

## Fiche de présentation du projet de décret d'application du VI de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte

---

### 1°) Présentation générale

L'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte est une extension des dispositions issues de l'article 224 de la loi Grenelle II. Le décret d'application modifie donc le décret pris en application de l'article 224, en conservant sa structure. Il ajoute un « mode d'emploi » poussant à un approfondissement de l'analyse des enjeux associés aux risques climatiques par les acteurs.

L'objectif général du décret d'application est de demander aux acteurs de s'approprier les enjeux environnementaux, en particulier liés au risque climatique, sociaux et de gouvernance<sup>1</sup>. Il demande aux investisseurs institutionnels<sup>2</sup> de décrire leur prise en compte de ces enjeux (le cas échéant, d'indiquer qu'ils ne les prennent pas en compte), sans imposer de méthode prescriptive. Cette approche permet le développement d'une diversité d'approches, fonction de la nature des activités et investissement de chaque acteur, ce qui favorisera l'émergence des meilleures pratiques.

### 2°) Structure du décret

Le I définit le champ d'application du décret, conformément à la loi. Les acteurs visés sont de deux types : (i) les intermédiaires (gestionnaires d'actifs) et (ii) les investisseurs institutionnels.

Le II procède à une reprise des dispositions, anciennement applicable aux seuls gestionnaires d'actifs, et fixe le format de présentation des informations. Ces dernières sont présentées le cas échéant selon un découpage pertinent (par exemple selon les différentes activités de l'entité concernée, par classe d'actifs, par portefeuille d'investissement, par émetteur, ...).

**Les entités peuvent adopter un découpage adapté aux spécificités de leur activité, ce qui améliorera la précision du reporting et en facilitera l'analyse que pourront en faire les tiers.**

*Exemple : Un organisme d'assurance mixte pourra distinguer les placements au titre de ses activités d'assurance de dommages de ceux au titre des activités d'assurance vie et de retraite. En effet, les différentes durations liées à ces activités entraînent des politiques d'investissement aux logiques différentes.*

*De la même façon, un organisme pourra également distinguer, dans son analyse, les investissements dont il a l'entière maîtrise de ceux dépendant du choix de tiers (exemple, pour les organismes d'assurance, des placements de contrats en unités de compte, choisis par les souscripteurs). La distinction pourra aussi s'opérer sur la classe d'actif.*

Les informations sur la prise en compte de critères E, S, G dans la politique d'investissement de l'entité comprennent :

- a) la description des critères pris en compte ;
- b) la description des informations utilisées ;
- c) la méthodologie et le résultat de l'analyse mise en œuvre sur les critères ; et
- d) l'intégration des résultats de cette analyse dans la politique d'investissement (description des changements auxquels a conduit cette analyse, par exemple décisions de désinvestissement, rééquilibrage du portefeuille) et, le cas échéant, dans la politique d'engagement auprès des émetteurs et des sociétés de gestion : nature des démarches conduites, politique de vote (par exemple dépôt ou soutien de résolutions, dialogue avec des émetteurs, participation à des groupes de travail etc.).

Le cas échéant, l'entité fournit l'information selon laquelle elle ne prend pas en compte les critères ESG et justifie ses choix.

---

<sup>1</sup> Concepts généralement regroupés sous l'acronyme ESG.

<sup>2</sup> Entreprises d'assurance, mutuelles, institutions de prévoyance, sociétés de gestion de portefeuille, Caisse des dépôts et consignations, institutions de retraite complémentaire, Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'État et des collectivités publiques, Etablissement public gérant le régime public de retraite additionnel obligatoire, Caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales.

Le III précise les informations à communiquer pour les 4 points mentionnés ci-dessus et fournit ainsi un « mode d'emploi » permettant de clarifier et d'approfondir le contenu attendu au titre de l'analyse des critères, en particulier sur la question des risques climatiques et la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique.

