Source : SCOR SE, 2019 Sustainable Investment Report, p.11



n° 7

Précisions sur la gestion sous mandat et différences entre *asset management* et *asset owner*

Dans l'exemple ci-contre, l'organisation explicite la séparation entre son activité d'asset owner et son activité d'asset management. Les rôles et attributions de chacune des entités sont expliqués, et une mention des thématiques ESG dans le processus de sélection de gérant externes est faite. Toutefois, la question plus spécifique de l'intégration de critères climatiques dans les mandats n'est pas précisée.

3

Gestion des risques

Décrire les processus utilisés par l'organisation pour identifier, évaluer et gérer les risques climatiques.

Tableau de bord

Couverture

n = 10

Évaluation

Niveau 1 Niveau 2 Niveau 3

Ra

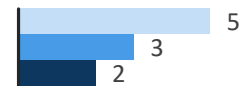
Décrire les processus d'identification et d'évaluation des risques climatiques.

Ra0 - Décrire les processus utilisés pour déterminer les risques et opportunités qui peuvent avoir un impact financier matériel pour l'organisation.

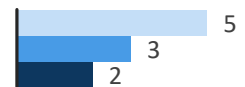
Ra1 - Expliquer comment l'organisation détermine l'importance relative des risques climatiques par rapport aux autres risques. Décrire également les processus mis en place pour hiérarchiser les risques climatiques entre eux, en décrivant l'analyse de matérialité réalisée. Dans ce cadre, l'organisation peut préciser : (i) les processus d'évaluation de l'importance et du périmètre des risques climatiques, (ii) la terminologie des risques utilisée et les éventuelles références à des cadres de classification des risques existants.

Ra2 - Indiquer si l'organisation prend en compte les risques réglementaires actuels et émergents en matière de climat (par exemple, les limites d'émissions).

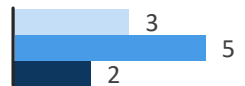
100 %



100 %



100 %

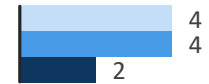


Rb

Décrire les processus de gestion des risques climatiques.

Rb1 - Décrire les processus de gestion des risques climatiques, en précisant comment les décisions de mitigation, transfert, acceptation ou contrôle de ces risques sont prises. Le cas échéant, les risques présentés dans les [tableaux 1 et 2](#) des annexes des recommandations TCFD devraient être pris en compte.

100 %

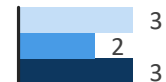


Rc

Intégration dans le dispositif de gestion des risques.

Rc1 - Décrire la manière dont les processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques sont intégrés dans le dispositif de gestion des risques de l'entreprise.

80 %



Constats

Processus d'identification et de hiérarchisation des risques

- Il y a un manque de cohérence, déjà soulevé dans les constats du [pilier Stratégie](#), entre la description des risques et opportunités publiée (par secteur, par horizon de temps : **Sa2**, **Sa3**) et les processus d'analyse et d'évaluation des risques exposés dans les rapports.

Intérêt de ces recommandations

Ce pilier permet de comprendre comment les organisations analysent puis gèrent et intègrent les risques : c'est le pendant opérationnel du pilier stratégie. Les recommandations mettent en effet l'accent sur la description des processus et outils d'analyse et de gestion. Ce niveau d'information permet d'évaluer précisément l'adéquation entre le niveau d'exposition au risque présenté avec le pilier précédent et les mécanismes mis au point par l'organisation pour y faire face. L'enjeu clé de ce pilier porte sur l'évaluation de la matérialité financière des risques et opportunités.

Gestion des risques

Recommandations sectorielles

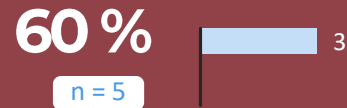
Assurance

Couverture

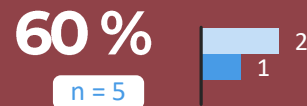
Évaluation

Niveau 1 Niveau 2 Niveau 3

$R_{insurance1}$ - Les compagnies d'assurance devraient décrire - par zone géographique, par segment d'activités ou de produits - les processus mis en place pour identifier et évaluer les risques climatiques sur leurs portefeuilles d'assurance/réassurance (risques physiques, de transition et risques de responsabilité).



$R_{insurance2}$ - Les compagnies d'assurance devraient décrire les principaux outils et instruments (tels que les modèles de risques) qu'elles mobilisent dans la gestion des risques climatiques en lien avec le développement de produits et la tarification.

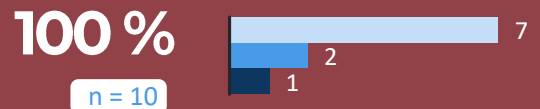


$R_{insurance3}$ - Les compagnies d'assurance devraient également décrire l'ensemble des événements climatiques pris en compte et comment sont gérés les risques consécutifs à une augmentation de la fréquence et de l'intensité des aléas climatiques.

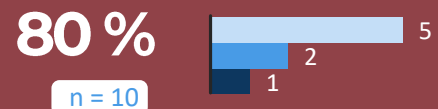


Gestion d'actifs

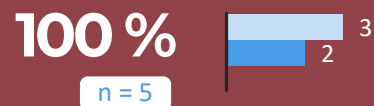
$R_{manager1}$ - Les sociétés de gestion de portefeuille devraient décrire les processus d'identification et d'évaluation des risques et opportunités climatiques mis en place pour chaque produit ou stratégie d'investissement. Les ressources et outils mobilisés peuvent être précisés.



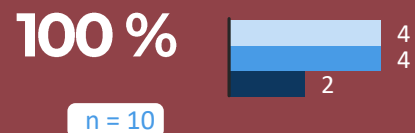
$R_{manager2}$ - Les sociétés de gestion de portefeuille devraient décrire les processus de gestion des risques climatiques matériels mis en place au niveau de chaque produit ou stratégie d'investissement.



R_{owner3} - Les investisseurs institutionnels devraient décrire le positionnement de leur portefeuille total au regard de la transition énergétique bas-carbone (approvisionnement, production, utilisation). Des précisions sur la manière dont les acteurs gèrent activement le positionnement de leurs portefeuilles par rapport à cette transition peuvent notamment être apportées.

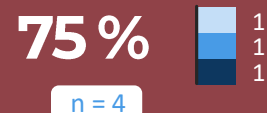


$R_{o/m4}$ - Les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion de portefeuille devraient décrire, lorsque cela est pertinent, leurs activités d'engagement climatique avec les entreprises visant à améliorer la publication d'information et des pratiques mises en place, afin d'améliorer la disponibilité des données et faciliter l'évaluation des risques climatiques par les investisseurs.

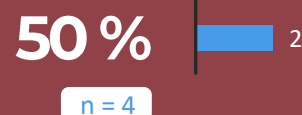


Banque

R_{bank1} - Les banques devraient se référer aux catégories usuelles de risques du secteur bancaire pour définir leurs risques climatiques : risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité et risques opérationnels.



R_{bank2} - Les banques devraient indiquer si elles utilisent des nomenclatures de risques existantes (par exemple, le *Enhanced Disclosure Task Force's framework for defining "Top and Emerging Risks"*).



Gestion des risques

- Le taux de couverture des recommandations touchant à la description des processus d'analyse des risques est assez élevé. Le sujet de la gouvernance des risques chez les institutions financières est également largement couvert par des cadres prudentiels et réglementaires exigeants. Cependant, une partie importante des informations publiées restent au niveau 1, parce que les critères d'évaluation des risques ne sont pas nombreux, insuffisamment précis ou parce que leur choix n'est (très souvent) pas argumenté.
- Par ailleurs, peu d'organisations présentent des processus d'analyse des risques conduisant à une évaluation d'impact financier pour l'entreprise (quantitative ou qualitative). Or, cette évaluation d'impact est l'objet même des recommandations **Ra0 et Ra1**. Il s'agit notamment d'expliquer comment la matérialité financière des risques et opportunités est analysée.
- En conséquence, seule une minorité d'acteurs décrit leurs méthodes de hiérarchisation des risques climat (entre eux ou vis-à-vis d'autres facteurs de risques financiers).
- Dans la lignée du constat réalisé par l'AMF dans son *Rapport 2019 sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale des sociétés cotées*¹¹, les risques de transition sont plus souvent étudiés que les risques physiques, notamment du fait d'outils en cours de développement et/ou mis en place sur un périmètre d'activité plus réduit.
- Ce constat s'observe surtout au sein des secteurs bancaires et de la gestion d'actifs, comme le souligne également un rapport¹² publié en 2019 par l'ACPR sur « *Les groupes bancaires français face au risque climatique* ». Les institutions utilisent les outils d'analyses des risques physiques, soit au niveau de leurs locaux, soit à l'échelle de leurs portefeuilles d'actifs immobiliers réels. Certains l'utilisent plus globalement sur leurs portefeuilles, via un outil d'analyse agrégé proposé par un prestataire. Certains assureurs sont quant à eux plus avancés sur l'analyse de l'exposition actuelle du risque physique, notamment du fait de leur activité d'assurance dommages.

Processus de gestion des risques

- Les processus de gestion des risques les plus souvent décrits sont les politiques sectorielles classiques, par exemple les politiques d'exclusion charbon (100% de

l'échantillon) et les politiques d'engagement ou de vote (100% également). Les processus d'intégration ESG comprenant des critères climatiques sont aussi beaucoup développés, avec des niveaux de précision très variables sur ces critères et sur l'utilisation qui en est faite par les gérants. Leur pertinence par rapport à la recommandation **Rb1** peut ainsi parfois être remise en question.

Plus généralement, il est relevé que :

- Le lien entre les outils d'analyse de risques présentés (**Ra0**) et leur utilité réelle pour la gestion des risques (impact sur les décisions d'investissement, d'assurance ou de financement) n'est pas toujours clarifié ou, le cas échéant, probant. Par exemple, moins de la moitié des institutions qui mentionnent leurs processus d'évaluation des risques précisent les seuils d'exposition à partir desquels des actions sont prises (acceptation ou transfert de risques, désinvestissement, suivi, engagement, etc.). Aussi, une part importante de l'échantillon (40%) est évaluée au niveau 1. [Cf. [bonnes pratiques n° 9](#)]
- Il y a également un manque de précisions notable sur certains processus de gestion des risques. Par exemple, en quoi le processus de *reporting* destiné aux gérants, très souvent mentionné, impacte les décisions de gestion ? Si des procédures de validation sont exigées avant d'accepter un certain niveau de risque, comment et par qui sont-elles arbitrées ? Quelles garanties donnent les procédures de dialogue avec les émetteurs vis-à-vis de la diminution de l'exposition aux risques ?

➤ Quelques institutions se distinguent en raison de leur transparence sur l'utilité des indicateurs pour la gestion des risques ou pour le degré de précision sur ces processus. Ce niveau de transparence, plus que le niveau de sophistication des processus de gestion, explique le score plus élevé de certains acteurs [Cf. [bonne pratique n°8](#)]

¹¹. AMF, Rapport 2019 sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale des sociétés cotées

https://www.amf-france.org/sites/default/files/2020-02/rapport-2019-sur-la-responsabilite-sociale-societale-et-environnementale-des-societes-cotees_0.pdf

¹². ACPR, « Les groupes bancaires français face au risque climatique », 2019.

https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/as_101_risque_climatique_banques_fr.pdf

Gestion des risques

- Seule une partie des acteurs publient des informations précises sur le système de gouvernance associé à la gestion des risques, en explicitant par exemple l'implication des lignes de défense de niveau 1, 2 et 3. Ces informations sont pourtant utiles pour comprendre le niveau d'intégration des risques climat dans les processus de gestion des risques classiques (**Rc1**). Ainsi, la moitié des institutions étudiées ne précisent pas ou peu comment se fait (ou non) cette intégration dans la gestion des risques globale.
- Par ailleurs, les résultats assez faibles de la recommandation **R_{manager}2** (gestion d'actifs) illustrent assez bien le manque de granularité dans la description des processus de gestion des risques : très peu d'institutions décrivent ces processus à l'échelle de leurs différentes stratégies d'investissements.



Pistes de travail

- Enjeu clé : intégrer l'analyse du risque climatique dans le processus général de gestion des risques de l'entité. La publication doit clairement rendre compte de l'usage qui est fait (ou non) des méthodes ou indicateurs exposés, de manière à ce que le lecteur comprenne le lien entre les processus d'analyse du risque décrits et l'impact réel sur les décisions de gestion ;
- Mettre en cohérence les informations touchant aux risques identifiés et celles concernant les processus de gestion des risques mis en place.

Pour rappel, l'article 6 du règlement européen SFDR rend obligatoire la présentation dans les informations précontractuelles des modalités de prise en compte des risques en matière de durabilité dans la construction du produit, et les résultats de l'évaluation des « incidences probables des risques en matière de durabilité » sur le rendement des produits financiers mis à disposition des clients.

Analyses

Processus d'identification et de hiérarchisation des risques

- Le manque d'information sur la traduction des risques en impact financier pour l'organisation souligne une fois encore le manque de connectivité entre l'information extra-financière et l'information financière. Toutefois, des outils de quantification d'impacts liés aux risques de transition, aux risques physiques et aux opportunités se développent et une partie non négligeable de l'échantillon est en train de les expérimenter, souvent pour la première fois à l'occasion de l'exercice de *reporting* climat 2020. La restitution claire et transparente de l'avancement de ces démarches, mêmes expérimentales lorsqu'elle concerne un large périmètre, expliquent que certains acteurs aient obtenu des scores de niveau 2 ou 3.
- Ces analyses sont toutefois complexes et les organisations font majoritairement appel à des outils de prestataires, avec un coût d'entrée relativement important, et avec un niveau de maîtrise des méthodologies utilisées variable. En effet, si certains acteurs se sont appropriés les hypothèses sous-jacentes et en ont même parfois fait un critère important pour le choix du prestataire, d'autres indiquent l'aspect « boîte noire » de ces méthodologies.
- Par ailleurs, il y a une marge de progression importante concernant la transparence des processus de hiérarchisation des risques, ce qui n'est pas sans lien avec les éléments de contexte apportés ci-dessus. En effet, cette démarche de priorisation nécessite de rendre plus visible le lien entre risques, opportunités et les impacts financiers, ce qui n'est pas encore systématique.

Gestion des risques

Processus de gestion des risques

Un nombre important d'outils d'analyse et d'évaluation des risques sont décrits dans les rapports. Deux démarches se distinguent :

- Une analyse au niveau macro, débouchant sur l'identification de risques génériques tels qu'indiqués par la TCFD dans ses annexes¹³ (ex : rentabilité amoindrie de certains secteurs augmentant le risque de crédit), dont la mitigation est présumée assurée par les outils de gestion du risque classique.
 - Une analyse au niveau micro, émetteur par émetteur qui se traduit par un *scoring* des entreprises sur le climat, généralement dans le cadre de la notation ESG qui est réalisée par ailleurs. La distinction des facteurs de risques climatiques des facteurs de risques ESG n'est majoritairement pas faite, ce qui ne permet pas de comprendre dans quelle mesure le climat est couvert par l'analyse ESG ou si celle-ci fait l'objet d'une analyse spécifique de risque. [Cf. [bonne pratique n°8](#)]
 - La manière dont chacun de ces processus sont des réponses (« *mitigants* ») efficaces face aux risques climatiques identifiés n'est généralement pas expliquée, ne permettant pas de comprendre en quoi ils viennent diminuer le risque brut.
- L'enjeu de la recommandation **Rb** pour le lecteur est également de pouvoir comprendre :
 - En quoi ces outils alimentent (ou non) les processus de gestion des risques (transparence sur l'utilité des outils, et donc leur limites et portées) ;
 - Quelles formes prennent ces processus de gestion, sont-ils intégrés aux processus de gestion classiques des risques ? et quels sont leurs impacts réels sur les décisions (niveau de précision suffisant pour évaluer la robustesse des processus).
 - Or, une partie des outils présentés, en particulier les outils prospectifs, sont utilisés à des fins d'apprentissage, acculturation et de publication annuelle et non dans la gestion des risques. Dans ce contexte, il semble nécessaire de faire preuve de transparence sur l'utilité des outils. [cf. [Bonne pratique n°6](#)]. Par ailleurs, l'avancée des travaux méthodologiques devrait se traduire par des progrès dans les futures publications.
 - On remarque par ailleurs que les banques et assurances, dont la gestion des risques constitue le cœur de métier, sont en moyenne plus en avance que le reste de l'échantillon sur l'intégration des enjeux climatiques dans le cadre de la gestion des risques classique. Les assureurs peuvent ainsi s'appuyer sur leur expérience plus importante en matière d'analyse des risques climatiques (modèles « *catnat* », par exemple) et sur leurs processus préexistants de gestion des risques. Toutefois, l'étude de scénario et l'évaluation des impacts de long terme posent de nouveaux défis à ces acteurs qui doivent, tout autant que les autres, adapter leurs outils et processus au fort degré d'incertitude qui accompagne ces analyses.
 - Enfin, on constate que si la TCFD incorpore des recommandations liées à l'engagement actionnarial dans la gestion d'actifs (**R_{o/m}4**), notamment pour pousser les émetteurs à publier des informations sur le climat utiles à la décision et à modifier leurs pratiques, le dialogue avec les clients s'observe aussi largement dans le secteur bancaire ou assurantiel. L'obtention d'informations sur ce sujet est parfois intégrée dans le processus de connaissance client au moment de l'entrée en relation, ou lors de financements de projets.

