

L'essentiel sur l'article 173 de la loi TEE

Destiné à stimuler le financement de la Transition Écologique et Énergétique (TEE), l'article 173 de la loi TEE instaure, pour la première fois, des obligations d'information pour les investisseurs institutionnels sur leur gestion des risques liés au climat, et plus largement l'intégration de paramètres environnementaux et sociaux dans leur politique d'investissement. Décryptage de cette innovation législative qui pourrait transformer l'investissement responsable français.



L'intention du législateur

Denis Baupin est député écologiste. Rapporteur de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte (dite TEE) du 17 août 2015, il y a intégré, avec son homologue socialiste Arnaud Leroy, des dispositions incitant entreprises, investisseurs et banques à communiquer des informations sur leur gestion des risques liés au climat. Denis Baupin continue à veiller au bon déploiement des mesures intégrées dans l'article 173 de la loi sur la TEE dans le cadre de la mission d'information sur son application.

Quelle était votre objectif en tant que législateur ?

Donner de l'intérêt économique à ce qui est écologiquement indispensable. La transition vers une économie bas-carbone n'est possible qu'à condition de pouvoir financer cette transformation profonde. Cela suppose que le secteur financier se déplace massivement de l'économie carbonée vers celle qui l'est beaucoup moins et investisse dans les solutions qui facilitent cette décarbonation.

La première étape de cette mutation consiste à imposer la transparence sur les émissions de gaz à effet de serre générées par les activités des entreprises. Cela permet une première prise de conscience qui conduit les investisseurs à prendre la mesure des risques de vulnérabilité de leurs portefeuilles en cas d'exposition aux entreprises carbo-intensives. C'est pour cela que nous avons introduit des amendements dans la loi sur la transition énergétique incitant les entreprises à publier leurs émissions, les investisseurs à évaluer leur risque carbone et les banques à mettre le sujet à leur agenda.

Quels sont les arguments qui vous ont été opposés ?

Les lobbys financiers traditionnels ont utilisé des arguments classiques sur le handicap de compétitivité que constituerait pour la place de Paris une législation exclusivement française. Ils ont plaidé pour attendre le déploiement de dispositifs européens, voire mondiaux, ce qui est un bon moyen de remettre tout cela à beaucoup plus tard. Notre chance a été de porter ce sujet dans un contexte où la France, qui accueillait la COP21, souhaitait se montrer exemplaire. Nos amendements ont donc été adoptés et les ministres des finances et de l'environnement ont ensuite porté cet engagement dans le cadre de la COP21.

Mais il faut rester vigilant pour que les décrets d'application ne dénaturent pas l'esprit de la loi. Nous y avons veillé pour les obligations des investisseurs. Nous surveillons le décret concernant les obligations des entreprises qui n'est pas encore sorti et attendons avec impatience le rapport des banques d'ici la fin de l'année.

Pensez-vous que les investisseurs français sont prêts à intégrer dans leur politique de gestion et leur reporting la notion de risque climat, et plus largement des paramètres environnementaux et sociaux ?

Les lignes bougent et la prise de conscience progresse parce que ces dispositions sont en lien avec un bouleversement de la donne énergétique. Le modèle économique du charbon s'effondre alors que les énergies renouvelables dépassent toutes les prévisions en termes de développement. Pour que le phénomène devienne massif, il faut bien sûr trouver les bons indicateurs qui permettent de faire de l'empreinte carbone un élément de différenciation lisible et visible pour les investisseurs et les entreprises, tout comme pour les ONG et les médias.

Ces dispositions vont produire progressivement leurs effets mais elles témoignent d'un phénomène nouveau : l'alliance objective entre l'écologie et la finance, quand elle va dans le bon sens. ■

→ Le reporting climat, réservé aux grands investisseurs institutionnels

Le décret d'application de l'alinéa 6 de l'article 173 prévoit des obligations de reporting différentes selon la taille des institutions financières. Une soixantaine d'investisseurs institutionnels ont des obligations de reporting sur l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans leur politique d'investissement, ainsi que sur leur gestion des risques climatiques et leur contribution au financement de l'économie verte. Le décret d'application a limité aux institutions qui ont plus de 500 millions d'euros de bilan consolidé, la mise en œuvre de l'ensemble des dispositions. Il s'agit pour



la plupart d'institutions pratiquant plusieurs métiers et dont les bilans consolidés sont par conséquent plus élevés.