S'agissant de la description des critères pris en compte (a), les entités expliquent leur choix:

**Les entités doivent s'approprier la démarche au-travers des critères qu'elles retiennent. Il apparaît préférable de ne pas prévoir de critère par défaut, et de pousser à une sélection pertinente au regard de l'activité.**

*Exemple : Une entité pourra ainsi souhaiter, au titre des critères de gouvernance, vouloir prendre en compte l'adéquation du mode de gouvernance et la répartition des pouvoirs au sein des organes exécutifs ou encore le rôle donné aux salariés dans la gestion des entreprises dans lesquels il choisit d'investir.*

En matière environnementale, les critères doivent inclure, conformément à la loi, des éléments abordant les risques climatiques (qui se classent en deux catégories distinctes : risques physiques et risques de transition) ainsi que la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique.

S'agissant de la description des informations utilisées (b), de la méthodologie et des résultats de l'analyse mise en œuvre sur les critères (c), les entités sont appelés à justifier la pertinence du périmètre et des modalités des analyses conduites. L'analyse des risques associés au changement climatique ainsi que de la contribution aux objectifs liés au réchauffement climatique et à la transition énergétique et écologique font l'objet d'une attention particulière : les entités sont appelés à les apprécier au regard de métriques pertinentes pour leur activité.

**Selon l'activité de chaque émetteur, la pertinence d'une prise en compte des risques physiques et/ou de transition peut varier.**

*Par exemple, une entité pourra considérer que l'investissement dans un portefeuille immobilier exposé à des risques d'inondations ou dans des entreprises agroalimentaires dont l'activité souffrirait des phénomènes de sécheresse ou de la raréfaction des ressources en eau relève, en premier lieu, des risques physiques alors que l'investissement dans des entreprises du secteur énergétique est plutôt à examiner dans le cadre des risques de transition.*

**Les analyses conduites doivent être pertinentes au regard de l'activité et apporter une information utile sur l'exposition aux risques, ce qui peut impliquer le recours à des méthodologies différentes en fonction de la nature des activités et des investissements.**

*Cela peut passer par une prise en compte de risques pertinents (par exemple, liés aux conséquences physiques, à l'impact sur les ressources) comme par une évaluation des émissions de gaz à effet de serre des contreparties et s'apprécier de manière immédiate ou prospective. Les approches mobilisées peuvent varier d'une classe d'actif à l'autre. Dans ce contexte, certains portefeuilles « actions » pourraient faire l'objet d'une analyse en termes d'émissions associés aux entreprises détenues ou, pour certains secteurs, d'exposition à des « stranded assets » tandis que d'autres métriques seraient plus appropriées pour d'autres classes d'actifs et/ou d'autres risques pertinents. Par exemple, l'appréciation des risques de transition au vue d'une exposition obligatoire pourra par exemple se faire, en considérant l'exposition à terme de la contrepartie à ces risques et la stratégie qu'elle déploie (par exemple, des dépenses en R&D réalisées pour développer des technologies alternatives de propulsion ou bien l'évolution attendue de la composition du mix énergétique dans la capacité installée de production électrique). Dans le cas de risques physiques, l'analyse pourra considérer, entre autres, le degré de diversification géographique des activités d'une entreprise et de celles de ses fournisseurs (par exemple pour analyser une surexposition à certains types de catastrophes naturelles).*

**S'agissant de la contribution à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique, les analyses conduites doivent également tenir compte des activités des investisseurs et porter sur la manière dont la politique d'investissement est cohérente avec des scénarios de transition et dans quelle mesure elles contribuent à l'atteinte de ces objectifs.**

*Une évaluation de l'ensemble des montants investis (« part verte ») par l'entité dans des fonds faisant l'objet d'un label (comme le label « transition énergétique et climat ») ou pour des classes d'actifs spécifiques comme l'immobilier ou le capital-risque, les montants investis dans des logements économes en énergie, ou les investissements en greentech. La contribution de chaque entité peut également s'apprécier à travers l'intensité*

*carbone sectorielle du portefeuille examiné ou encore la part d'énergies renouvelables au sein de l'exposition au secteur énergétique.*

S'agissant de l'intégration des résultats de cette analyse (d), l'entité explique ensuite comment elle l'utilise, en l'intégrant dans sa politique d'investissement, notamment comment celle-ci lui permet de contribuer au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique. L'entité décrit, au regard de la nature de ses activités et investissements, et de l'analyse des risques conduite, les cibles indicatives de contribution qu'elle se fixe, leur cohérence avec les objectifs nationaux, les actions menées pour atteindre ces cibles (selon leur activité), ainsi que sa position par rapport à ces cibles et explications de l'entité sur ce positionnement.