➤ *Ce point est développé dans [la Thématique n°1](#) sur l'« utilité perçue de la démarche du reporting TCFD »*

¹³. La TCFD met à disposition dans ses annexes une table des risques et opportunités : <https://www.tcfhub.org/Downloads/pdfs/E08%20-%20Table%201%20&%202.pdf>



Méthodologie d'analyse ESG et gestion des risques climatiques

Un très grand nombre d'acteurs présentent leur méthodologie d'analyse ESG dans leur rapport climat. Les informations publiées ne sont cependant pas toujours pertinentes vis-à-vis des recommandations de la TCFD : voici quelques conseils pour décrire cet outil de manière adéquate :

- Identifier clairement les critères climats parmi les critères ESG retenus (*exemple 1* – publication d'un tableau comprenant l'ensemble des indicateurs climat retenus, par secteur) ;
- Expliquer le cas échéant le système de pondération sur ces critères ou les processus d'analyse qui leur sont spécifiques pour améliorer la lisibilité de l'information : un système de pondération permet d'identifier précisément les choix d'analyse spécifiques au climat (*exemple 2*) ;
- Expliquer dans quelle mesure cet outil, et en particulier les facteurs climats, sont pris ou non en compte dans les décisions de gestion, d'investissement ou d'assurance (alimenter la stratégie ou les processus de gestion des risques) [Cf. [bonne pratique n°13](#)] ;
- Si la notation ESG est décrite comme un processus de gestion des risques (avec par exemple une politique d'exclusion ou d'engagement dépendant de la notation), préciser à quels niveaux d'exposition aux risques climatiques correspondent les seuils fixés.

n° 8

Exemple 1 : précisions sur les critères « climat » de la note ESG

Transition Economique & Energétique	
Automobile	35%
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Emissions CO₂ moyennes de la flotte ■ Offre de produits "verts" et nouvelles mobilités
Utilities	35%
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Orientation du mix énergétique (fossiles/renouvelables) ■ Contribution à la transition énergétique ■ Stratégie d'entreprise en faveur de la transition énergétique ■ Exposition charbon ■ Exposition aux risques liés au changement climatique

Source : La Banque Postale AM, Rapport LTE 2020, p.18.

Exemple 2 : pondération des critères « Transition Energétique » dans la note ESG

Le tableau ci-dessous présente quelques exemples de pondération du pilier E par secteur :

Secteur GICS 2	Poids du pilier E dans la note finale GREaT
Assurance	35%
Automobiles et composants automobiles	35%
Services aux collectivités	35%
Biens d'équipement	30%
Énergie	30%
Immobilier	30%
Télécommunications	30%
Équipements et services de santé	15%
Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	15%

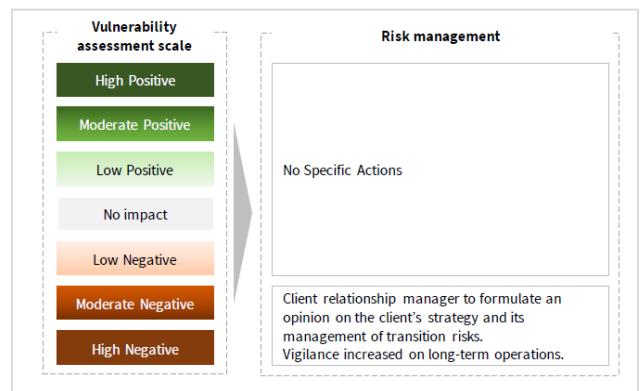
Source : La Banque Postale AM, Rapport LTE 2020, p.58.



Lien entre outils d'analyse des risques et gestion des risques, l'importance de la transparence sur les déclencheurs

Dans cet exemple, l'utilisation de l'outil d'analyse « climate vulnerability index » pour la gestion de risques est précisée, de même que les seuils ou « déclencheurs » (note sur l'échelle de l'index).

n° 9

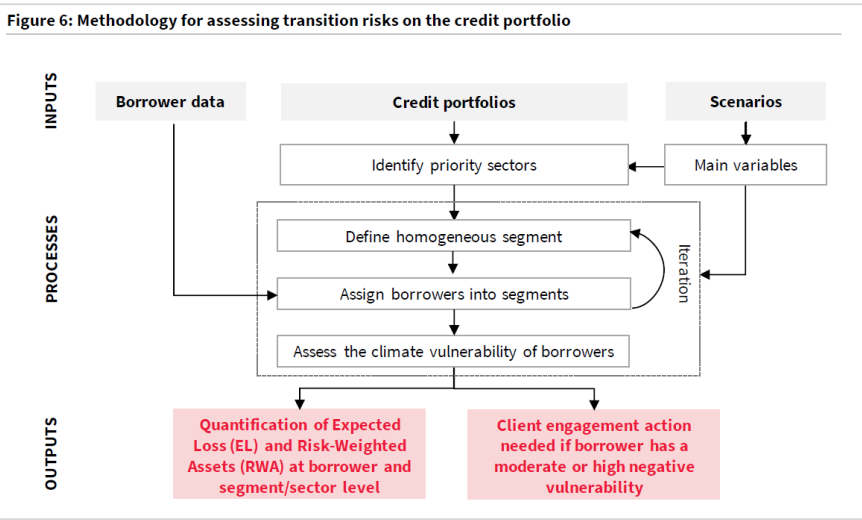


Source : Société Générale, Climate Disclosure Report p.32

Restitution d'un essai d'intégration des facteurs climatiques dans les outils de gestion du risque classique

Calcul de *Risk Weighted Assets* et d'une *Expected Loss* analytiques prenant en compte les facteurs climatiques. Cette synthèse s'accompagne d'un court narratif.

n° 10



Source : Société Générale, Climate disclosure report 2020, p.31.

Description du processus de hiérarchisation des risques climatiques

Ces graphiques permettent de comprendre comment est déterminée la matérialité des risques de transition à l'échelle des émetteurs et comment ces derniers sont hiérarchisés. Les composantes de l'analyse pourraient néanmoins être plus précisément définies, notamment sur l'évaluation de la « gestion des enjeux climatiques » des émetteurs.

n° 11

Matrice de transition énergétique et écologique (TEE)

2 AXES pour chaque secteur intense :

- Le niveau des émissions de GES (Gaz à Effet de Serre)
- La contribution à la transition énergétique

PERFORMANCE ÉMISSIONS CARBONE

PERFORMANCE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

DÉTENTION DE MINES DE CHARBON THERMIQUE | ANALYSE DE LA GESTION DES ENJEUX LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE | PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES RÉALISÉE DANS LES TECHNOLOGIES « VERTES »

Le croisement de ces données nous permet de classer les entreprises des secteurs carbo-intensifs selon les catégories suivantes regroupée dans la matrice TEE.

Matrice risque / opportunité

	-	=	+
-	OPPORTUNITÉ	OPPORTUNITÉ	OPPORTUNITÉ FORTE
=	RISQUE	NEUTRE	OPPORTUNITÉ
+	RISQUE FORT	RISQUE	OPPORTUNITÉ
	-	=	+

PERFORMANCE ÉMISSIONS CARBONE

PERFORMANCE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Analyse du risque climatique du portefeuille OFI AM par l'approche interne de classement avec la matrice qui classe les entreprises en risques ou opportunités.

Source : OFI, Rapport Risque Climat, p.15

↑

n° 12

Faire preuve de pédagogie

- Exemple 1 : après une partie explicative sur la manière dont est construit un scénario, AXA publie les résultats de deux indicateurs calculés par un prestataire externe en évaluant, plus ou moins brièvement, les limitations méthodologiques qui accompagnent ces valeurs. De manière plus exploratoire, la compagnie d'assurance a testé 4 différentes « mesures de température » sur un échantillon restreint de 13 émetteurs afin de souligner l'impact important que ces hypothèses ont sur les résultats finaux.
- Exemple 2 : de même, l'entreprise donne les clés de compréhension au lecteur pour comprendre les différents facteurs qui viennent influencer sur l'exposition au risque physique pour les activités d'assurance.

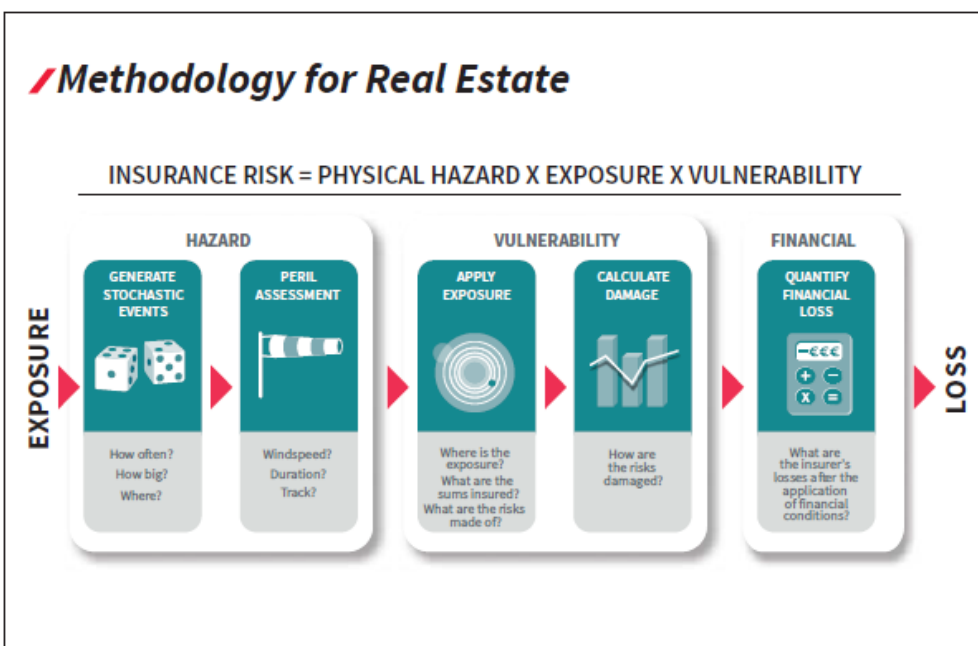
Exemple 1 :

Temperature comparison of various securities

Company	GICS Industry Group Name	Country	Provider 1	Provider 2	Provider 3	Provider 4
1	Consumer Discretionary	USA	NC	2°	3.1°	4°
2	Technology Hardware & Equipment	United States	>5°C	2°	1.5°	4°
3	Materials	Luxembourg	>2.7°	>6°	6°	6°
4	Insurance	France	1.5-2°C	2°	3.6°	4°
5	Pharmaceuticals	Germany	<1.5°C	2°	4.5°	2°
6	Materials	United Kingdom	>5°C	>6°	5.0°	6°
7	Transportation	United Kingdom	2-2.7°C	2°	5.3°	6°
8	Food, Beverage & Tobacco	Brazil	1.5-2°C	>6°	5.2°	4°
9	Materials	South Korea	>2.7°C	6°	5.2°	5.8°
10	Capital Goods	France	>5°C	2°	1.3°	1.5°
11	Energy	France	>5°C	>6°	4.9°	6°
12	Telecommunication Services	USA	>5°C	6°	3.1°	4°
13	Food & Staples Retailing	Australia	>5°C	>6°	2.1°	4°

Source : AXA, Climate Report, p.23

Exemple 2 :



Source : AXA, Climate Report, p.40

4

Indicateurs & objectifs

Publier les indicateurs et objectifs permettant d'évaluer et de gérer les risques et opportunités climatiques matériels

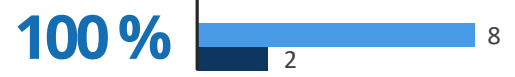
Tableau de bord

Couverture

n = 10

Évaluation

Niveau 1 Niveau 2 Niveau 3



Ma1 - Les organisations devraient publier les principaux indicateurs utilisés pour mesurer et gérer les risques liés au changement climatique.

Ma2 - Les organisations sont encouragées à décrire si et comment les politiques de rémunération prennent en compte ces indicateurs lorsque les enjeux climatiques sont matériels.

Ma3 - Les organisations devraient publier leur prix interne du carbone lorsque cela est pertinent ainsi que des indicateurs d'opportunités climatiques, tels que les revenus issus des produits et services conçus pour une économie bas-carbone.

Ma4 - Les indicateurs devraient être fournis avec des données historiques pour permettre une analyse des tendances.

Ma5 - Lorsqu'elles ne sont pas manifestes, les organisations devraient fournir une description des méthodologies utilisées pour calculer ou estimer les indicateurs climatiques.

Ma

Publier les indicateurs utilisés pour évaluer les risques et opportunités climatiques dans le cadre de la stratégie d'investissement et du processus de gestion des risques.

Mb

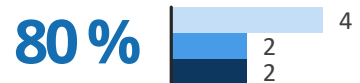
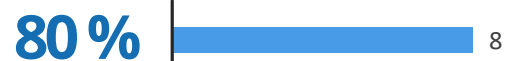
Publier des indicateurs sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) et risques associés sur les scopes 1 et 2, et si pertinent, le scope 3.

Mb1 - Publier le Scope 1, le Scope 2 et, si approprié, le Scope 3 des émissions de gaz à effet de serre (GES) ainsi que les risques associés.

Mb2 - Les émissions de GES devraient être calculées à partir de la méthodologie du GHG Protocol.

Mb3 - Les émissions de GES devraient être fournies avec des données historiques pour permettre une analyse des tendances.

Mb4 - Lorsqu'elles ne sont pas manifestes, les organisations devraient fournir une description des méthodologies utilisées pour calculer ou estimer les émissions de GES.

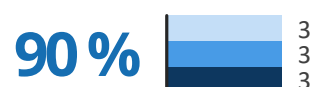


Mc

Décrire les objectifs fixés pour gérer les risques et opportunités liés au climat, ainsi que les résultats atteints dans la poursuite de ces objectifs

Mc1 - Décrire les principaux objectifs liés au climat, en prenant en compte les exigences réglementaires à venir, des contraintes de marché, ou d'autres objectifs. Ces autres objectifs peuvent être : des objectifs financiers, des objectifs d'efficacité, des seuils de tolérance aux sinistres et pertes financières, des objectifs d'émissions de GES évitées ou des objectifs en termes de part verte de chiffre d'affaires.

En décrivant leurs objectifs, les organisations devraient inclure les éléments suivants : si l'objectif est en valeur absolue ou en intensité, les horizons de temps considérés, l'année de référence à partir de laquelle les progrès sont mesurés et les indicateurs utilisés pour évaluer cette progression.



Indicateurs et objectifs

Recommandations sectorielles

Couverture

Évaluation

Assurance

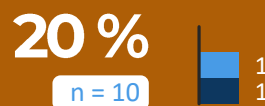
Niveau 1 Niveau 2 Niveau 3

$M_{insurance1}$ - Les compagnies d'assurance devraient fournir l'exposition cumulée aux risques de catastrophes liées aux intempéries sur leurs activités immobilières (c'est-à-dire les pertes annuelles cumulées attendues des catastrophes liées aux intempéries) par juridiction concernée.

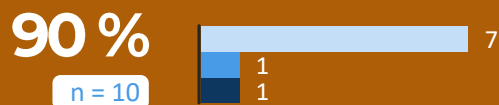


Gestion d'actifs

$M_{o/m1}$ - Les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion de portefeuille devraient publier l'intensité carbone moyenne pondérée de leur portefeuille pour chaque fond ou stratégie d'investissement, lorsque les données sont disponibles ou peuvent être raisonnablement estimées.



$M_{o/m2}$ - Les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion de portefeuille devraient indiquer les indicateurs pris en compte dans les décisions d'investissement ou le suivi.



$M_{o/m3}$ - Les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion de portefeuille devraient décrire les indicateurs utilisés pour évaluer les risques et opportunités climatiques à l'échelle de chaque produit ou stratégie d'investissement. Lorsque cela est pertinent, les organisations peuvent préciser comment ces indicateurs ont évolué au cours du temps.



Banque

M_{bank1} - Les banques devraient publier les indicateurs utilisés pour évaluer les impacts des risques climatiques (risques physiques et risques de transition) à court, moyen et long terme sur leurs activités de financement et toute autre activité d'intermédiation financière.

Ces indicateurs peuvent porter sur les expositions de crédit, les actions et dettes détenues, les positions de *trading* et être donnés en fonction : des secteurs, des zones géographiques, des qualités de crédit, des durées moyennes des prêts.



M_{bank2} - Les banques devraient publier la part et le volume d'actifs carbonés dans leurs portefeuilles de même que le montant des prêts et autres activités de financement relatives aux opportunités climatiques.