Un quart d'entre elles seulement ont déjà pris des engagements sur le climat et/ou ont développé des stratégies d'investissement responsable plus ou moins larges depuis plusieurs années. Les pratiques de communication et de reporting vont donc devoir évoluer significativement pour se conformer à l'esprit de la loi sur la transition écologique et énergétique. ■

À qui s'applique l'article 173 ?

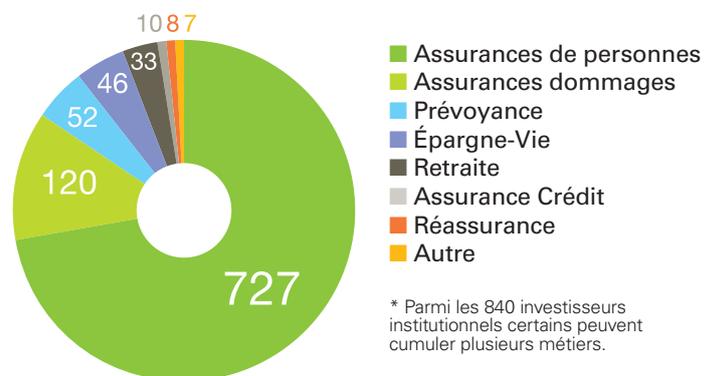
Plus de 840 investisseurs institutionnels sont théoriquement soumis aux obligations de reporting sur la prise en compte de critères ESG découlant de l'article 173 de la loi TEE : un spectre large composé d'une myriade de petites organisations.

Avec l'article 173 de la loi TEE, la France devient le premier pays à disposer d'une loi incitant les investisseurs institutionnels à intégrer le risque climat et des dimensions environnementales et sociales dans leur communication publique. À cette première innovation s'en ajoute une autre, donner une définition légale à la notion d'investisseurs institutionnels. Ces derniers ne constituent pas, en France, un groupe homogène et organisé comme tel. Il s'agit d'acteurs de nature très variée (caisse de retraite et de prévoyance, assurance, mutuelle) et de statut tout aussi varié (privé, public, mutualiste, paritaire...). Le décret d'application liste les catégories d'institutions soumises à l'obligation de reporting : **entreprises d'assurance, mutuelles, sociétés de gestion, institutions de prévoyance, institutions de retraites complémentaires publiques et privées, régies par les codes français respectifs**. En combinant les acteurs de toute taille opérant dans les domaines de l'assurance (santé, vie, dommages...), de la prévoyance et de la retraite, pouvant appartenir à plusieurs types de statut juridique (privé, paritaire, mutualiste et public), on ne compte pas moins de **840 investisseurs institutionnels** qui devront, à partir de 2017, expliquer quelle est leur politique d'investissement responsable.

Les assurances de personnes, et notamment les mutuelles de santé, sont de loin les plus nombreuses, mais il s'agit souvent de petites structures au périmètre restreint.

Les 430 sociétés de gestion françaises, enregistrées auprès de l'Association Française de la Gestion (AFG), sont elles aussi assujetties à l'article 173. Mais elles ont déjà, depuis juillet 2012, des obligations de reporting ESG en application de l'article 224 de la loi Grenelle II. Les sociétés de gestion étrangères ne sont pas visées par l'article 173 mais peuvent devoir fournir un reporting ad hoc pour leurs clients français. Enfin, les filiales françaises de grands groupes financiers sont potentiellement soumises à des obligations auxquelles échappent leurs maisons mères. ■

