

2019

# Rapport Caractérisé La Banque de France

**Actifs (2019) :** 22 Md€

**Part des Actifs couverts :** non publique

**Catégorie :** Banque Centrale

**Sources:** Rapport d'investissement Responsable 2019 (premier rapport), Charte d'investissement responsable (2018), Politique de vote (2019).





# Sommaire

<b>Pilier I   Gouvernance et Stratégie Climatiques</b>	2
Gouvernance des enjeux climatiques	2
Stratégie climat	3
Intégration des risques liés au climat	5
Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat	6
<b>Pilier II   Incidences sur les investissements</b>	7
Liste des incidences & des indicateurs	7
Identification et description des Risques & des Opportunités	8
Analyse du risque physique général (entreprises)	9
Analyse du risque physique général (souverain)	10
Analyse du risque de transition général (part brune)	11
<b>Pilier III   Incidences des investissements</b>	13
Liste des incidences considérées & des indicateurs	13
Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements	15
Analyse d'Alignement	17
Analyse de la Part "verte"	19
Plan de Contribution à la Transition	20
<b>Pilier IV   Transparence &amp; Communication</b>	24
Consolidation des informations	24
Stratégie de communication sur le climat	24
Cohérence et Comparabilité des Exercices	25



# Pilier I | Gouvernance et Stratégie Climatiques

*Instances, objectifs, déploiements, intégration & pratiques d'engagement*

## Gouvernance des enjeux climatiques

### Supervision des Enjeux climatiques

*Instances de supervision* : (Rapport d'investissement responsable 2019, p8) 'La Banque de France a fait le choix d'une gouvernance intégrée. Cela signifie que la stratégie d'investissement responsable est prise en compte à tous les niveaux de la gouvernance et ne donne pas lieu à la création d'un comité dédié : il revient aux comités existants en charge du pilotage financier des Portefeuilles de prendre en compte la dimension extra-financière des investissements. Ce choix a pour objectif de garantir un pilotage efficace de cette démarche sur le long terme, d'assurer la cohérence entre les objectifs financiers assignés à la gestion et les cinq objectifs de la politique d'investissement responsable.'

### Implications collaboratives liées au Climat

*Adhésions à des Initiatives climatiques* : La Banque de France a lancé le réseau des Banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (Network for Greening the Financial System - NGFS), dont elle assure le secrétariat permanent.

### Politiques Internes

La Banque de France a une Charte d'investissement responsable (2018) dans laquelle elle décrit ses engagements en tant qu'investisseur responsable sur son portefeuille patrimonial. Deux axes concernent les engagements de la Banque de France sur les sujets climat (Charte d'investissement responsable de la Banque de France, 2018, p 4) :

- "Axe 2 : Améliorer les mesures et le développement de la contribution des portefeuilles d'actifs à la transition environnementale:
  - Formaliser les démarches d'identification et d'évaluation des risques et opportunités liés à la transition environnementale, en particulier au climat, dans les portefeuilles d'actifs.
  - Renforcer les outils d'analyse et les indicateurs d'impact environnemental afin d'assurer progressivement l'alignement des portefeuilles d'actifs financiers avec une trajectoire 2°C.
  - Mobiliser des moyens de recherche pour contribuer, en particulier, à une meilleure connaissance des techniques d'intégration des facteurs environnementaux dans les outils de pilotage des risques et de construction des allocations d'actifs.
- Axe 3 : Informer des progrès accomplis dans l'atteinte des objectifs et suivre les meilleures pratiques des autres investisseurs institutionnels :
  - Mettre en place et améliorer progressivement un format de reporting public annuel propre à la Banque de France et qui prenne en compte les meilleures pratiques.
  - Suivre avec attention les évolutions des bonnes pratiques en matière d'investissement responsable et les travaux des différents réseaux d'investisseurs institutionnels français et internationaux qui en traitent."

La Banque de France s'est dotée en 2019 d'une politique de vote intégrant des dispositions sur la transparence extra-financière, conformément à son objectif fixé.



## Stratégie climat

### Stratégie Climat

*Cadre de Mise en Oeuvre de la Stratégie Climat:* (Rapport d'Investissement responsable 2019, p8) "Pour les actifs gérés directement par la Banque de France, l'application de la stratégie se fait de la manière suivante :

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

Pour les investissements réalisés dans le cadre d'une gestion déléguée, La Banque de France s'assure que les fonds choisis par son mandataire respectent la stratégie d'investissement responsable."

La stratégie d'investissement responsable ne s'applique qu'aux actifs dont La Banque de France a la pleine responsabilité. Il s'agit des portefeuilles constitués en emploi de ses fonds propres et en adossement de ses engagements de retraite, dont les encours sont de 22 Md€ au 31 décembre 2019. Sont exclus les portefeuilles détenus dans le cadre des missions confiées au Système européen des banques centrales par le Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne.