Indicateurs et objectifs

Intérêt de ces recommandations

Les recommandations du pilier « indicateurs et objectifs » permettent au lecteur de comprendre comment les organisations pilotent le déploiement de leur stratégie et l'atteinte de leurs objectifs.

Constats

Indicateurs

- Les rapports donnent un bon niveau d'information sur les mesures d'émissions de gaz à effet de serre (GES) (**Mb1**). Si une partie seulement des institutions (6/10) publient dans leur rapport TCFD leurs *scopes* 1 et 2, et leur *scope* 3 lié aux opérations (déplacement des salariés, bâtiments, etc.), elles sont plus nombreuses (8/10) à publier des informations sur les émissions carbone liées à leurs portefeuilles de financement ou d'investissement (émissions en valeur absolue, empreinte ou intensité carbone du portefeuille, etc.). Sur ces 8 acteurs, deux prennent en compte le *scope* 1 et 2 des entreprises en portefeuille, et 6 prennent en compte les *scopes* 1,2 et 3. En revanche, seuls deux acteurs sur 10 publient avec suffisamment de précision l'indicateur spécifiquement demandé par la TCFD, l'intensité carbone moyenne pondérée du portefeuille (**M_{o/m} 1**).

↗ Ces indicateurs et leurs méthodologies sont présentés en [annexe 2](#).

- Dans l'ensemble, lorsque des précisions sont nécessaires pour comprendre la construction des indicateurs, le niveau de publication sur les méthodologies est plutôt bon (**Ma5** : majorité de niveau 2 et 3).
- L'étude des rapports climat a mis au jour la très grande diversité des indicateurs et méthodologies utilisés : des indicateurs de type historique ou prospectif, mesurant des risques (exposition) ou des degrés d'alignement (température du portefeuille).
↗ Un panorama des indicateurs de performance publiés par les institutions étudiées est présenté en [annexe 1](#).
- La plupart des acteurs étudiés (8/10) mobilisent des indicateurs prospectifs, le plus souvent des outils proposés par des prestataires (« Climate VaR » de Carbon Delta, « température du portefeuille » de différents prestataires, « PACTA » de 2° Investing Initiative) ou bien des outils propriétaires (« Climate Vulnerability Index », méthodologie « P9XCA » pour le calcul d'empreinte carbone sur des portefeuilles de financement, avec application de différents prix du carbone).
- En revanche, la publication de données historiques sur 3 ans n'est encore que peu suivie par les institutions financières étudiées, tous indicateurs confondus (**Ma, Mb**).
- Les rapports contiennent par ailleurs peu d'informations sur l'utilité des indicateurs mobilisés.

Encore trop peu d'acteurs expliquent et justifient l'utilité des indicateurs et leurs limites. La démonstration d'un pilotage interne des risques et opportunités climat n'est majoritairement pas faite, hormis sur les produits « verts ». En revanche, ces indicateurs sont mobilisés dans le cadre de ces *reportings* annuels pour rendre compte des actions de l'année. Les différents usages faits ne sont pas tous explicités : communication externe, interne, dialogue avec les entreprises (engagement), impact dans les décisions d'allocation.

↗ Ce point est développé dans la partie [Thématique n°1](#) « Utilité perçue de la démarche de reporting TCFD et ses limites ».

- Dans l'ensemble, peu d'indicateurs spécifiques aux activités d'assurance sont publiés comparés aux secteurs de la gestion d'actifs (**M_{insurance} 1**).

Objectifs

- La grande majorité des acteurs publie des objectifs climatiques, plus ou moins nombreux (de 3 à plus de 7 objectifs). Ces objectifs prennent plusieurs formes : réduction de l'exposition aux secteurs carbo-intensifs, objectifs de décarbonation et d'alignement, produits « verts », amélioration des systèmes de mesure (par exemple, augmenter le périmètre des actifs évalués), ou encore vis-à-vis de leur participation à des travaux de place sur des développements méthodologiques.
- Cependant, seule une partie des acteurs publie des objectifs à la fois spécifiques, mesurables et temporellement définis. De plus, le lecteur n'est pas toujours en mesure de comprendre comment les objectifs publiés se justifient au regard des analyses de risques et d'opportunités réalisées par les organisations. Aussi, un tiers de l'échantillon est évalué au niveau 1.
- Par ailleurs, il y a assez peu d'informations sur le pilotage de ces objectifs, pourtant essentiels pour comprendre la répercussion de ces objectifs sur le fonctionnement des organisations : indicateurs associés, système de gouvernance, objectifs intermédiaires, mécanismes de réévaluation. Ainsi, plusieurs objectifs de long terme (2030, 2050) sont fixés sans préciser de cibles intermédiaires.

Indicateurs et objectifs

Analyses

- Les indicateurs mesurant les émissions de gaz à effet de serre sont relativement bien traités en raison de la maturité des acteurs sur ce sujet, en partie due à l'obligation de *reporting*, avec l'article 173, sur les émissions significatives.
- D'une manière générale, les indicateurs choisis par les institutions financières sont principalement axés sur des analyses au niveau des portefeuilles (montant des investissements, alignement des portefeuilles, exposition des portefeuilles) et évaluent bien moins souvent des impacts financiers au niveau de l'entité dans son ensemble (toutes activités confondues).

➤ *Des éléments d'analyse complémentaires sont donnés dans la **Thématique n° 5** sur la Représentativité des informations publiées*

- Publication de données historiques : un certain nombre d'indicateurs sont publiés pour la première fois par les organisations qui expérimentent des outils de mesure. Avec leur développement, les informations communiquées sur ces mesures pourraient se multiplier, et les pratiques gagner en maturité à condition d'être restituées avec transparence sur les hypothèses prises. Cependant, en raison de l'instabilité des méthodologies sur certains outils d'analyse complexes, il est difficile de garantir la comparabilité des données dans le temps. Il est alors nécessaire, *a minima*, de présenter les évolutions méthodologiques d'une année à l'autre et d'aider le lecteur à interpréter les variations dans les résultats. Certains acteurs ont d'ailleurs fait le choix de publier des indicateurs prospectifs en valeur relative pour faciliter la lecture comparative des résultats en cas de changement méthodologique.
- Les indicateurs prospectifs, de plus en plus utilisés par les organisations, posent un certain nombre de défis qui peuvent expliquer la prudence des institutions vis-à-vis de la publication et de l'utilisation en interne des résultats. Dans une récente note sur les indicateurs prospectifs accompagnant une

consultation sur ce sujet à l'occasion de la sortie du *Status Report 2020*¹⁴, la TCFD fait état des difficultés liées à ces indicateurs, qui concernent aussi bien leur construction que leur utilisation.

Nous reprenons certains de ces éléments ci-dessous :

- Le manque de données (nombreux acteurs en font mention, notamment sur les données d'émissions de GES *scope 3* des entreprises en portefeuille) ;
- La complexité des calculs, avec par conséquent un coût d'entrée important pour les organisations (recours à des prestataires mais aussi, temps nécessaire pour s'approprier l'outil). Cette limite se combine à l'effet « boîte noire » des méthodologies de prestataires perçu par certaines organisations interrogées ;
- La gestion des incertitudes, en raison du recours à des scénarios mais aussi à cause des choix méthodologiques importants ;
- Enfin, le périmètre d'application restreint à certains secteurs (manque de données, de méthodologies applicables) ou certaines activités (outils plus avancés du côté des investisseurs que du côté des assureurs).

➤ *Ces éléments sont traités plus dans le détail dans la partie **Thématique n° 2** « Analyse par scénarios ».*

- Le niveau de développement actuel de l'analyse des risques peut ainsi expliquer le manque d'harmonisation entre les indicateurs publiés par les organisations. Aussi, tous les acteurs appellent de leurs vœux une convergence. Certains mettent ainsi en avant les travaux de place et des initiatives auxquelles ils participent comme étant un moyen pertinent pour y aboutir (*United Nations-convened Net Zero Asset Owner Alliance* (UN NZAOA), *Banques de Katowice*, *Science Based Targets Initiative* (SBTi)).

14. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P291020-4.pdf>

Indicateurs et objectifs



Pistes de travail

- Préciser les *scopes* pris en compte dans le calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles.¹⁵
- Expliciter les limites méthodologiques des calculs des indicateurs publiés [Cf. Pistes de travail de la partie Stratégie]
- Faire un tableau de synthèse des indicateurs publiés, indiquant *a minima* le type d'indicateurs, l'unité, le périmètre couvert et leur définition.
- Expliciter la manière dont ces indicateurs sont pris en compte, en spécifiant les liens avec les réflexions stratégiques, la gestion des risques et les décisions de gestion.
- Justifier le choix des objectifs stratégiques fixés en faisant le lien avec les processus d'analyse décrits en définissant, le cas échéant, (i) des échéances, (ii) des objectifs chiffrés, (iii) en déclinant objectifs long-terme en objectifs intermédiaires, (iv) les éventuelles périodes de référence prises en compte.

Pour rappel, le règlement européen SFDR rendra obligatoire pour les investisseurs et les gérants la publication d'informations sur leurs politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité dans leur processus de prise de décision en matière d'investissement (article 3) ainsi que sur les politiques de diligence raisonnable en ce qui concerne les incidences négatives en matière de durabilité des décisions d'investissement, y compris un *reporting* sur des indicateurs clés à définir dans les standards techniques (article 4).

- Pour autant, ces indicateurs, même en développement, peuvent être d'une grande utilité pour le lecteur qui souhaite évaluer le niveau d'avancement de l'organisation, à condition d'être transparent sur :
 - les méthodologies, les hypothèses, les limites des outils ;
 - l'utilisation qui est faite des résultats au moment de l'exercice ainsi que l'utilisation souhaitée à terme. Cela permet au lecteur de se faire une idée du niveau d'avancement de l'institution et diminue les risques de surinterprétation des résultats.

Or, ce niveau de transparence n'est pas encore atteint, en particulier concernant l'utilisation des indicateurs vis-à-vis de la stratégie et avec la gestion des risques. Certains acteurs se distinguent toutefois sur ce point [Cf. [bonne pratique n°13](#)]

- Certaines institutions mentionnent dans leur rapport des indicateurs de performance dont ils ne publient pas les résultats, par exemple parce que ces données sont sensibles ou parce que l'organisation n'est pas à l'aise avec l'idée de partager des données trop incertaines et risquer une mauvaise interprétation de la part des lecteurs. Dans ce cas, il peut néanmoins être intéressant pour le lecteur d'avoir des éléments précis sur la méthodologie et l'utilisation de ces indicateurs (en particulier s'il s'agit d'outils d'analyse complexes), car même sans les résultats ou avec des résultats partiels, cela permet d'attester des avancées des acteurs et rendre compte du travail fourni.
- Concernant le manque apparent d'indicateurs pour les activités d'assurance, il semble que le secteur soit moins mature dans le développement d'outils d'analyse prospectifs ou dans la mesure de l'empreinte carbone. Cela est dû, d'une part, à un niveau de complexité important lié à la nécessaire granularité des mesures (ce sont, par exemple, uniquement certaines causes de dommages qui sont assurées) mais cela est aussi lié à la dynamique de transformation plus lente des portefeuilles de souscription, les démarches de désinvestissement étant plus aisées que celle de non-renouvellement de contrats d'assurance. Un cadre réglementaire moins abouti sur les activités d'assurance peut également contribuer à ce constat (à la différence de la gestion d'actifs, visée par l'article 173).

➤ Ce point est détaillé dans la [Thématique n°5 sur la Représentativité des informations publiées](#).

- Enfin, à travers la production et la publication d'indicateurs et l'expérimentation d'outils d'analyse innovants, les institutions financières peuvent créer une demande forte pour certaines informations et encourager la production de données, notamment par les entreprises.

¹⁵. Dans le document de consultation portant sur les projets de standards techniques pour l'application du règlement européen SFDR publié au printemps 2020, les autorités européennes de supervision ont proposé d'inclure le *scope* 3 dans les mesures d'empreinte carbone des portefeuilles parmi les indicateurs relatifs aux « incidences négatives en matière de durabilité ».



Discussion sur l'utilité des indicateurs

- La Banque Postale Asset Management et AXA indiquent clairement les indicateurs qui sont utilisés dans les analyses et ceux qui sont calculés à des fins exploratoires (exemple 1 et 3).
- De même, SCOR SE mentionne explicitement la non intégration de la méthodologie utilisée dans les décisions d'investissements, mobilisée dans un premier temps à des fins d'appropriation de ces raisonnements (exemple 2)

n° 13

Exemple 1

« Nous avons calculé des indicateurs pour ce rapport afin de faire un état des lieux des actions en faveur du climat. Certains indicateurs sont déjà intégrés dans la gestion de portefeuille, comme la politique d'exclusion charbon, et la note du pilier E pour tous les fonds labellisés. D'autres ont été calculés de manière ex-post et ne sont pas pilotés activement dans les décisions d'investissement, à ce jour. Ces indicateurs nous permettront d'établir la feuille de route de LBP AM pour les années à venir. »

Source : La Banque Postale AM, rapport LTE 2020, p. 69

Exemple 2

“ In 2019, SCOR improved its understanding of climate change impacts on its invested assets portfolio by using the 2°Investing Initiative (2°ii) study “Storm Ahead”. The results of the study were presented to the C2SES Committee at Executive and Board level, improving awareness and generating in-depth discussions. Given the preliminary status, it was agreed that this was only experimental and could not be directly factored into the investment strategy.”

Source : SCOR SE, 2019 Sustainable Investment Report, p.24

Exemple 3

« Ultimately, and according to this methodology, AXA's net “company cost of climate” appears to be equivalent to an average 10.5% of the turnover of the companies we invest in. This would translate into a 3.3% reduction in AXA's investment value, which could be described as a “portfolio cost of climate”¹.

[...] Although currently AXA does not leverage this complex and evolving KPI in its day to day investment decisions, this metric provides an insightful of the possible climate-related financial risks that may be incurred by investors should its underlying assumptions be suddenly realized »

¹ : These figures may not be compared with those disclosed in our 2019 Climate report. Here also, methodology changes have occurred, and the 1.5°C scenario used this year (in line with our AOA commitment) is more demanding than the 2°C scenario used in 2019.

Source : AXA, Climate Report 2020, p. 25



Présentation synthétique des indicateurs et mise en regard avec les objectifs du groupe

- Un exemple de tableau présentant : la politique du groupe, les indicateurs de performance, des données sur 3 ans, l'objectif fixé à court terme et le périmètre d'application (exemple 1)
- Un exemple de tableau de synthèse publié en fin de rapport listant l'ensemble des indicateurs mobilisés dans le rapport, avec un courte description méthodologique (exemple 2)

n° 14

Exemple 1

Indicateurs de performance extra-financière						
Politique de maîtrise des risques	Indicateurs extra-financiers	2017	2018	2019	Objectif 2022	Périmètres concernés
La finance verte : une des clés de croissance pour le Groupe	Encours du portefeuille de financements verts (en milliards d'euros)	ND	ND	7,1	13	CACIB
	Encours des initiatives spécifiques relatives à l'environnement (en milliards d'euros)	ND	8,2	12,3	20	Amundi
	Investissements dans les énergies renouvelables (capacité en GW)	1,3	1,7	1,9	2	CAA

Source : Crédit Agricole S.A, Document d'enregistrement universel, p. 92

Exemple 2

Historical Climate KPIs
<p>Carbon Footprint – Corporate Investments (Trucost S&P)</p> <p>The amount of carbon dioxide released into the atmosphere as a result of the activities of a particular organisation and first tier indirect (GHG emissions from operations that are owned or controlled by the company & from its direct suppliers. It is expressed in CO2 tons per millions \$ revenue. The carbon footprint is calculated from the carbon emission of each company/country (scope 1 and 2 + scope 3 business travel) and from their turnover.</p>
<p>Carbon Footprint – Sovereign Investments (World Bank)</p> <p>Carbon dioxide emissions are those stemming from the burning of fossil fuels and the manufacture of cement. They include carbon dioxide produced during consumption of solid, liquid, and gas fuels and gas flaring. Carbon Footprint for sovereign debt is expressed in CO2 tons per millions \$ GDP PPP.</p>
<p>Green Share – Listed Assets (Trucost S&P)</p> <p>The French government's TEEC label (Energy and Ecological Transition for Climate Change) provides different types of activities that can be categorised as "green". The classification is based on the Climate Bond Initiative green categories where they have determined which type of activities can have a positive impact on the environment and on climate change. Trucost green taxonomy includes the followings activities from Energy and Utility sectors as 'Core green': Geothermal Power Generation, Hydroelectric Power Generation, Solar Power Generation, Wave & Tidal Power Generation, and Wind Power Generation. We also include activities classified as 'Green candidate' to the green share which are green activities outside Energy and Utility sectors. The green share is calculated as percentage of revenues coming from Core green and Green candidates' activities.</p>
<p>Green Share – Listed Assets (BeyondRating)</p> <p>Share of low-carbon energy in primary energy use. Energy included in the calculation of the green proxy: hydropower, wind, solar, geothermal, tidal, nuclear.</p>

Source : AXA IM, Article 173, TCFD combined report

2

Cinq analyses thématiques sur le référentiel TCFD

Dans ce chapitre :

De l'analyse des rapports et des entretiens, 5 thématiques transverses émergent. Elles permettent de contextualiser les résultats présentés dans le premier chapitre en explicitant les choix opérés par les acteurs qui cherchent à répondre aux recommandations de la TCFD.