**Chaque entité doit décliner un scénario « 2°C » en se fixant des cibles indicatives visant cet objectif global, en expliquant comment ces cibles sont cohérentes avec la stratégie nationale bas-carbone, comment elle se positionne par rapport à ces dernières, et en décrivant les actions qu'elle engage pour y parvenir. La déclinaison en cible identifiable et adaptée à la nature de ses activités et investissements, permet de donner corps, à la façon dont l'entité contribue à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à la transition énergétique et écologique.**

*Pour construire leurs cibles indicatives, les entités pourront par exemple prendre en compte les résultats de leur analyse d'exposition aux risques de transition carbone, en appréciant la temporalité de ce risque par rapport aux objectifs de la stratégie nationale bas-carbone. Cette appréciation du risque pourra conduire les entités à réévaluer leurs politiques d'investissement ou à agir auprès des émetteurs. Afin que ses cibles indicatives soient compatibles avec un scénario « 2°C », chaque entité pourra s'appuyer sur une analyse détaillée par secteur, technologie et géographie afin de déterminer le profil-type vers lequel un portefeuille donné devrait aboutir pour contribuer pleinement au respect des objectifs liés au réchauffement climatique et à la transition énergétique et écologique. La cohérence avec le « cadre Energie Climat » et la stratégie nationale bas-carbone pourrait aussi se faire de cette manière. Par exemple, pour un portefeuille d'actifs dans le secteur énergétique, les entités pourront déterminer le mix énergétique en ligne avec le scénario 450 ppm de l'Agence Internationale de l'Energie à un horizon futur donné.*

*Pour évaluer leur positionnement par rapport aux cibles indicatives qu'elles se sont fixées, les entités pourront valoriser les actions en faveur de la transition en France, en Europe et à l'échelle globale, par exemple, en considérant les montants investis dans des fonds faisant l'objet d'un label (comme le label « transition énergétique et climat »), la part du renouvelable et/ou l'intensité carbone des expositions du secteur de l'énergie ou, pour des classes d'actifs spécifiques, comme l'immobilier ou le capital-risque, les montants investis dans des logements économes en énergie, ou greentech.*

Sur la base des meilleures pratiques observées sur le marché, des cibles de référence pourront être fixées ultérieurement par un arrêté afin de guider les entités dans l'élaboration de leurs propres cibles indicatives ainsi que dans la vérification de leur cohérence avec la stratégie nationale bas-carbone.

**Les premières publications d'informations permettront de faire émerger des meilleures pratiques.**

*En matière de définition des cibles indicatives de contribution, cette approche pourra permettre la définition des cibles de référence destinées à accompagner l'objectif international de limitation du réchauffement climatique ainsi que de la transition énergétique et écologique par un arrêté.*

Le IV définit des conditions dans lesquelles l'application du décret peut être modulée pour les plus petites entités, et les modalités de publication et d'actualisation de ces informations mais elles peuvent néanmoins communiquer sur l'ensemble des informations précisées dans le décret.

Comme pour toute disposition réglementaire du code monétaire et financier, les autorités de supervision compétentes de chaque entité pourront veiller à la conformité de l'application de ces nouvelles exigences conformément à leurs compétences générales.

Enfin, le décret prévoit que le Gouvernement établira un bilan de l'application de ces dispositions après deux exercices, afin notamment de mettre en évidence les enseignements tirés et les bonnes pratiques constatées. En outre, ce premier bilan permettra d'informer l'élaboration de l'arrêté définissant des cibles de référence pour les entités.