Répartition par activité des investisseurs institutionnels*



Un rôle d'impulsion pour les investisseurs institutionnels

En incitant un grand nombre d'investisseurs institutionnels à définir publiquement une politique d'intégration de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans la gestion, l'article 173 de la loi TEE peut transformer la nature de l'investissement responsable français, porté aujourd'hui pour l'essentiel par les sociétés de gestion. Il peut rééquilibrer les forces et pousser les investisseurs institutionnels à jouer un rôle d'impulsion en définissant leur cahier des charges en termes d'intégration ESG et de gestion du risque climat. L'une des premières conséquences de ce changement pourrait être le développement de l'engagement actionnarial, en particulier sur les thèmes climatiques. ■

Les obligations du décret d'application

Le décret d'application de l'alinéa 6 fournit une trame des informations demandées aux investisseurs institutionnels et aux sociétés de gestion. L'interprétation du texte reste très libre mais leur politique d'investissement doit comporter les grandes familles d'informations suivantes.

■ **La présentation de la démarche générale en matière d'ESG** doit préciser le contenu, la fréquence et les moyens utilisés pour en informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients. Elle doit présenter la liste des fonds prenant en compte des critères ESG pour une société de gestion, et la part en pourcentage de ces fonds dans les encours totaux gérés, ainsi que l'adhésion éventuelle à une charte, un code, une initiative ou l'obtention d'un label.

S'il existe une politique de gestion des risques associés aux critères ESG, il faut les décrire, ainsi que les procédures internes permettant de les identifier et les évaluer ;

■ En ce qui concerne les informations sur la prise en compte des critères ESG dans la **politique d'investissement**, il peut être fait « des distinctions par activités, classes d'actifs, portefeuille d'investissement, émetteur, secteur ou tout autre découpage pertinent ».

La **nature des critères** pris en compte pour l'environnement peut relever des « risques physiques », des « risques de transition » liés au climat, ou encore de la contribution aux objectifs internationaux et nationaux en matière climatique et de transition énergétique ;

■ Les **informations utilisées pour l'analyse** doivent être fournies : données financières ou extrafinancières, notations, analyses internes et externes du reporting des entreprises, rapports...

■ La **méthodologie et les résultats de l'analyse** des risques liés au climat doivent être expliqués et accompagnés des principales données, telles que le périmètre retenu et les scénarios climatiques de référence, l'horizon de temps, les approches, statiques ou dynamiques... La mesure des émissions de GES des portefeuilles « passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes », doit également être présentée. Toute une palette de choix méthodologiques est suggérée pour expliquer sa contribution à la transition énergétique et écologique : « encours investis dans des fonds thématiques, en titres financiers ou en actifs d'infrastructure [...], en organismes de placement collectifs faisant l'objet d'un label, d'une charte, ou d'une initiative ». ■

Reporting ESG et climat : où en est-on ?

L'article 173 de la loi TEE qui a été attaqué devant le Conseil constitutionnel, reste une disposition regardée avec circonspection par de nombreux investisseurs. Pourtant, il peut conduire à la généralisation de pratiques déjà en place chez les acteurs les plus engagés.

→ Une quinzaine de grands investisseurs engagés tous azimuts

Une dizaine d'investisseurs français (asset owners) ont signé les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), ce qui les engage non seulement à intégrer des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans l'ensemble de leur gestion d'actifs, mais aussi à réaliser et publier un reporting sur leur démarche. Deux d'entre eux, Axa et le Groupe Caisse des Dépôts, ont publié des rapports dédiés à leurs engagements sur le climat. L'*Axa Group Carbon Footprint 2015 Disclosure* contient, par exemple, le détail de l'empreinte carbone de ses portefeuilles. L'Engagement Climat du Groupe Caisse des Dépôts résume ses engagements de financement de la Transition Énergétique et de décarbonation.