1 Thématique n° 1 : utilité perçue de la démarche du reporting TCFD et ses limites

La complexité de la mise en place de pratiques répondant aux recommandations varie en fonction des recommandations considérées. Certaines sont aussi jugées plus utiles pour les acteurs qui s'engagent dans la démarche, indiquent les acteurs interrogés.

2 Thématique n° 2 : analyse par scénarios

L'analyse par scénarios est la recommandation sur laquelle les pratiques sont parmi les moins matures du référentiel TCFD, et d'une grande hétérogénéité. Ce paragraphe vise à rendre compte des outils mobilisés et de l'usage qui en fait.

3 Thématique n° 3 : gestion de l'incertitude

La TCFD implique la mise en place de cadres d'analyse prospectifs qui diffèrent des analyses prospectives habituellement réalisées par les fonctions risques ou stratégiques des institutions financières, quel que soit le

segment d'activité. Les outils mobilisés dans ce cadre ne sont pas encore matures et s'accompagnent d'hypothèses fortes et de limites parfois importantes. Dès lors, comment composer avec cette incertitude et prendre des décisions en s'appuyant sur ces outils ? Comment en rendre compte ?

4 Thématique n° 4 : discours de la preuve

La prise en compte du climat par les institutions financières est encore récente. Les engagements volontaires sur le sujet se multiplient et la volonté de se distinguer est forte. Dès lors, il apparaît particulièrement important que les *reportings* sur la TCFD soit probants et que les affirmations soient justifiées. Les institutions financières adoptent un niveau de détail variable pour contextualiser et expliquer les informations fournies dans les *reportings* TCFD, ce qui s'explique par différentes raisons

5 Thématique n° 5 : représentativité des informations publiées

La quantité d'informations TCFD publiée n'est souvent pas proportionnelle à la matérialité qu'une activité présente au niveau du groupe. Les activités de gestion d'actifs sont les mieux couvertes, suivies par les activités de financement. Les activités d'assurance sont celles pour lesquelles les informations sont les plus parcellaires.



1

Thématique n° 1

Utilité perçue de la démarche du reporting TCFD et ses limites

Le cadre normé que pose la TCFD est perçu par les acteurs comme utile et exigeant, à la fois sur les pratiques et analyses qu'il recouvre et dans les dynamiques qu'il permet d'enclencher en interne.

Une aide à la structuration de la démarche

Le format et le niveau de détail de la TCFD est appréhendé par les préparateurs des *reportings* comme une *checklist* qui permet de cadrer les principaux points sur lesquels doivent porter les efforts. Le cadre proposé est présenté par les acteurs de l'échantillon interrogés comme une aide importante à la structuration de la démarche climatique au sein de leur établissement.

Deux piliers sont particulièrement utiles aux acteurs. Celui sur la gouvernance a permis à plusieurs organisations de les guider à l'initiation de leur démarche. L'attribution des rôles et responsabilités en matière climatique conditionne le dispositif d'analyse et de gestion des risques et opportunités climat. L'implication au plus haut niveau incite et permet de changer de manière profonde l'organisation. Le pilier Stratégie et le niveau d'ambition élevé de ces recommandations ont également alimenté les réflexions internes, en témoignent les efforts fournis pour répondre aux analyses de scénario qui concentrent l'essentiel des difficultés. Répondre aux recommandations sur ce pilier nécessite la mobilisation de l'ensemble des métiers.

Signe de l'importance accordée à ces piliers ; lors de l'examen des rapports TCFD des émetteurs ou contreparties, ce sont ces parties qui sont particulièrement scrutées, indiquent les acteurs interrogés.

Un outil de pédagogie interne

La vision transverse de la TCFD impliquant différentes fonctions dans l'entreprise et visant l'intégration de la question climatique à la gestion courante a permis de décloisonner le sujet et d'impliquer plus largement que les seuls experts climat ou ESG. La publication d'un rapport public, parfois dans le document d'enregistrement universel, élargit aussi les fonctions impliquées (audit, juridique). Ceci s'est accompagné pour beaucoup d'acteurs par un important effort de pédagogie et de sensibilisation, notamment de la direction, mais également des fonctions risques, conformité, des front officers et des gérants. Les illustrations données par la TCFD, notamment des risques et opportunités climatiques ont servi cet objectif de sensibilisation.

Cet effort nécessaire de pédagogie fait que certains sujets techniques, tels que les méthodologies d'analyse prospective et leurs limites principales, ont été présentées aux dirigeants de certains groupes. Bien qu'encore non utilisés dans les décisions d'investissement, un acteur rapporte que des notions comme celle d' « *implied temperature rise* » (« température de portefeuille ») sont parfois désormais évoquées en comité d'investissement.

Objectiver et rendre compte en interne

L'exercice de quantification réalisé par les acteurs dans le cadre de la TCFD permet de poser une première base pour rendre compte des travaux menés pour mettre en œuvre la stratégie climat des institutions. A noter que ces quantifications sont faites dans une optique de *reporting* annuel *ex post*. Toutefois, les évolutions des différents indicateurs d'une année à l'autre sont analysées et présentées en interne, ces analyses n'étant pas systématiquement rendues publiques.

Normaliser et favoriser la convergence

La publication d'informations répondant aux recommandations de la TCFD s'est traduite par une inflation des communications faites par les établissements sur les enjeux climatiques et s'est accompagnée d'un recours croissant aux services de prestataires proposant divers outils de *reporting* climatiques. Dans le même temps, le secteur financier, à la fois producteur et utilisateur de ces informations, précise progressivement ses attentes et appelle davantage d'informations sur ce sujet. On peut parler « d'appel d'air »¹⁶.

Le cadre de la TCFD et les guides d'aide et d'applications publiés par des initiatives relayées par la *Task-Force* favorisent une standardisation des questionnements climatiques et une comparabilité des informations publiées. Afin de participer à cette convergence, la majorité des acteurs ont strictement adopté le plan préconisé par la TCFD, quand bien même certaines redondances aient été identifiées. Ce choix ne fait pas l'unanimité, un seul acteur ayant choisi d'adapter le plan TCFD pour s'affranchir de certaines redondances (voir ci-contre).



Difficultés et limites du cadre TCFD : retours des acteurs

Outre les difficultés méthodologiques et de données mentionnées par ailleurs dans cette étude, trois enjeux sont identifiés par les répondants :

- Plusieurs redondances, que l'on retrouve d'ailleurs dans le chapitre 1, gênent la fluidité de la restitution, notamment entre le Pilier Stratégie et celui de la Gestion des risques, ou encore entre le Pilier Stratégie et le Pilier Indicateurs en ce qui concerne la définition des objectifs ;
- Le périmètre couvert par le cadre de la TCFD est très large, et il est compliqué de proposer une réponse construite et complète sur chacune des recommandations. Le niveau d'avancement et les difficultés rencontrées diffèrent selon les piliers et les recommandations considérés, ainsi qu'en fonction des niveaux de maturités différents des différentes lignes de métier au sein d'un même groupe. L'objectif pour les acteurs est alors de poursuivre la démarche d'amélioration continue et d'adoption progressive des recommandations.
- Par ailleurs, un acteur interrogé souligne les difficultés d'articulation du *reporting* TCFD avec les différents *reportings* réglementaires, existants ou à venir, notamment avec le règlement Disclosures, les futures obligations issues de la révision de la directive sur le reporting extra-financier, ainsi qu'avec le règlement Taxonomie qui prévoit des obligations spécifiques de *reporting* pour les institutions financières.

16. À titre d'illustration le nombre de signataires est passé de 101 en juin 2017 à plus de 1 500 en 2020 (source : *TCFD Status Report 2018 et 2020*).

2 Thématique n° 2

L'analyse par scénarios

L'analyse par scénarios (préconisée par la recommandation Sc) constitue un élément central des recommandations de la TCFD qui introduit la dimension prospective avec une forte intrication avec la stratégie globale de l'entreprise. Cette préconisation, plus que les autres, se heurte à de nombreuses difficultés.

Pour rappel, l'analyse par scénarios ne vise pas à « prédire » quelles seront les conséquences du changement climatique sur l'environnement et l'économie. Il s'agit de dépeindre des futurs probables, chacun étant déterminé par de nombreuses hypothèses, au premier rang desquelles le scénario de « trajectoire du forçage radiatif » retenu (*representative concentration pathway* ou RCP), et les évolutions socio-économiques envisagées (via *les shared socioeconomic pathways*¹⁷ (SSP), les *integrated assessment models* (IAM)) pour le cas du risque de transition, ainsi que le rythme de transition considéré (voir les travaux du NGFS¹⁸ et de l'ACPR à ce sujet). L'analyse par scénario permet entre autres d'évaluer de futurs risques probables auxquels l'entité sera exposée à court, moyen et long termes, ainsi que la résilience de sa stratégie en fonction des différents scénarios retenus. Elle permet également d'orienter la stratégie long terme en fonction de facteurs climatiques et de les décliner en objectifs intermédiaires à court et moyen termes. Ce type d'analyse permet de briser la « tragédie des horizons » définie par Mark Carney.

L'objectif affiché par de nombreux acteurs consiste bien en l'intégration de ce type de raisonnement au cœur des décisions stratégiques, d'allocation ou d'octroi, ainsi qu'aux processus de gestion des risques.

Si le terme « scénario » est présent dans l'intégralité des rapports étudiés, l'usage effectif des analyses par scénario reste cependant encore loin de l'objectif fixé. Cet axe concentre d'importants travaux de recherche.

Des freins encore nombreux

Ce nouveau cadre analytique est encore émergent. Des superviseurs, des groupes de travail de l'industrie, des prestataires externes et des acteurs se saisissent du sujet et élaborent des scénarios. Le champ de recherche est en évolution rapide et a connu des innovations importantes ces dernières années¹⁹. Si de nombreuses méthodologies sont développées, encore aucune ne fait consensus : toutes les méthodologies proposées s'accompagnent d'hypothèses parfois lourdes et se basent sur des données encore peu fiables ou incomplètes (ex : *scope 3*). Ainsi, les résultats obtenus sont dépendants des hypothèses initiales et divergent, parfois significativement en fonction de la méthode retenue²⁰. Les acteurs sont légitimement réticents à utiliser ces cadres analytiques pour des décisions structurantes pour l'entreprise.

L'usage de l'analyse par scénario est également limité par la couverture sectorielle des outils actuellement existants. Les secteurs à fort enjeu, c'est-à-dire les secteurs carbo-intensifs, sont certes couverts, mais pas tous les secteurs qui composent l'allocation sectorielle des acteurs.

Outre ces contraintes méthodologiques, les difficultés d'appropriation, de compréhension et pour la diffusion de ces travaux ont souvent été évoquées par les acteurs. La complexité des analyses à mener et la diversité des informations à considérer rendent cette démarche très consommatrice de temps et de personnels qualifiés. Les moyens humains et financiers à y consacrer limitent ainsi la capacité à répondre à cette recommandation.

Enfin, plusieurs acteurs ont souligné que l'ampleur des changements à mener et des transformations impliquées pour contenir le réchauffement climatique à 2°C, voire 1,5°C, en 2100 par rapport à l'ère préindustrielle et exposés dans les scénarios occasionne parfois des freins en interne, les changements envisagés étant jugés peu réalistes. Ceci illustre l'importance du rôle de la pédagogie en interne sur la question climatique.

17. Les SSP ont été élaborés conjointement par des climatologues, des économistes et des équipes de modélisation des systèmes énergétiques. Ils décrivent cinq récits de développements socio-économiques futurs possibles : scénario de rivalités régionales, de développement durable, de développement alimenté par les énergies fossiles, d'inégalités accrues et un scénario intermédiaire. Ils alimenteront les travaux du GIEC pour son 6^{ème} rapport d'évaluation.

18. <https://www.ngfs.net/node/294716>

19. Il y a peu, seule l'empreinte carbone des portefeuilles de financement ou d'investissement était calculée.

20. Institut Louis Bachelier et I4CE (2020), *The Alignment Cookbook – A technical Review of Methodologies Assessing a Portfolio's Alignment with Low-carbon Trajectories or Temperature Goal*.

Usage de l'analyse par scénarios

Du fait de ces limitations, les pratiques actuellement développées ne permettent pas de satisfaire pleinement aux recommandations de la TCFD. Les scénarios sont mobilisés via la publication des résultats donnés par les méthodologies de prestataires externes sur les risques de transition et risques physiques (voir [l'annexe 1](#) pour leur recensement, ainsi que des indicateurs publiés). L'objectif général de la démarche du prestataire est généralement décrit, le résultat publié, mais à ce stade, il n'est pas encore mobilisé dans les décisions métier quotidiennes et/ou stratégiques de l'entreprise. Il s'agit donc d'un exercice de *reporting*. Ceci s'illustre également par la publication annuelle des résultats de ces analyses par scénario : on peut s'interroger sur la pertinence de faire tourner annuellement un scénario devant alimenter la stratégie long terme de l'entreprise.

Une entité a toutefois fait le choix de s'engager publiquement en adoptant un objectif chiffré sur un de ces indicateurs à horizon 2050²¹. Une autre entité a pris un engagement portant sur ses investissements dans le secteur de la production d'électricité²².

Les acteurs utilisent également les ressources proposées par les prestataires à des fins de pédagogie interne. Différentes méthodes sont testées, certains acteurs allant jusqu'à publier les résultats de plusieurs prestataires ou différentes analyses d'un même prestataire. Ceci participe à la montée en compétence de ces acteurs qui cherchent à identifier les leviers actionnables via chacune de ces méthodologies et qui les mettent en regard de manière publique. L'objectif recherché est de se familiariser avec l'exercice prospectif et s'acculturer en explorant les outils à disposition. A l'inverse, d'autres acteurs choisissent de ne se focaliser que sur l'analyse proposée par un prestataire ou un scénario pour se l'approprier au mieux en tenant compte des difficultés, toujours dans une démarche d'apprentissage. Un acteur souligne le fait que de quantifier les risques et opportunités liés au changement climatique permet d'objectiver les discussions sur le climat et de sensibiliser à l'intérêt d'un cadre d'analyse prospectif.

Les publications et les services des prestataires ciblent particulièrement l'activité de la gestion d'actifs, puis les activités de financement. Certains établissements bancaires ont en sus développé des outils et cadres de réflexion propres concernant le risque de transition. Les compagnies d'assurance abordent principalement le risque physique, via les modèles « catnat » existants. L'analyse prospective de la résilience des stratégies des compagnies d'assurance est par ailleurs principalement abordée via la capacité à renégocier les primes sur des horizons courts (1 à 3 ans). Cette capacité à ajuster le prix est utilisée pour conclure à l'absence de risque pour ces activités, sans mention du risque d'acceptabilité que cela pourrait occasionner, ni de l'impact sur l'assurabilité de certains risques. Une compagnie d'assurance mentionne également le dispositif de Solvabilité 2 parmi les différents outils de gestion du risque climatique. De manière assez paradoxale, la tragédie des horizons semble encore être une réalité dans le secteur de l'assurance.

La dimension pédagogique interne se manifeste également dans le choix du scénario ou du prestataire retenu (voir ci-après). Seuls les acteurs les plus avancés l'argumentent en allant plus loin que l'objectif de limitation visé, mais en évaluant également les autres paramètres du scénario et des hypothèses qui le sous-tendent (ex : ampleur du recours aux technologies de CCUS²³). Une justification étayée permet de rendre compte de la maîtrise et de la compréhension détaillée du scénario choisi. On note un écart entre le niveau d'information publiée et les travaux réalisés : plusieurs acteurs ont établi un processus de sélection et testé plusieurs scénarios avant de n'en choisir qu'un. Toutefois, ces informations ne transparaissent pas dans les rapports.

Plusieurs acteurs indiquent que leurs politiques sectorielles et de désinvestissement (sur les dates de sortie du charbon) sont mises à jour en lien avec les hypothèses de différents scénarios. En revanche, d'autres décisions, particulièrement celles portant sur les opportunités (financements et investissements

21. Valeur du *Warming Potential* des investissements à 1,5°C en 2050.

22. Une valeur maximale de l'intensité carbone du mix électrique des financements et des investissements est fixée. Celle-ci est dérivée du Sustainable Development Scenario (SDS) de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE).

23. CCUS : *carbon capture, utilization and storage*.



Pistes de travail

- Justifier les choix ayant présidé à la sélection des scénarios, notamment les critères pris en considération ;
- Décrire les principales hypothèses prises ;
- Décrire l'usage fait des résultats de ces analyses, en précisant notamment s'il s'agit de travaux exploratoires, d'un pilote déployé sur un périmètre à préciser, ou d'informations mobilisées dans les analyses et les décisions métier.

« verts »), ne sont pas précisées à l'aide d'analyse prospective. Par exemple, le niveau de « verdissement » des portefeuilles pour atteindre un objectif de limitation du réchauffement climatique à 1,5° ou 2° n'est jamais précisé. Les engagements publics de montants de produits verts, voire ESG ou ISR dans certains cas, ne semblent pas découler des résultats des différentes méthodes prospectives développées en interne ou par les prestataires.

Plusieurs acteurs, principalement bancaires, soulignent également l'apport des résultats de leurs analyses, notamment sectorielles, dans l'enrichissement du dialogue avec les clients. Concernant la gestion d'actifs, plusieurs acteurs indiquent au contraire que les données issues des prestataires ne permettent pas de faire de l'engagement auprès d'un émetteur. Ils soulignent que les données individuelles prospectives d'un émetteur sont assez peu prises en compte dans les méthodes des prestataires, ne permettant pas une base opposable et spécifique au dialogue et obérant la précision de la demande à formuler.

De l'appropriation des méthodologies de prestataires externes

Le fait que l'analyse prospective soit très majoritairement traitée via des outils standardisés de prestataires externes pose la question de l'appropriation de ces méthodologies. Le niveau de cette appropriation varie d'un acteur à l'autre. Un acteur la qualifie en entretien de « boîte noire ». Plusieurs indiquent avoir analysé la méthodologie proposée par le prestataire en profondeur et même fait changer des hypothèses. Mais, dans l'ensemble, les grandes lignes de la méthodologie et des hypothèses restent déterminées par le prestataire. Si cela contraint les acteurs, cela participe toutefois à l'harmonisation des pratiques, et la comparaison des résultats lorsque plusieurs acteurs ont opté pour la même analyse du même prestataire. Quelques rares acteurs développent des méthodologies propres, dont le caractère prospectif est plus ou moins avancé (nombre de variables prospectives plus ou moins important).

3 Thématique n° 3

Gestion de l'incertitude

Une dimension inhérente à la démarche TCFD

Le traitement de l'incertitude est une problématique clé du *reporting* TCFD. La TCFD a été conçue avec l'idée qu'inciter au *reporting* sur ces enjeux favoriserait les réflexions collectivement et en interne. Ainsi, la Task-Force précise dans son dernier Status Report: « *Start where you are, with what you have. Implementing the TCFD guidance is a process*²⁴ ». La démarche itérative, nécessairement imparfaite au début, implique que les acteurs peuvent ne pas avoir des pratiques et des outils matures couvrant l'ensemble des recommandations. L'expérimentation est donc au cœur de la démarche, et s'accompagne d'incertitudes parfois fortes dans les outils mobilisés. Les méthodes d'analyses prospectives et le calcul d'indicateurs d'alignement ou de mesure de température de portefeuille en sont des exemples significatifs. Basés sur des données estimées (ex : *scope 3*) et des hypothèses dans les modèles, les résultats comportent une part très importante d'incertitudes. Dès lors, comment composer avec cette incertitude ? Comment ont procédé les acteurs de l'échantillon ? Deux axes principaux sont ici envisagés : la restitution de cette incertitude dans la publication et l'appréhension de cette incertitude dans la prise de décision.

Incertitudes et transparence

Les approches adoptées par les acteurs pour rendre compte de l'incertitude couvrent un large spectre : certains vont préférer ne pas communiquer d'informations estimées non totalement fiabilisées alors que d'autres vont fournir une précision extensive des limites des indicateurs publiés ou des méthodes utilisées. A noter qu'un même acteur peut adopter une approche différente en fonction du sujet considéré. Enfin, rappelons que pour la majorité, les indicateurs et méthodologies évoquées ici sont développées par des prestataires externes.

Plusieurs facteurs explicatifs peuvent être avancés :

- Le niveau de transparence reflète la démarche dans laquelle s'inscrivent les acteurs : ceux qui utilisent le rapport TCFD comme un outil de restitution des réflexions en cours donnent davantage de détails que ceux qui se livrent à un exercice de *reporting* annuel. Le fait de ne publier que des informations jugées fiables se traduit par la multiplication d'exemples ou d'initiatives isolées, telles que le développement de produits particuliers, ou bien par un niveau d'information restant générique.
- La question de l'intelligibilité de l'indicateur pour les parties prenantes externes joue également ici, et peut justifier, selon plusieurs acteurs, de ne pas le publier. Un acteur prend l'exemple du sens que peut avoir une « "température de portefeuille" de +5°C avec +/-2°C d'incertitude ». Au contraire, d'autres institutions vont publier une température de portefeuille au dixième de degré près, sans en préciser les limites et hypothèses afférentes.
- La précision donnée sur l'incertitude relève également d'un équilibre trouvé entre les différentes fonctions impliquées dans l'élaboration du rapport [Cf. partie [Discours de la preuve](#)]. De plus, des réserves peuvent être émises quant à la publication de chiffres pouvant engager la responsabilité de l'entité – en fonction du lieu de publication – ou sa réputation, sur la base de méthodologies mouvantes, pouvant évoluer d'une année à l'autre.

Les acteurs ayant publié des informations issues de ces méthodologies les ont contextualisées, rappelant la démarche dans laquelle ces indicateurs sont développés, les sources de données utilisées (avec un niveau de précision variable) et les principales hypothèses prises par le prestataire et leur cohérence ou écarts avec les analyses développées en interne. D'autres rappellent en de nombreuses occurrences la distance qu'il convient de prendre avec les valeurs publiées.

24. TCFD 2020 Status Report, D. Case Studies on Implementation, 3. Case Study by an Asset Manager, Key takeaways.

La restitution des résultats peut prendre différentes formes : un acteur a retravaillé les résultats en valeur absolue transmis par le prestataire pour publier un ratio de manière à s'affranchir d'éventuels futurs changements méthodologiques ; d'autres soulignent qu'en l'état actuel de fiabilité, les résultats ne peuvent être pris en considération pour la prise de décisions.

En revanche, ces indicateurs sont parfois publiés, commentés et mis en relation avec des données d'activités sans qu'il ne soit clairement explicité si l'analyse décrit une relation de causalité ou de corrélation, et restant donc imprécis sur la prise en compte éventuelle de cet indicateur dans les décisions de gestion.

Toutefois, l'expérimentation doit être encouragée. Afin de permettre l'avancée collective et le dialogue, et de participer à une convergence des pratiques, c'est la transparence et la clarté de l'information sur les incertitudes qui sont clés. A titre d'illustration, la Commission européenne interrogeait dans la consultation sur la Stratégie Renouvelée Finance Durable s'il fallait imposer la publication de l'information suivante « *which temperature scenario their portfolios are financing (e.g. 2°C, 3°C, 4°C), in comparison with the goals of the Paris Agreement* » sur la base d'une méthodologie européenne commune.

Enfin, lorsque ces indicateurs ne sont pas rendus publics, notamment pour les éléments d'incertitude discutés ci-dessus, elles peuvent toutefois être utilisées en interne avec des explications sur les limites méthodologiques et le niveau d'incertitude de manière à participer à l'effort de pédagogie sur ces réflexions émergentes.

La thématique de l'incertitude et l'équilibre à trouver sur la transparence à apporter invitent par ailleurs à ouvrir la réflexion sur les éventuelles informations minimales à inclure dans les communications faisant usage de scénarios.

Le lieu de publication influe sur le niveau de transparence sur l'incertitude

Le support de publication des rapports TCFD peut influencer sur l'approche des acteurs vis-à-vis de l'incertitude entourant les indicateurs choisis. En effet, la question de l'inclusion dans le document d'enregistrement universel telle que recommandée par la TCFD s'est posée chez de nombreux acteurs. Seul un acteur a finalement fait le choix d'intégrer les informations répondant aux recommandations de la TCFD dans sa déclaration de performance extra-financière.

Ceci a pu se traduire par une prudence plus marquée dans les informations communiquées. Pour les autres acteurs, les critères ayant notamment favorisé la publication d'un rapport *ad hoc* sont :

- L'écart entre le ton pédagogique de la TCFD et le ton du DEU ;
- L'engagement de la responsabilité de l'entité dans le DEU sur des thématiques encore non stabilisées ;
- Les processus de revue accrus du DEU, notamment par le service juridique ;
- La contrainte de place et de calendrier de publication du DEU ;
- L'audit par un organisme tiers indépendant (OTI) a parfois été identifié comme une contrainte supplémentaire, mais pas par tous les acteurs, les rapports de deux acteurs ayant d'ailleurs fait l'objet d'une revue par un OTI (*voir ci-après*).

La publication d'un rapport *ad hoc* semble donc permettre de mieux rendre compte de la démarche dans laquelle les acteurs sont engagés pour répondre aux recommandations de la TCFD et d'aller plus loin que le DEU, ainsi que l'indiquent plusieurs acteurs. Il est intéressant de souligner que contrairement aux préconisations de la Task-Force, les acteurs interrogés soulignent que leurs interlocuteurs (investisseurs ou ONG) privilégient un rapport dédié rassemblant en un endroit toutes les informations relatives au climat.

ZOOM

revue par un organisme tiers indépendant (OTI)

Deux acteurs de l'échantillon ont fait auditer les informations publiées au titre des recommandations de la TCFD. Les deux audits donnent lieu à l'émission d'un rapport d'assurance modérée, soit le niveau d'assurance habituellement donné par les OTI sur les DPEF. L'un des acteurs s'inscrit dans une démarche d'audit volontaire du rapport ad hoc. L'autre acteur ayant inclus les informations TCFD dans sa déclaration de performance extra-financière, elles sont auditées au même titre que le reste de la DPEF. 3 à 4 indicateurs ont ainsi été revus par les OTI.

Ci-dessous figurent des extraits des rapports de l'OTI indiquant les informations qui ont fait l'objet d'une revue.

Atténuation des changements climatiques et adaptation	3.2. dont les indicateurs montants investis par Crédit Agricole Assurances Solutions dans des programmes de transition énergétique, émissions de GES scope 3 (liées aux financements, aux investissements et aux déplacements professionnels en avion et en train) publié en page 94 et encours Amundi soutenant la transition énergétique et la croissance verte
---	---

Source : Crédit Agricole S.A, Document d'enregistrement universel, p.109

<p>Identified Information</p> <p>The Identified Information for the year ended 31 December 2019 is summarized below:</p> <ul style="list-style-type: none"> › Aggregate Corporate Securities (Equity and Debt) Warming Potential (section Climate-related impact assessment: "Portfolio alignment" & warming potential); › Portfolio and Company cost and opportunity of climate for Corporate Securities (section Climate-related risk assessment: AXA's "Cost of climate"); › Carbon footprint of Corporate Securities and Sovereign Debt (section Investment carbon footprinting – a 2014-2019 trend analysis); › Green Bonds (section Green Investments: a focus on Green Bonds). <p>Our assurance engagement was with respect to the year ended 31 December 2019 information only and we have not performed any procedures with respect to earlier periods or any other elements included in the Climate report and, therefore, do not express any conclusion thereon.</p> <p>Criteria</p> <p>The criteria used by the Company to prepare the Identified Information are available in the Company's procedures listed below and can be read at the Company's headquarters (the 'Criteria'):</p> <ul style="list-style-type: none"> › MSCI – Carbon-Delta_Methodology, January 2020; › AXA Investment Managers – Our green bond framework, July 2018; › RI Search - Carbon footprint engine focus, June 2019, whose corporate carbon intensities are based on a private database prepared by the provider Trucost.

Source : AXA, Climate Report 2020, p.49

4 Thématique n° 4

Discours de la preuve

Si l'ensemble des acteurs interrogés partage l'avis selon lequel il est important que les informations publiées soient probantes et démonstratives, l'analyse des publications montre différentes pratiques, reflétant différentes perceptions du but d'une publication TCFD.

Panorama des pratiques : un choix « éditorial »

Les acteurs les plus avancés font du *reporting* TCFD un exercice de pédagogie et de transparence. Le but est de préciser les objectifs et engagements pris en exposant les travaux menés et en explicitant les expérimentations faites. Les hypothèses prises, les zones d'incertitude, la qualité des données utilisées et les limites méthodologiques de calcul d'indicateurs prospectifs sont clairement explicitées. Plusieurs acteurs s'essayent à différentes méthodologies de prestataires externes, mises en regard les unes des autres et dont les résultats sont expliqués. Enfin, l'usage précis qui est fait de ces travaux et de ces résultats est indiqué. Dans la plupart des cas, il s'agit d'une acculturation à ces outils, et non d'indicateurs suivis ex ante dans le cadre de décisions de gestion, de financement ou de contrôle des risques. Le lecteur est en mesure d'apprécier l'incertitude qui entoure les résultats qui sont publiés ou d'évaluer les pistes envisagées par l'acteur dans la gestion de ses risques et opportunités liés au climat.

D'autres acteurs optent, sur tout ou partie de leur rapport, pour un ton plus assertif. Des conclusions quant à l'exposition aux risques climatiques, à la résilience de la stratégie, à l'adéquation des mesures prises sont mises en avant. Toutefois, le processus qui a permis de conclure à l'absence de risque majeur ou à la correcte prise en compte des facteurs climatiques n'est que peu explicité. Le lecteur n'est pas en mesure de se construire un avis sur la pertinence de la démarche, par manque d'information.

Plusieurs raisons ont été avancées par les acteurs :

- La volonté d'opter pour un rapport concis justifie pour un acteur de ne pas publier d'importants passages sur les démarches. De même, pour certains items particulièrement porteurs d'incertitude, il serait trop long d'expliquer les hypothèses et les paramètres à enjeu.
- Le processus de validation de la publication s'alourdit en même temps que le rapport est complet et détaillé. Plus des informations sont publiées, plus l'acteur s'expose. Limiter le niveau de détails donné est ainsi un moyen d'alléger le processus de publication.

Faire un document illustratif plutôt que démonstratif relève d'un « choix éditorial » : les entretiens ont ainsi montré que la totalité des travaux et initiatives menées sur la question climatique n'est pas nécessairement retranscrite dans le rapport, y compris certains travaux d'envergure.

Outre la question de l'incertitude, traitée dans la partie précédente, deux autres facteurs sont pris en considération au moment du choix de publier ou non une information. L'aspect stratégique et/ou sensible d'informations a été mis en avant, ainsi que leur possible mauvaise interprétation ou un usage des informations communiquées qui irait au détriment des intérêts de l'entreprise (information sensible donnée à la concurrence, interprétation ou usage par les ONG et risque de réputation). Le but étant donc de faire preuve de prudence dans le niveau d'information donné afin de protéger l'entreprise.

Ainsi, tout n'a pas vocation à être publié. En revanche, pour être pertinente (« *effective* »), l'information publiée doit se conformer aux 7 principes de la TCFD rappelés en [figure 1](#).

Éléments de réponse

De même que le niveau de détail communiqué fait l'objet de pratique différenciées, la nature de l'information publiée est envisagée diversement par les acteurs. Certains acteurs multiplient les exemples en lien avec chacune des recommandations quand d'autre s'efforcent de décrire des processus systématiques déployés sur un périmètre plus ou moins important. L'aspect systématique d'un processus permet de mieux démontrer comment l'entreprise se saisit du sujet climatique, plutôt qu'une juxtaposition d'initiatives isolées. A titre d'exemple, des fonds de moins de 200 M€ font l'objet de développements parfois importants, sans qu'ils ne permettent de comprendre comment ils s'inscrivent dans le développement systématique d'offres commerciales. A l'inverse, la conversion de l'ensemble de la gamme commerciale d'un acteur est prise en illustration de sa stratégie pour tirer profit des opportunités. Ces deux types d'informations – exemples et processus – peuvent néanmoins utilement se compléter, les exemples pouvant efficacement illustrer comment les processus sont appliqués, permettant une meilleure compréhension du lecteur.

5 Thématique n° 5

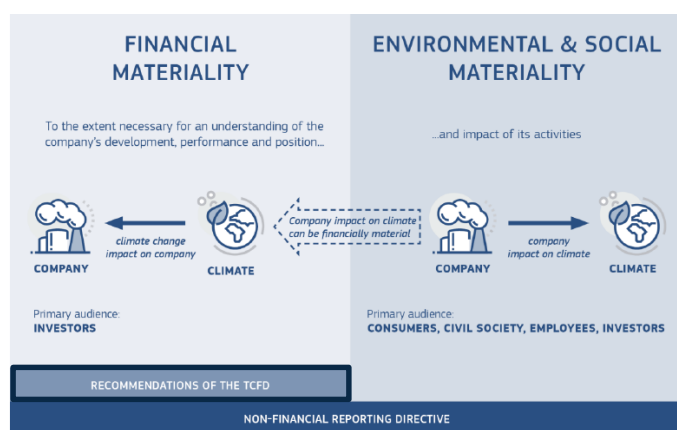
Représentativité des informations publiées

Matérialité financière et lien avec le modèle d'affaires

Plusieurs recommandations invitent les entreprises à mener une analyse de matérialité des risques climatiques, en indiquant le processus d'identification de ces risques matériels et en publiant les résultats (**Sa2**, **Sa3**, **R_{manager}1**). Le reste du dispositif, notamment de gestion des risques, doit permettre de mettre en place des processus de mitigation en face de ces risques matériels.