11 institutions financières soumises à l'article 173 ont d'ores et déjà adhéré à des engagements portant sur le climat et plus de la moitié d'entre elles sont aussi signataires des PRI. 9 ont signé le Montreal Pledge. Lancé par les PRI, il vise à faire réaliser et publier l'empreinte carbone de ses portefeuilles. 5 ont adhéré à la Portfolio Decarbonization Coalition (PDC) portée par l'initiative finance du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP Fi) qui se fixe des volumes d'actifs à décarboner. Au premier trimestre 2016, 7 institutions financières ont publié leur empreinte carbone et 3 ont pris des engagements de diminution de leurs émissions avec un objectif chiffré et daté. ■

Tableau comparatif des principaux reportings climat existants

	Empreinte carbone	Périmètre mesuré	Engagement de décarbonation	Modalité
AXA	284 Teq CO ₂ /M\$ de chiffre d'affaire des entreprises	75% des investissements de l'actif général, soit 402 Mds€	Pas d'engagement chiffré publié à ce jour	Engagement actionnarial, Investissements verts (au moins 3 Mds€ d'ici 2020) Désinvestissements du charbon
Groupe Caisse des Dépôts*	452 Teq CO ₂ /M€ investis	Portefeuilles actions gérés en direct (55 Mds€), Scopes 1 et 2	Réduction de 20% (portefeuille actions) entre 2014 et 2020 et de 38% sur le portefeuille immobilier à horizon 2030. Signataire de la PDC	Engagement actionnarial Investissements verts (15 Mds€ d'ici à 2017) Désinvestissements du charbon
CNP Assurances	470 Teq CO ₂ /M€ investis	Portefeuilles actions cotées détenues en direct	Réduction de 20% sur portefeuilles actions en direct à horizon 2020	Engagement actionnarial Investissements verts (1,6 Mds€ d'ici 2017) Désinvestissements du charbon
ERAFP	340 Teq CO ₂ /M€ de chiffre d'affaire (empreinte inférieure de 16% au MSCI World)	Portefeuilles actions cotées (5Mds€), scope 1, 2 et fournisseurs rang 1	Signataire de la PDC	Mandat répliquant un indice bas carbone de 750 M€ Engagement actionnarial
FRR	357 Teq CO ₂ /M€ investis (empreinte inférieure de 15% à un indice représentatif)	Portefeuilles actions cotées (14 Mds€)	Signataire de la PDC	Mandat répliquant un indice bas carbone de 2,49 Mds€ Investissements PME verts (20 M€)
Humanis	444 Teq CO ₂ /M€ investis	Portefeuilles actions cotées (2 Mds€)	Réduction de 2%/an d'ici 2020. Signataire de la PDC	Fonds d'obligations vertes (125 M€ à fin 2015) Engagement actionnarial
IRCANTEC	450 Teq CO ₂ /M€ investis	Portefeuilles actions cotées (2,4 Mds€), Scopes 1 et 2	Pas d'engagement chiffré publié à ce jour	Mandat actions en gestion active bas carbone 1Md€ Engagement actionnarial

■ Calcul basé sur le chiffre d'affaire des entreprises ■ Calcul basé sur les montants investis ■ Objectifs de réduction absolus à horizon 2020

* L'empreinte carbone du groupe intègre CNP Assurances ainsi que Bpifrance

Des données climat construites en quelques mois

Les empreintes carbone couvrent principalement des portefeuilles actions et les émissions évaluées ne concernent que les scopes 1 et 2 (les plus directes) mais les reporting disponibles montrent qu'il est possible de publier des données pertinentes sur la gestion du risque climat. Tous répondent aux incitations nées du mouvement de mobilisation du secteur financier lancé par les Nations Unies à l'automne 2014 dans le cadre des négociations sur le climat et ont été déployés en quelques mois. ■

Des reportings **très attendus**

L'adoption de l'article 173 a généré des attentes multiples de la part des pouvoirs publics et des parties prenantes. Les négociations autour des décrets d'applications sont intenses, en particulier sur les obligations auxquelles seront soumises les entreprises quant à leurs émissions de gaz à effet de serre, directes et indirectes. Or, ces données sont indispensables aux investisseurs engagés pour atteindre les objectifs de décarbonation de leurs portefeuilles.