Il existe donc un parallèle entre l'analyse de matérialité demandée par la NFRD et celle dans TCFD. Une précision importante toutefois : si la TCFD est centrée sur la matérialité financière, la NFRD s'appuie sur le concept de double matérialité. Deux acteurs abordent dans leur *reporting* climatique cette notion de double matérialité. La différence est synthétisée dans le schéma ci-dessous :

The double materiality perspective of the Non-Financial Reporting Directive in the context of reporting climate-related information



* Financial materiality is used here in the broad sense of affecting the value of the company, not just in the sense of affecting financial measures recognised in the financial statements.

Figure 3 : La double matérialité dans la directive sur le reporting extra-financier

Source : Commission européenne 2019, « Lignes directrices sur la publication d'informations relatives au climat de la Commission européenne »

Cette analyse de matérialité ne peut faire l'économie du lien avec le modèle d'affaires des entreprises. Or, dans la vaste majorité des cas, le lien entre les risques physiques et de transition ne sont pas mis en regard des différentes activités du groupe. Toutes les activités des entités ne sont pas couvertes par les analyses de risques et opportunités, quand bien même elles peuvent contribuer significativement au résultat des institutions. Leur exclusion du périmètre n'est pas explicitée, ni justifiée.

Périmètre couvert par les analyses

En conséquence, le lecteur peine souvent à déterminer quelle part d'activité globale de l'entreprise est couverte par les nombreuses initiatives et les analyses qui sont parfois longuement développées dans les rapports, ce qui nuit à la pertinence des rapports ou ne permet pas à l'utilisateur du *reporting* TCFD d'estimer dans quelle mesure l'acteur se prémunit des risques financiers liés au changement climatique ou a fait évoluer significativement son modèle d'affaires.

À titre d'illustration, certains pilotes expérimentaux sont décrits avec précision mais la taille de ces échantillons n'est pas précisée. S'il est compréhensible que des initiatives soient développées et testées sur un périmètre restreint avant d'être déployées à plus large échelle, et que partager de telles initiatives est collectivement utile, ces initiatives devraient être contextualisées au regard du modèle d'affaires de l'institution, surtout lorsque ces analyses font l'objet de développements conséquents dans les rapports.

Parmi les groupes ayant plusieurs activités, les analyses menées montrent que les activités d'assurance sont peu couvertes, de même que les activités de banque de détail.

Thématique n° 5

Les acteurs interrogés soulignent le degré différent de maturité des segments d'activité vis-à-vis de la prise en compte du risque climatique pour expliquer la surreprésentation des activités de gestion d'actifs et de financement par rapport aux activités d'assurance :

- Les méthodes d'analyses proposées par des prestataires couvrent les activités de gestion d'actifs ou de financement (voir les méthodes « d'alignement de portefeuille »).
- L'analyse climat est parfois embarquée dans les analyses d'émetteurs ou de contreparties déjà existantes, à partir de données qui ne sont généralement pas disponibles pour les entreprises de taille plus réduite.
- Restreindre ou encadrer son exposition à certains secteurs carbo-intensifs ne représente pas le même effort commercial en fonction de l'activité considérée. En effet, une politique d'exclusion de certains émetteurs en gestion d'actifs est moins engageante d'un point de vue commercial et d'impacts sur le chiffre d'affaires que l'arrêt de services d'assurance à certains secteurs. Pour les assureurs, cette approche qui consiste à aligner les politiques sectorielles entre l'actif et le passif est d'ailleurs récente (et existe pour d'autres enjeux, notamment de santé, dans le traitement de secteurs économiques comme le tabac) et concerne surtout des acteurs européens. Le fait que le secteur de l'assurance ait commencé plus tardivement à conditionner ses activités de souscription à des questions climatiques, et seulement pour un petit nombre d'acteurs, peut expliquer que les outils analytiques sont encore en développement sur les activités assurantielles.
- La temporalité joue également : réorienter un portefeuille d'investissements est réalisable en un laps de temps plus court que la réorientation d'un portefeuille de souscription.

Vers une vision consolidée de l'exposition au risque climatique ?

Comme précédemment indiqué, les recommandations visent à permettre aux investisseurs d'estimer l'impact financier du risque climatique au niveau d'une entité, et d'évaluer la résilience de la stratégie des entreprises face aux risques climatiques. A date, la présentation d'une information consolidée est absente de tous les *reportings*.

Représentativité des informations publiées

A noter la situation particulière des *asset managers* pour lesquels la *Task Force* précise dans son dernier *Status Report* de 2020 que l'enjeu particulier pour les *asset managers* réside dans la clarté de l'information communiquée aux clients sur la prise en compte des facteurs climatiques dans les décisions de gestion et la conception des produits.

L'utilité de pouvoir donner une vision globale de ces risques au niveau des groupes en plus d'une analyse par métier apparaît comme intéressante pour les acteurs. Elle permet d'illustrer la cohérence au sein du groupe et de réellement montrer l'intention stratégique au plus haut niveau. Mais cette vision globale se heurte à de nombreuses difficultés d'ordre méthodologique et logique.



Pistes de travail

- Faire le lien avec le modèle d'affaires comme précisé par la directive sur le *reporting* extra-financier (NFRD) et rappelé dans le rapport RSE de l'AMF, et en lien avec les lignes directrices sur la publication d'informations relatives au climat de la Commission européenne.
- Pour chacun des processus d'analyse et de gestion des risques décrits, préciser le périmètre d'activité concerné (% des actifs sous gestion, % d'exposition, % primes, etc.)
- Dans un effort de concision, réduire les informations qui ne participent pas à la compréhension d'ensemble des analyses menées ou des processus mis en place, et notamment celles sur les initiatives plus ponctuelles, comme le développement de certains produits "verts" afin d'améliorer la lisibilité du rapport.

Conclusion

En publiant selon le cadre de *reporting* proposé par la TCFD, les institutions financières étudiées ont fait le choix de la transparence sur leur appréhension des risques et opportunités climatiques, **une démarche jugée utile par les acteurs et à encourager**. En effet, si l'application de ce **cadre de reporting exigeant**, mais à la hauteur des enjeux climatiques actuels et à venir, pose un certain nombre de défis pour les organisations, il permet aussi de les faire **avancer pas à pas pour leur permettre d'être plus résilientes** et les aider à **définir la contribution** qu'elles souhaitent apporter **aux nécessaires efforts de transition**.

Aussi, cet **examen approfondi des pratiques de reporting** de 10 institutions financières françaises a **identifié les principaux enjeux et bonnes pratiques autour du reporting TCFD, dans une optique d'accompagnement des acteurs qui s'engagent sur cette voie**.

Ce travail d'analyse a permis de mettre au jour la **diversité des approches** des acteurs étudiés : systèmes de gouvernance, stratégies, outils et processus d'analyse et de gestion des risques, indicateurs et objectifs en lien avec le climat. Ces

pratiques rendent compte des réflexions et de **la dynamique d'innovation actuelle** en matière d'analyse des risques et opportunités climatiques, dynamique qu'il faut entretenir pour améliorer des cadres d'analyse encore largement perfectibles. Cela permettra également au secteur financier et aux nombreuses institutions financières de la Place de Paris qui s'y sont engagés de jouer leur rôle dans la transition. Dans cette perspective, **il est essentiel d'inciter les acteurs à plus de transparence sur leurs cadres d'analyse et favoriser ainsi le développement d'outils et de méthodologies plus robustes mais également plus comparables à l'avenir**.

En somme, la TCFD offre aux acteurs financiers un cadre utile pour **appréhender les enjeux climatiques sous l'angle de la matérialité financière** sur lequel ils peuvent **en partie s'appuyer pour répondre aux exigences de reporting des textes européens** applicables aux entreprises (NFRD) et aux investisseurs (SFDR).

Annexes

Annexe 1. Panorama des indicateurs publiés

Cette annexe recense les indicateurs pour lesquels des valeurs sont publiées dans les rapports. Les indicateurs pour lesquels la méthodologie est décrite mais aucun résultat n'est publié ne sont pas repris ici.

Synthèse des indicateurs

Catégorie	Total (nb)	Part dans le total (%)
Nombre total d'indicateurs	78	100,0%
Indicateur prospectifs	20	25,3 %
Indicateurs historiques	58	74,4 %
Indicateurs traitant des opportunités	31	39,7 %
Indicateurs prenant en compte des risques de transition	45	57 %
Indicateurs prenant en compte des risques physiques	16	20,3 %

Note : ces catégories ne sont pas mutuellement exclusives (ex : un indicateur peut être répertorié à la fois comme indicateur de risque de transition ET comme indicateur prospectif). Certains indicateurs agrégés traitent à la fois les risques physiques et de transition. Ainsi, la somme des % dépasse 100%.

Panorama

Indicateurs	Unité	Prestataires	Type de risques et opportunités	Prospectif / Historique	Définition *	Nombre d'acteurs
Empreinte carbone du portefeuille	tCO ₂ / M€ investis	Trucost S&P, MSCI	risque de transition	historique	Cet indicateur mesure les émissions de CO ₂ e totales pour un portefeuille d'investissement, rapportées à la valeur de marché du portefeuille. Les émissions de CO ₂ e sont attribuées à l'acteur en fonction de sa participation au capital de l'émetteur.	2
Empreinte carbone du portefeuille (2)	tCO ₂ / M€ investis	Non indiqué	risque de transition	historique	Les émissions de GES des entreprises en portefeuilles, pondérées en fonction de la participation de l'acteur dans l'entreprise, sont rapportées à la valeur de marché du portefeuille. A la différence du précédent indicateur, la participation correspond au ratio du montant investi dans l'entreprise sur la valeur de l'entreprise (dette et action) et non sa capitalisation boursière.	1
Intensité carbone du portefeuille	tCO ₂ / M€ chiffre d'affaires	Trucost S&P, MSCI	risque de transition	historique	Cet indicateur mesure l'efficacité carbone du portefeuille. L'acteur prend en compte les émissions de CO ₂ e des émetteurs, rapportées à leurs chiffre d'affaires. Les émissions de CO ₂ e sont attribuées à l'acteur en fonction de sa participation au capital de l'émetteur.	3
Intensité carbone moyenne pondérée du portefeuille	tCO ₂ / M€ chiffre d'affaires	MSCI pour certains acteurs	risque de transition	historique	Il s'agit de calculer la moyenne des intensités carbone des entreprises du portefeuille, pondérées par le poids des entreprises dans le portefeuille.	2
Empreinte carbone du mix électrique financé	gCO ₂ e / kWh financés	Non indiqué	risque de transition	historique	Emissions moyennes en gCO ₂ e d'un kWh financé par l'acteur (mix électrique).	1
Intensité carbone de la production énergétique	gCO ₂ e / kWh financés	Réalisé par l'acteur, sur la base des travaux de 2° Investing Initiative (2ii)	risque de transition	prospectif	Emissions moyennes en gCO ₂ e d'un kWh financé par l'acteur (émissions directes liées au mix électrique) et projection à horizon 2040 de cette intensité carbone.	1
Intensité carbone des investissements	tCO ₂ e / M€ investis	Non indiqué	risque de transition	historique	L'acteur publie une donnée sur l'intensité carbone des investissements (par million d'euros investis) mais les éléments méthodologiques fournis ne porte que sur l'intensité carbone des émetteurs. Cette intensité correspond aux émissions de CO ₂ e d'un émetteur ou d'un Etat rapportées respectivement au chiffre d'affaires ou au PIB.	1
Emissions liées aux investissements et aux financements (scope 3)	tCO ₂ eq	Non indiqué	risque de transition	historique	Cet indicateur mesure les émissions absolues de CO ₂ e associées à un portefeuille.	1
Intensité carbone du portefeuille (actifs corporate et souverains)	tCO ₂ e / M\$ PIB tCO ₂ e / M\$ chiffre d'affaires	Réalisé par l'acteur, sur la base de travaux de la Banque Mondiale	risque de transition	historique	L'intensité carbone d'un émetteur est définie comme les émissions de CO ₂ e (en tonnes) d'un émetteur ou d'un Etat rapporté respectivement au chiffre d'affaires ou au PIB.	2
Encours faisant l'objet d'un calcul d'empreinte carbone	M€	Non indiqué	risque de transition	historique	Cet indicateur correspond au montant des encours pour lesquels l'acteur dispose des données d'émissions de CO ₂ e fournies par un prestataire.	1

* Des précisions méthodologiques sur ces indicateurs sont données en [annexe 2](#)

	Indicateurs	Unité	Prestataires	Type de risques et opportunités	Prospectif / Historique	Définition	Nombre d'acteurs
Part verte des investissements	Part verte des investissements pour les actifs corporate (Green share)	% chiffre d'affaires "vert" des émetteurs en portefeuille	Trucost	opportunité	historique	La part verte des investissements est la part moyenne des revenus des émetteurs en portefeuille relatifs à des activités vertes, pondérée par le chiffre d'affaires des émetteurs, selon une taxonomie verte définie par Trucost. La définition des « investissements verts » repose sur : le label Transition Énergétique français (TEEC) et les catégories de <i>Climate Bond Initiative</i> . Cette taxonomie définit des activités « core green » (géothermie, hydroélectricité, solaire etc.) et « Green candidate ».	2
	Part verte des investissements pour les actifs souverains (Green share)	% mix énergétique bas carbone du pays	Beyond Ratings	opportunité	historique	Part de l'énergie bas carbone dans la consommation d'énergie primaire (énergie hydraulique, éolienne, solaire, géothermique, marémotrice, nucléaire).	1
	Part verte des investissements (green share) - (2)	% des émetteurs	MSCI	opportunité	historique	Part des émetteurs dans le portefeuille ayant une activités liée à des technologies/services « propres » : énergie alternative, efficacité énergétique, immobilier durable, prévention de la pollution, gestion durable de l'eau.	1
	Investissements verts (project-led green share)	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Part du portefeuille relatif à 6 catégories : immobilier réel « vert », infrastructures (dettes/actions), « vertes », prêts « CRE » (<i>Commercial Real Estate</i>) « verts » et obligations/actions vertes .	2
	Part verte des investissements - (3)	% portefeuille	Non indiqué	opportunité	historique	Part du portefeuille investi dans des « actifs verts ». Cet indicateur est publié avec la distribution de ces investissements « verts » par catégorie : obligation verte, dette d'infrastructure (avec répartition selon les types d'infrastructures), dette immobilière, (avec un indicateur sur les certifications), investissement directs dans l'immobilier (avec, en plus, la part des actifs immobiliers certifiés).	1
	Financement verts	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Montant des financements accordés aux activités « soutenables » dans les secteurs suivants : transports publics, production d'énergies renouvelables, immobilier durable et « autres projets environnementaux ». Ces financements incluent également les <i>Sustainable bonds</i> et obligations vertes ainsi que des obligations indexées sur des objectifs climatiques.	1
	Financement verts - (2)	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Les solutions de financement verts correspondent à deux catégories de prêts : en faveur de la mobilité verte et en faveur de la rénovation des logements.	1
Autres investissements verts*	Investissement dans les ENR (€)	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Investissements dans les énergies renouvelables (ENR), exprimés en montants investis.	2
	Investissement dans les ENR (GW)	GW	Non indiqué	opportunité	historique	Investissements dans les énergies renouvelables, exprimés en capacité énergétique (GW).	1
	Financement et activités de conseils sur les énergies renouvelables	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Montants accordés pour le financement ou le conseil en lien avec les énergies renouvelables.	1
	Montant des Green Bonds	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Différentes définitions des <i>green bonds</i> coexistent dans l'échantillon (cadre définis par l'acteur ou bien reprise des Green Bond Principles). Certains acteurs détaillent les thématiques des <i>green bonds</i> (énergie renouvelable, efficacité énergétique, déchets, etc.).	7
	Montant des Sustainable Bonds	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Différentes définitions de <i>sustainable bonds</i> coexistent dans l'échantillon. L'un des acteurs se réfère aux <i>Sustainable Bond Principles</i> de l'ICMA.	2
	Montant des Transition bonds	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Montant des obligations rentrant dans la catégories « en transition » telle que définie par l'acteur (« les <i>transition bonds</i> permettent de combler l'écart entre les projets « déjà verts », éligibles au financement par des <i>green bonds</i> , et ceux qui ne le sont pas, mais qui permettent néanmoins de grandes avancées vers la réduction du bilan carbone »).	1
	Encours soutenant la Transition Énergétique pour la Croissance Verte (TECV)	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Montant des encours sur des émetteurs qui soutiennent la transition énergétique. Cette catégorie correspond aux investissement thématiques « Environnement » et comprend : des fonds indexés bas-carbone, des programmes fléchés, des obligations vertes, des fonds sur des thématiques environnementales, etc.	1
	Encours des solutions indicelles bas-carbone	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Montant des solutions d'investissement indicelles bas-carbone, suivant l'indice MSCI <i>Low carbon leaders</i> .	1