→ Évaluation par les **pouvoirs publics**

Selon le décret d'application de l'article 173, le gouvernement doit réaliser un bilan évaluant sa mise en œuvre à l'issue des deux premiers exercices et avant le 31 décembre 2018. Une « *typologie de référence* » pourra être fixée par arrêté, « sur la base des meilleures pratiques observées ». Il est aussi prévu que les informations fournies par les investisseurs institutionnels soient publiées « *de façon aisément identifiable sur leur site internet* »,

à partir du 1^{er} janvier 2016 et au plus tard, le 30 juin 2017, en les mettant à jour « *annuellement* ».

Enfin, l'élaboration d'un code est encouragée et, de facto, les diverses associations existantes (AFG, AF2I, FIR...) préparent des travaux de nature variable qui pourraient prendre la forme de recommandations ou de fléchages de bonnes pratiques. ■

→ Évaluation par les **ONG**

■ Le WWF

Pascal Canfin, Directeur général du WWF France, expert des relations entre finance et climat, a fait de l'évaluation des rapports publiés par le secteur financier une des priorités de l'ONG. « *Nous allons nous positionner pour évaluer, lorsque les informations seront disponibles, fin 2016 ou début 2017, la façon dont ceux qui gèrent notre épargne contribuent davantage au financement de la transition, diminuent leur risque climatique, et se situent progressivement sur une trajectoire d'investissement qui limite le réchauffement climatique à 2°C* », a-t-il précisé à l'AEF, agence de presse spécialisée.

■ Coalition d'organisations sur la mesure de l'impact climat des entreprises

L'Association Bilan Carbone, l'Ademe, le Basic, l'Observatoire des Multinationales et le Réseau Action Climat ont mis en commun trois **études pour montrer que les émissions indirectes de gaz à effet de serre des entreprises doivent être mieux prises en compte, tant dans le reporting climat des entreprises que dans leurs stratégies d'atténuation**. Ils soulignent que les volumes d'émissions indirectes générées par des activités financières peuvent être 10 à 100 fois plus importantes que leurs émissions directes. ■

Reporting, **mode d'emploi**

Si les ONG et les pouvoirs publics attendent les reportings des investisseurs, beaucoup d'entre eux découvrent le sujet. Ce vade mecum liste les principaux sujets à regarder.

ESG

Définir une politique d'investissement responsable et ses objectifs : mettre en cohérence son objet social et ses placements, protéger sa réputation, répondre aux attentes de ses clients et bénéficiaires. Cela suppose de maîtriser les bases de l'ISR (techniques de gestion, fonds, agences de notation et différents modes d'analyse ESG).

Identifier les risques ESG : s'appuyer sur l'analyse ESG pour repérer les risques Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) ayant un impact concret et mesurable sur les portefeuilles pour préserver la valeur de ses actifs à long terme. Identifier les entreprises controversées dont la détention peut nuire à la réputation.

Déterminer un périmètre et un calendrier : le déploiement d'une politique d'investissement responsable diffère selon que la gestion est déléguée ou internalisée. Dans les deux cas de figure, il commence par les actions et s'étend ensuite progressivement aux autres classes d'actifs.

Définir des indicateurs de mesure d'impact, voire de résultats : développées depuis une quinzaine d'années, les analyses ESG permettent la construction d'indicateurs sociaux, économiques et environnementaux comme la création ou le maintien d'emploi, les émissions de CO2 ou la contribution à l'économie locale.

Climat

Définir une politique sur le climat dont les quatre formes principales sont le désinvestissement des activités les plus nuisibles au climat (comme le charbon), les financements verts, la décarbonation de portefeuilles et l'engagement actionnarial.

Mesurer son empreinte carbone : de nombreux spécialistes proposent ce service qui permet de déterminer son niveau d'exposition au risque climat. Il faut déterminer le périmètre analysé et la méthodologie utilisée et choisir ou non de rejoindre une coalition existante.

Déterminer des objectifs de réduction des émissions indirectes des portefeuilles. Ils peuvent être relatifs ou absolus, passer par l'engagement actionnarial, le désinvestissement ou l'allocation de mandats d'investissements verts ou bas carbone.

Définir et quantifier des indicateurs : ils peuvent prendre la forme d'un % de part verte des investissements ou d'un volume investi en fonds bas-carbone ou portant le label gouvernemental TEEC.