* Ces produits sont souvent complétés d'une liste de produits ESG, voir catégorie [Notation ESG]

	Indicateurs	Unité	Prestataires	Type de risques et opportunités	Prospectif / Historique	Définition	Nombre d'acteurs
Autres investissements verts*	Montant des <i>sustainability Linked-loans</i> (SLL) et « <i>specific share of environmental loans</i> »	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Montant des crédits « <i>Sustainability Linked-loans</i> » et part de ces crédits se référant exclusivement à des critères environnementaux.	1
	Poids des émetteurs ayant des activités dédiées aux solutions environnementales dans le portefeuille	% portefeuille	Non indiqué	opportunité	historique	Part des émetteurs dans le portefeuille ayant un chiffre d'affaires provenant d'activités liées aux « solutions environnementales », avec trois niveaux : entre 1 et 10%, 20-50%, 50-100% du CA provenant de ces activités.	1
	Volume des fonds verts sous gestion	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Les fonds verts concernent principalement l'investissement dans des énergies alternatives et l'efficacité énergétique.	1
	Encours exposés aux thématiques durables	M€	Non indiqué	opportunité	historique	Montant des fonds actions, obligations vertes et <i>sustainable bonds</i> exposés aux thématiques ci-dessous et répartition selon ces thématiques : mobilité durable, énergies renouvelables, services, bâtiments verts, développement inclusif, économie circulaire, alimentation et agriculture.	1
Notation ESG, politique d'intégration ESG et indicateurs divers liés	Notation ESG **	note (chiffre, lettre)	Variable selon les acteurs	N/A	historique	Méthodologie variable selon les acteurs (diversité des critères climatiques pris en compte).	3
	dont note spécifique sur les facteurs climatiques					Publication de scores sur les critères climat.	1
	Exposition aux controverses ESG	Echelle d'exposition	MSCI	risque de transition	historique	Exposition des actifs aux controverses ESG, avec un gradient d'exposition (controverses liées au climat non distinctes : appui sur les 10 principes du <i>Global Compact</i>).	1
	Encours sous gestion après exclusion des émetteurs les moins bien notés à l'issue de l'évaluation ESG	M€	Non indiqué	N/A	historique	Encours sous gestion après exclusion des émetteurs les moins bien notés selon une analyse ESG couvrant une partie du portefeuille. Le périmètre de cette analyse est donné.	2
	Formations ESG pour les employés et les clients	Nombre de formations	Non indiqué	risque de transition	historique	/	1
	Encours qui intègrent un filtre ESG	M€	Non indiqué	N/A	historique	/	2
	Montant des actifs « soutenables » (Sélection ESG, Thématique)	M€	Non indiqué	risque de transition, opportunités	historique	Montant total des actifs relatifs aux politiques de sélection ESG et aux thématiques durables du groupe.	1
Exposition en termes de mix énergétique (charbon, pétrole, ...)	Part du portefeuille exposé au charbon thermique (%)	% portefeuille	Non indiqué	risque de transition	historique	Indicateur publié sans note méthodologique.	1
	Exposition charbon pondérée des portefeuilles	M€	Non indiqué	risque de transition	historique	L'exposition au charbon de l'émetteur (part du chiffre d'affaires liée au charbon) est multipliée par le montant investi par l'acteur. La somme de ces montants est ensuite comparée au montant total des investissements de l'acteur.	1
	Exposition au charbon thermique (€)	M€	Non indiqué	risque de transition	historique	Exposition totale (fonds ouverts aux émetteurs) générant des revenus à partir du charbon thermique.	1
	Poids dans le portefeuille des émetteurs actifs dans la chaîne de valeur du charbon thermique	% portefeuille	MSCI	risque de transition	historique	Part des émetteurs dans le portefeuille ayant un chiffre d'affaires provenant d'activités liées au charbon thermique, répartie selon l'importance de ces activités pour l'émetteur (entre 1 et 20%, entre 20 et 50% et entre 50 et 100% du chiffre d'affaires).	1
	Exposition du portefeuille d'investissement aux hydrocarbures	M€	Non indiqué	risque de transition	historique	Exposition totale du portefeuille aux émetteurs du secteur pétrolier et gazier.	1
	Part du charbon dans le mix énergétique financé (« Coal Power Share »)	% MW	Non indiqué	risque de transition	historique	Part du charbon dans les énergies financées.	1
	Mix énergétique financé : part du charbon thermique, part des énergies primaires, mix électrique	% énergies	Non indiqué	risque de transition	historique	Part des énergies financées, par type d'énergie : gaz, charbon, pétrole.	1
	Financements des mines de charbon	indicateur base 100	Non indiqué	risque de transition	historique	Evolution des financements liés à l'exploitation du charbon sur 4 ans (base 100 en 2016).	1

* Ces produits sont souvent complétés d'une liste de produits ESG, voir catégorie [Notation ESG]

** Ne sont cités ici que les indicateurs dont les résultats ou une partie des résultats ont été publiés par les acteurs. Par défaut, les notes ESG sont référencées comme se référant à l'historique, et non prospectif, n'étant pas basées sur des scénarios et prenant généralement en compte des données issues des rapports publiés en N sur N-1.

	Indicateurs	Unité	Prestataires	Type de risques et opportunités	Prospectif / Historique	Définition	Nombre d'acteurs
Exposition en termes de mix énergétique	Actifs sous gestion soumis à la politique d'exclusion charbon	M€ et % AUM	Non indiqué	risque de transition	historique	Indicateur publié sans description ou note méthodologique.	1
	Mix énergétique du portefeuille	% encours	Pour un des acteurs : réalisé sur la base des travaux de 2 ^e Investing Initiative (2ii)	risque de transition	historique	Part du portefeuille (périmètre : producteurs d'énergie) exposée à une technologie de production d'énergie donnée ou aux énergies fossiles (niveau de granularité variant selon les acteurs).	2
	Engagement brut à horizon 2040 : financement du charbon thermique (extraction et production d'énergie)	base 100 en 2020 (M€)	Réalisé par l'acteur, sur la base des travaux de 2ii	risque de transition	prospectif	Engagement brut sur le financement du charbon thermique (extraction et énergie) à horizon 2040. Engagement brut : montant tirés et montant non tirés confirmés, en excluant les garanties.	1
	Objectifs à horizon 2050 : part du charbon thermique dans le mix électrique financé	% mix électrique financé	Non indiqué	risque de transition	prospectif	Objectifs de l'acteur en termes de part du charbon dans le mix électrique financé par l'acteur, à horizon 2050.	1
	Engagement brut à horizon 2040 : financement du pétrole et gaz (exploration/extraction)	base 100 en 2020 (M€)	Réalisé par l'acteur, sur la base des travaux de 2ii	risque de transition	Prospectif	Engagement brut sur le financement des activités d'exploration et extraction du pétrole et gaz à horizon 2040.	1
	Exposition du portefeuille aux émetteurs détenant des réserves de combustibles fossiles	% portefeuille	MSCI	risque de transition	historique	Evaluation des risques liés aux actifs échoués (<i>stranded assets</i>) : exposition du portefeuille aux émetteurs détenant des réserves de combustibles fossiles (poids dans le portefeuille, dont l'empreinte carbone est évaluée).	1
Autres indicateurs d'exposition aux risques	Part des encours dans des « secteurs intenses » en carbone	% encours	Réalisé par l'acteur	risque de transition	historique	Proportion de secteurs intenses en carbone dans le portefeuille d'investissement (intensité des émissions par unité produite ou par chiffre d'affaires), le détail des secteurs n'est pas donné.	1
	« Low Carbon Transition Score »	% portefeuille	MSCI	risque de transition, opportunité	historique	Notation (score de 1 à 10) sur la base de l'exposition aux risques et opportunités de transition. La méthode évalue l'exposition (actifs échoués, coûts opérationnels, variation de la demande pour les produits carbonés, expositions aux solutions) et les efforts des entreprises (gestion des risques, politiques, gouvernance, etc.). L'indicateur publié donne la répartition des actifs selon les catégories d'exposition.	1
	« Climate Vulnerability Index (CVI) »	Echelle de niveau de risque	Réalisé par l'acteur	risque de transition	Prospectif	Le « <i>Climate Vulnerability Index</i> » évalue les emprunteurs du portefeuille de crédit selon une échelle à 7 niveaux (de « <i>high negative</i> » à « <i>high positive</i> ») portant sur les risques de transition et reposant sur une analyse par scénario. L'étude ne concerne que 7 secteurs « à risque ». L'indicateur final publié présente la distribution des niveaux d'exposition « sensibles » parmi les emprunteurs de ces 7 secteurs.	1
	« Environmental Vulnerability Index »	% portefeuille	Réalisé par l'acteur, sur la base de travaux de l'UNEP	risque physique	historique	Exprimé en part du portefeuille correspondant à des niveaux de risques physiques des catégories « risqué », « extrêmement vulnérable », « hautement vulnérable », « vulnérable » aux catastrophes naturelles et événements météorologiques.	1
	Exposition des actifs aux risques de Biodiversité et Utilisation des Terres	% portefeuille	Réalisé par l'acteur	risque physique	historique	Estimation de la part des actifs localisées dans des zones géographiques à risque élevé, moyen ou faible au regard de biodiversité et de l'utilisation des terres.	1
	Impact des risques de transition sur la valeur de marché	% valeur de marché	Réalisé par l'acteur, sur la base des travaux de 2ii	risque de transition	Prospectif	Evaluation des variations de la valeur de marché de l'entreprise dans un scénario « <i>too late, too sudden</i> », à horizon 2025 (analyse « <i>Storm Ahead</i> »).	1
	Impact des risques de transition sur la notation de crédit des actifs	note : C - A+ et % variation	Réalisé par l'acteur, sur la base des travaux de 2ii	risque de transition	Prospectif	Estimation de la notation de crédit des actifs du portefeuille d'investissement dans un scénario « <i>too late, too sudden</i> », à horizon 2025 (analyse « <i>Storm Ahead</i> »)	1
	Mix énergétique du portefeuille d'investissement	% portefeuille	2ii	risque de transition	Prospectif	Pour les émetteurs producteurs d'électricité : comparaison entre le portefeuille actuel de l'institution (allocation des sources d'énergie dans le portefeuille) et un portefeuille aligné sur un scénario 2°C.	1
	Production des constructeurs automobile (électrique, hybride...) : écart entre le portefeuille actuel et un portefeuille aligné sur un scénario 2°C	% portefeuille	2ii	risque de transition	Prospectif	Pour les constructeurs automobiles: comparaison entre le portefeuille actuel de l'institution (allocation des produits : thermiques, hybrides, électriques) et un portefeuille aligné sur un scénario 2°C.	1
	Impact de la transition sur le prix des obligations - DNB	% valeur des obligations	Réalisé par l'acteur, sur la base de travaux publiés par la DNB	risque de transition	Prospectif	Estimation des variations futures du prix des obligations sous différents scénarios développés par la <i>De Nederlandsche Bank</i> (DNB). Ces variations sont dues à des variations des taux d'intérêts et des <i>spreads</i> de crédit pouvant affecter le portefeuille obligataire de l'institution.	1

	Indicateurs	Unité	Prestataires	Type de risques et opportunités	Prospectif / Historique	Définition	Nombre d'acteurs
Autres indicateurs d'exposition aux risques	Part des encours émetteurs privés dans chaque catégorie d'exposition aux risques et opportunités	% portefeuille	Réalisé par l'acteur	risque de transition, opportunité	historique	Part des encours dans chaque catégorie de risque/opportunités, par secteur (risque Fort - risque - neutre - opportunités - opportunités fortes) . Pour les opportunités, l'indicateur prend en compte les opportunités de développement dans les technologies vertes, les <i>best-in-class</i> dans les secteurs les plus émetteurs ; les sociétés "progressant le plus vite dans la gestion de la thématique climat".	1
	Part des actifs qui encourent des risques physiques « maximum »	% portefeuille	Carbon Delta	risque physique	prospectif	Part des actifs sous gestion exposés à des niveaux de risques physiques "maximum" (95eme percentile de la distribution probabiliste), en prenant en compte les risques chroniques et aigus modélisés par Carbon Delta.	1
	Exposition des actifs aux risques de stress hydrique	% portefeuille	Réalisé par l'acteur	risque physique	historique	Estimation de la part des actifs situés dans des zones à faible/moyen/fort niveau stress hydrique.	1
	Exposition des actifs aux risques réglementaires (prix du carbone)	% portefeuille	Réalisé par l'acteur	risque de transition	historique	Estimation de la part des actifs situés dans des zones à faible/moyen/fort niveau de risque de réglementation carbone.	1
	Exposition aux risques physiques des activités de crédit, par secteur	Echelle de 1 - 100	Non indiqué	risque physique	historique	Évaluation de niveau de risque par secteur (périmètre restreint), sur la base des risques opérationnels, des risques liés à la chaîne de valeur et des risques de marché (perte de part de marché). Les résultats sont exprimés sous forme de score, pour chaque type de risques et, pour les risques opérationnels, par catégories de stress climatiques (chaleur, eau, inondation...).	1
	Montant moyen des pertes liées à des risques physiques	M€	Non indiqué	risque physique	historique	Pertes moyennes liées aux risques physiques dans les secteurs : immobiliers réels (direct), dettes immobilières, dette d'infrastructure. Estimation complémentaire des pertes liées à des événements du centenaire.	1
	Montant des "Insurance-linked Securities" (ILS)	M€	Non indiqué	risque physique, opportunité	historique	Exposition aux <i>Insurance Linked Securities</i> .	1
	Distribution des investissements liés aux catastrophes naturelles par pertes	% des pertes	Non indiqué	risque physique	historique	Evaluation des pertes par type de catastrophe naturelle (ex : "australian windstorm, Japan Earthquake, U.S Tornado, etc.) : répartition des pertes totales par type de catastrophe.	1
	Pertes liées aux inondations et tempêtes (immobilier réel)	M€	Non indiqué	risque physique	historique	Montant des pertes liées aux inondations et tempêtes, avec répartition selon les pays.	1
Climate VaR (value at risk) Indicateur composite : Portfolio cost of climate + Technology opportunity	(1) « <i>Company cost and opportunity of climate</i> »	% chiffre d'affaires des entreprises	Carbon Delta - MSCI	risque de transition, risque physique, opportunité	Prospectif	Part des revenus des entreprises du portefeuille impactés par (i) les risques de transitions (-) , (ii) risques physiques (-) et (iii) les revenus verts (+). Présenté désagrégé par terme et sommé.	2
	(2) « <i>Portfolio cost of climate</i> » avec : - <i>Transition cost</i> - <i>physical risk cost</i>	% valeur des investissements		risque de transition, risque physique	Prospectif	Mesure de l'impact financier des risques climatiques physiques et de transition au sein des portefeuilles sous gestion. Un acteur présente la répartition par type d'aléa physique.	4
	(3) « <i>Technology opportunity</i> » (ou « <i>Green revenues</i> »)	% valeur des investissements		opportunité	Prospectif	Mesure de l'impact financier des opportunités lié à la transition au sein des portefeuilles sous gestion.	3
	« <i>Climate VaR</i> » (2) + (3)	% valeur des investissements		risque de transition, risque physique et opportunité	Prospectif	Valeur des investissements affectée par les risques de transition, les risques physiques (« <i>cost of climate</i> ») et impactés positivement par les opportunités technologiques (« <i>green revenues</i> »).	4
Température de portefeuille (Implied Temperature rise)	« <i>Warming Potential</i> » / Potentiel de réchauffement du portefeuille (corporate)	°C	Carbon Delta - MSCI	risque de transition, risque physique et opportunité	Prospectif	Calcul d'une « <i>Implied Temperature Rise</i> » selon une méthodologie développée par Carbon Delta.	2
	Température du portefeuille - Carbon Impact Analytics	°C	Carbon 4 - Mirova	risque de transition, risque physique et opportunité	Prospectif	Calcul d'une « <i>Implied Temperature Rise</i> » selon une méthodologie développée par Carbon 4.	2
	Température du portefeuille - Science Based 2°C Alignment (SB2A)	°C	I Care & Consult	risque de transition, risque physique et opportunité	Prospectif	Calcul d'une « <i>Implied Temperature Rise</i> » selon une méthodologie développée par I Care and Consult.	1
	Température du portefeuille - actifs souverains - Beyond Ratings	°C	Beyond Ratings	risque de transition, risque physique et opportunité	Prospectif	Calcul d'une « <i>Implied Temperature Rise</i> » selon une méthodologie développée par Beyond Ratings.	2

Annexe 2. Indicateurs d'empreinte carbone des portefeuilles : lien avec les indicateurs recensés par la TCFD

Cette annexe apporte des précisions méthodologiques sur les indicateurs de comptabilité carbone publiés par les acteurs de l'échantillon, mis en regard des cinq indicateurs d'empreinte carbone recensés par la TCFD dans ses annexes (voir [annexe 3](#) p.57, qui présente aussi les avantages et limites de chaque indicateur). Pour rappel, la TCFD recommande la publication d'une intensité carbone moyenne pondérée ($M_{o/m}1$). Le nombre d'acteur publiant ces indicateurs est donné en colonne 5. D'autres indicateurs d'empreinte carbone, non recensés par la TCFD ont été publiés par les acteurs : ces indicateurs et leurs méthodologies sont présentés à la page suivante.

Indicateurs	Unité	Formule de calcul selon la TCFD	Définition	Nombre d'acteurs	
2 Indicateur recensé par la TCFD	Total carbon emissions Emissions de gaz à effet de serre totales	tCO ₂	$\sum_n \left(\frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{capitalisation boursière de l'émetteur}_i} \times \text{émissions de GES de l'émetteur}_i \right)$	Cet indicateur mesure les émissions absolues de gaz à effet de serre associées à un portefeuille. Les émissions de gaz à effet de serre sont attribuées à l'acteur en fonction de sa participation au capital de l'émetteur. Selon cette approche, si un investisseur détient 5 % de la capitalisation boursière totale d'une entreprise, il détient alors 5 % de l'entreprise ainsi que 5 % des émissions de GES (ou de carbone) de l'entreprise. Bien que cette mesure soit généralement utilisée pour les actions cotées en bourse, elle peut être utilisée pour d'autres catégories d'actifs en répartissant les émissions de GES sur l'ensemble de la structure du capital de l'entreprise détenue (dettes et capitaux propres).	0
	Carbon footprint Empreinte carbone du portefeuille	tCO ₂ /M€ investis	$\frac{\sum_n \left(\frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{capitalisation boursière de l'émetteur}_i} \times \text{émissions de GES de l'émetteur}_i \right)}{\text{valeur actuelle du portefeuille}}$	Émissions de gaz à effet de serre totales pour un portefeuille d'investissement, rapportées à la valeur de marché du portefeuille. Les émissions de gaz à effet de serre sont attribuées à l'acteur en fonction de sa participation au capital de l'émetteur.	2
	Carbon Intensity Intensité carbone du portefeuille	tCO ₂ /M€ chiffre d'affaires	$\frac{\sum_n \left(\frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{capitalisation boursière de l'émetteur}_i} \times \text{émissions de GES de l'émetteur}_i \right)}{\sum_n \left(\frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{capitalisation boursière de l'émetteur}_i} \times \text{chiffre d'affaires de l'émetteur}_i \right)}$	Cet indicateur mesure l'efficacité carbone du portefeuille. L'acteur prend en compte les émissions de gaz à effet de serre des émetteurs, rapportées à leurs chiffres d'affaires (intensité carbone). Les émissions de gaz à effet de serre sont attribuées à l'acteur en fonction de leur participation au capital de l'émetteur.	3
	Weighted average carbon intensity Intensité carbone moyenne pondérée du portefeuille	tCO ₂ /M€ chiffre d'affaires	$\sum_n \left(\frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{valeur actuelle du portefeuille}} \times \frac{\text{émissions de GES de l'émetteur}_i}{\text{chiffre d'affaires de l'émetteur}_i} \right)$	Il s'agit de calculer la moyenne des intensités carbonées des entreprises du portefeuille (émissions rapportées à leurs chiffres d'affaires), pondérées par le poids des entreprises dans le portefeuille, ce qui permet de mesurer l'exposition du portefeuille aux entreprises les plus intensive en carbone.	2
	Exposure to Carbon Related Assets Exposition aux actifs carbonés	M€ ou % actifs	$\frac{\sum \text{valeur actuelle des investissements dans des actifs carbonés}}{\text{valeur actuelle du portefeuille}} \times 100$ ou $\sum \text{valeur actuelle des investissements dans des actifs carbonés (M€)}$	Cet indicateur mesure le montant ou le pourcentage des actifs carbonés dans le portefeuille, exprimé en millions d'euros ou en pourcentage de la valeur actuelle du portefeuille. Cette mesure se focalise sur l'exposition d'un portefeuille aux secteurs et industries considérés comme les plus intenses en émissions de GES. Les valeurs brutes doivent être utilisées. La TCFD précise dans une note : "reconnaissant que le terme "actifs carbonés" n'est pas bien défini, le groupe de travail encourage les acteurs à utiliser une définition cohérente pour favoriser la comparabilité. Le groupe de travail suggère de définir les actifs carbonés comme les actifs liés aux secteurs de l'énergie et aux secteurs d'utilité publique selon la norme de classification internationale des industries (Global Industry Classification Standard) à l'exclusion des services des eaux et les producteurs d'énergie indépendants. »	1

	Indicateurs*	Unité*	Formule selon l'acteur ayant publié l'indicateur*	Définition selon l'acteur ayant publié l'indicateur*	Nombre d'acteurs
Autres Indicateurs non recensés par la TCFD	« Emissions liées aux investissements et aux financements (scope 3) »	tCO ₂ e	Non indiqué	Cet indicateur mesure les émissions absolues de gaz à effet de serre associées à un portefeuille. Les émissions, calculées selon la méthodologie P9XCA développée par l'acteur, sont affectées aux acteurs économiques selon leur capacité (et leur intérêt économique) à les réduire selon une affectation qualifiée "par enjeu" par opposition à l'allocation usuelle "par scope".	1
	« Intensité carbone de la production énergétique »	gCO ₂ e / kWh financés	Référence à la méthodologie de 2° Investing Initiative ^a	Emissions moyennes en gCO ₂ e d'un kWh financé par l'acteur (émissions directes liées au mix électrique) et projection à horizon 2040 de cette intensité carbone.	1
	« Empreinte carbone du mix électrique financé »	gCO ₂ e / kWh financés	Non indiqué	Emissions moyennes en gCO ₂ e d'un kWh financé par l'acteur (énergie secondaire – mix électrique). Cette valeur est complétée d'informations sur le mix électrique financé.	1
	« Intensité carbone des investissements »	tCO ₂ e / M€ investis	Non indiqué par l'acteur. La formule indique : $\frac{\text{émissions de GES de l'émetteur}}{\text{chiffre d'affaires de l'émetteur}}$ L'indication "par million d'euros investi" n'est pas cohérente avec cette formule.	Si la formule de l'intensité carbone d'un émetteur est précisé, ainsi que sa définition, la définition de l'intensité carbone d'un portefeuille d'investissement n'est pas précisée. L'intensité carbone d'un émetteur est définie comme les émissions de GES (en tCO ₂ e) d'un émetteur ou d'un Etat rapporté respectivement au chiffre d'affaires ou au PIB. Les scopes 1 et 2 sont pris en compte pour les émetteurs privés, les scopes 1,2 et 3 pour les émetteurs souverains.	1
	« Intensité carbone du portefeuille » (actifs corporate et souverains)	tCO ₂ e / M\$ PIB tCO ₂ e / M\$ chiffre d'affaires	Non indiqué	L'intensité carbone d'un émetteur est définie comme les émissions de GES (en tCO ₂ e) d'un émetteur ou d'un Etat rapporté respectivement au chiffre d'affaires ou au PIB. Les scopes 1,2,3 sont pris en compte.	2
	Intensité carbone du portefeuille (2)	tCO ₂ / M€ chiffre d'affaires	$\frac{\sum_i \left(\frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{valeur de l'entreprise (actions + dettes)}_i} \times \text{émissions de GES de l'entreprise}_i \right)}{\text{valeur actuelle du portefeuille}}$	Cet indicateur permet de calculer les émissions carbone induites par l'investissement dans le portefeuille. Les émissions de GES des entreprises en portefeuilles, pondérées en fonction de la participation de l'acteur dans l'entreprise, sont rapportées à la valeur de marché du portefeuille. La participation (%) correspond au ratio du montant investi dans l'entreprise (dette et action) sur sa valeur (dette et action), plutôt que sur sa capitalisation boursière (différence avec l'indicateur recensé par la TCFD cité plus haut).	1

* Si l'acteur étudié publie un indicateur d'empreinte carbone non recensé par la TCFD, le libellé, la formule de calcul et la définition sont ceux précisés dans le rapport public.

a. Formule publiée dans le rapport suivant :

<https://2degrees-investing.org/wp-content/uploads/2020/09/Katowice-Banks-2020-Credit-Portfolio-Alignment.pdf>

Annexe 3. Annexes du « TCFD Final Report »

5. Carbon Footprinting and Exposure Metrics

Table 2 below provides descriptions, formulas, and additional information for common carbon footprinting and exposure metrics. The table includes the weighted average carbon intensity metric that the Task Force recommends asset owners and asset managers report to their beneficiaries and clients as well as other metrics such organizations should consider reporting.

Table 2

Common Carbon Footprinting and Exposure Metrics

Metric	Supporting Information	
Weighted Average Carbon Intensity	<i>Description</i>	Portfolio's exposure to carbon-intensive companies, expressed in tons CO ₂ e / \$M revenue. <i>Metric recommended by the Task Force.</i>
	<i>Formula</i>	$\sum_n^i \left(\frac{\text{current value of investment}_i}{\text{current portfolio value}} * \frac{\text{issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i}{\text{issuer's \$M revenue}_i} \right)$
	<i>Methodology</i>	Unlike the next three metrics, Scope 1 and Scope 2 GHG emissions are allocated based on portfolio weights (the current value of the investment relative to the current portfolio value), rather than the equity ownership approach (as described under methodology for Total Carbon Emissions). Gross values should be used.
Key Points + / -		<ul style="list-style-type: none"> + Metric can be more easily applied across asset classes since it does not rely on equity ownership approach. + The calculation of this metric is fairly simple and easy to communicate to investors. + Metric allows for portfolio decomposition and attribution analysis. - Metric is sensitive to outliers. - Using revenue (instead of physical or other metrics) to normalize the data tends to favor companies with higher pricing levels relative to their peers.
Total Carbon Emissions	<i>Description</i>	The absolute greenhouse gas emissions associated with a portfolio, expressed in tons CO ₂ e.
	<i>Formula</i>	$\sum_n^i \left(\frac{\text{current value of investment}_i}{\text{issuer's market capitalization}_i} * \text{issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)$
	<i>Methodology</i>	Scope 1 and Scope 2 GHG emissions are allocated to investors based on an equity ownership approach. Under this approach, if an investor owns 5 percent of a company's total market capitalization, then the investor owns 5 percent of the company as well as 5 percent of the company's GHG (or carbon) emissions. While this metric is generally used for public equities, it can be used for other asset classes by allocating GHG emissions across the total capital structure of the investee (debt and equity).
Key Points		<ul style="list-style-type: none"> + Metric may be used to communicate the carbon footprint of a portfolio consistent with the GHG protocol. + Metric may be used to track changes in GHG emissions in a portfolio. + Metric allows for portfolio decomposition and attribution analysis. - Metric is generally not used to compare portfolios because the data are not normalized. - Changes in underlying companies' market capitalization can be misinterpreted.
Carbon Footprint	<i>Description</i>	Total carbon emissions for a portfolio normalized by the market value of the portfolio, expressed in tons CO ₂ e / \$M invested.
	<i>Formula</i>	$\frac{\sum_n^i \left(\frac{\text{current value of investment}_i}{\text{issuer's market capitalization}_i} * \text{issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)}{\text{current portfolio value } (\$M)}$

A
Introduction

B
Recommendations

C
Guidance for All Sectors

D
Supplemental Guidance for the Financial Sector

E
Supplemental Guidance for Non-Financial Groups

F
Fundamental Principles for Effective Disclosure

Appendices

Table 2

Common Carbon Footprinting and Exposure Metrics (continued)

Metric	Supporting Information	
Carbon Footprint (continued)	<i>Methodology</i>	Scope 1 and Scope 2 GHG emissions are allocated to investors based on an equity ownership approach as described under methodology for Total Carbon Emissions. The current portfolio value is used to normalize the data.
	<i>Key Points</i> + / -	<ul style="list-style-type: none"> + Metric may be used to compare portfolios to one another and/or to a benchmark. + Using the portfolio market value to normalize data is fairly intuitive to investors. + Metric allows for portfolio decomposition and attribution analysis. - Metric does not take into account differences in the size of companies (e.g., does not consider the carbon efficiency of companies). - Changes in underlying companies' market capitalization can be misinterpreted.
Carbon Intensity	<i>Description</i>	Volume of carbon emissions per million dollars of revenue (carbon efficiency of a portfolio), expressed in tons CO ₂ e / \$M revenue.
	<i>Formula</i>	$\frac{\sum_n^i \left(\frac{\text{current value of investment}_i}{\text{issuer's market capitalization}_i} * \text{issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)}{\sum_n^i \left(\frac{\text{current value of investment}_i}{\text{issuer's market capitalization}_i} * \text{issuer's \$M revenue}_i \right)}$
	<i>Methodology</i>	Scope 1 and Scope 2 GHG emissions are allocated to investors based on an equity ownership approach as described under methodology for Total Carbon Emissions. The company's (or issuer's) revenue is used to adjust for company size to provide a measurement of the efficiency of output.
	<i>Key Points</i> + / -	<ul style="list-style-type: none"> + Metric may be used to compare portfolios to one another and/or to a benchmark. + Metric takes into account differences in the size of companies (e.g., considers the carbon efficiency of companies). + Metric allows for portfolio decomposition and attribution analysis. - The calculation of this metric is somewhat complex and may be difficult to communicate. - Changes in underlying companies' market capitalization can be misinterpreted.
Exposure to Carbon-Related Assets	<i>Description</i>	The amount or percentage of carbon-related assets ³⁴ in the portfolio, expressed in \$M or percentage of the current portfolio value.
	<i>Formula for Amount</i>	$\sum \$M \text{ current value of investments in carbon-related assets}$
	<i>Formula for Percentage</i>	$\frac{\sum \text{current value of investments in carbon-related assets}}{\text{current portfolio value}} * 100$
	<i>Methodology</i>	This metric focuses on a portfolio's exposure to sectors and industries considered the most GHG emissions intensive. Gross values should be used.
<i>Key Points</i> + / -	<ul style="list-style-type: none"> + Metric can be applied across asset classes and does not rely on underlying companies' Scope 1 and Scope 2 GHG emissions. - Metric does not provide information on sectors or industries other than those included in the definition of carbon-related assets (i.e., energy and utilities sectors under the Global Industry Classification Standard excluding water utilities and independent power and renewable electricity producer industries). 	

Note: The term "portfolio" used in the table above is defined as "fund or investment strategy" for asset owners and "product or investment strategy" for asset managers.

³⁴ Recognizing that the term carbon-related assets is not well defined, the Task Force encourages asset owners and asset managers to use a consistent definition to support comparability. The Task Force suggests defining carbon-related assets as those assets tied to the energy and utilities sectors under the Global Industry Classification Standard, excluding water utilities and independent power and renewable electricity producer industries.

Cette étude s'inscrit dans le cadre du projet Finance ClimatAct et a été réalisée avec la contribution du programme LIFE de l'Union européenne.

Ce travail ne reflète que le point de vue de l'Autorité des Marchés Financiers. Les autres membres du Consortium Finance ClimAct de même que la Commission européenne ne sont pas responsables de l'usage qui pourrait être fait des informations qu'il contient.

A propos de Finance ClimAct

Le projet Finance ClimAct contribue à la mise en œuvre de la Stratégie Nationale Bas Carbone de la France et du Plan d'action finance durable de l'Union Européenne. Il vise à développer les outils, méthodes et connaissances nouvelles permettant (1) aux épargnants d'intégrer les objectifs environnementaux dans leurs choix de placements, et (2) aux institutions financières et à leurs superviseurs d'intégrer les questions climatiques dans leurs processus de décision et d'aligner les flux financiers sur les objectifs énergie-climat.

Le consortium coordonné par l'ADEME, comprend également le Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, l'Autorité des marchés financiers, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, 2° Investing Initiative, Institut de l'Economie pour le Climat, Finance for Tomorrow et GreenFlex.

Finance ClimAct est un programme inédit d'un budget total de 18 millions d'euros et doté de 10 millions de financement par la Commission Européenne.

Durée : 2019-2024

A propos de l'Autorité des marchés financiers

Autorité publique indépendante, l'AMF est chargée de veiller à la protection de l'épargne investie en produits financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés.

CITER CETTE ÉTUDE :

AMF, 2020, « Reporting climat dans le secteur financier : étude des pratiques de reporting de 10 acteurs français selon le référentiel TCFD ».



This project has received funding from the European Union's LIFE Integrated Project 2019 program



17, place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02 – France
Tél. : 01 53 45 60 00
www.amf-france.org