*Les Axes de la Stratégie Climat:* La Banque de France a une stratégie d'investissement responsable orientée sur le climat. Le climat est l'un des trois axes de la stratégie d'investissement responsable et il est présent dans les deux autres axes. Cette stratégie est construite autour de 3 axes :

- aligner la stratégie d'investissement avec les engagements climat de la France : la neutralité carbone en 2050 (non accompagné d'un objectif formel de neutralité carbone en 250 pour ses portefeuilles)
- intégrer des critères ESG dans la gestion d'actifs (critères climat présents)
- exercer ses droits de vote et agir auprès de ses émetteurs pour promouvoir une meilleure prise en compte des enjeux ESG (intégration du climat)

*Processus de Suivi :* (ibid, p 9) "l'impact de la mise en œuvre de la stratégie climat d'investissement responsable est mise en évidence par de nombreux indicateurs développés dans la suite du rapport". La Banque de France s'est fixée des objectifs mesurables sur chacun des axes de sa stratégie et assure leurs suivis grâce à différents indicateurs (voir Leviers et KPI de Suivi d'atteinte des Objectifs ci-dessous).

### Politiques d'Appui

*Description des Politiques d'appui:* Des politiques d'appui ont été mises en place par la Banque de France pour répondre aux objectifs fixés décrits ci-dessous.

- Pour répondre à son objectif n°1 d'aligner son portefeuille en emploi des fonds propres sur une trajectoire 2°C à horizon 2020, la Banque de France a mis en place un filtre climat sur la poche action de ce portefeuille qui conduit à exclure les entreprises les moins vertueuses d'un point de vue climatique.
- Pour répondre à son objectif n°3 visant à ce que ces portefeuilles d'actions remplissent le pilier III du label ISR en 2019, la Banque de France notamment mis en place une politique d'exclusion : elle exclut toutes les entreprises dont plus de 20% du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique (extractrices et productrices d'énergies à base de charbon).
- La Banque de France a adopté une nouvelle politique de vote en 2019 qui intègre des dispositions sur la transparence extra-financière (son objectif n°4).



**Périmètre concerné :** Le filtre climat a été mis en place sur la poche action du portefeuille en emploi des fonds propres.

## Objectifs Fixés

**Objectifs quantifiés :** En définissant sa stratégie d'investissement responsable, la Banque de France s'est fixée des objectifs mesurables sur chacun des trois axes. Le rapport, structuré en reprenant chacun des axes de la stratégie, décrit la mise en œuvre des objectifs fixés. La Banque de France poursuit 3 objectifs qui visent directement à prendre en compte les enjeux liés au réchauffement climatique, accompagnés de délais de réalisation à court terme.

- 1) Réduire l'impact climatique de ses portefeuilles en les alignant sur une trajectoire d'émissions de GES compatible avec une élévation de la température inférieure à 2°C par rapport aux niveaux préindustriels. La Banque de France s'est fixée comme sous-objectif d'aligner sur une trajectoire 2°C son portefeuille en emploi des fonds propres à horizon 2020.
- 2) Contribuer au financement de la TEE en augmentant dès 2019 ses investissements dans la TEE à travers l'achat d'obligations vertes et de parts de fonds thématiques. La Banque de France s'est fixée mi-2019 l'objectif chiffré de contribuer à la TEE à hauteur de 900 millions d'euros. Forte de ses réalisations, la Banque de France a rehaussé son objectif à 1.7 milliard d'euros (ce qui représente environ 20 % des portefeuilles en emploi de ses fonds propres) et prévoit qu'il soit mis en œuvre d'ici 2021. (voir [Plan de Contribution à la Transition](#))
- 3) Adopter en 2019 une politique de vote qui intègre des dispo sur la transparence extra-financière.

**Délais de Réalisation associés :** 2019, 2020 et 2021 cf objectifs ci-dessus.

## Leviers et KPI de Suivi d'Atteinte des Objectifs

**KPI :** (ibid, p 10) "Pour réduire l'impact climatique de ses Portefeuilles et les aligner sur une trajectoire compatible avec un réchauffement climatique limité à 2 °C [objectif n° 1], la Banque de France mesure la cohérence de leur composition avec cette cible de 2 °C. Elle suit également l'empreinte et l'intensité carbone 1 de ses actifs."

La Banque de France mesure tous les objectifs de sa stratégie d'investissement responsable. Tous ses objectifs ont des indicateurs de suivi et les résultats sont comparés avec l'indice de référence et l'année précédente (2018) (cf Tableau des indicateurs de suivis utilisés dans le cadre de la stratégie d'investissement responsable entre 2018 et 2019, ibid, p 9).

Sur l'axe 1 de sa stratégie d'investissement responsable (englobant les objectifs n°1 et n°2), la Banque de France utilise plusieurs KPI. Les résultats sont mesurés au niveau des classes d'actifs. Toutefois certains indicateurs ne sont pas mesurés sur certaines classes d'actifs. Les KPI utilisés ainsi que leurs couvertures associées sont retranscrits dans ce rapport caractérisé (voir [Liste des incidences & des indicateurs](#) et [Liste des incidences considérées & des indicateurs](#)).

## Cohérence de la Stratégie Climat avec les Objectifs conventionnels

**Explication de la Cohérence :** (ibid, p 4) La Banque de France a lancé le réseau NGFS dont elle assure le secrétariat permanent. "Cet engagement de la BDF procède de deux convictions profondes :

- les risques climatiques sont des risques pour la stabilité financière. Le travail de la NGFS consiste donc à mieux comprendre comment ces risques influent sur le secteur financier et à développer des outils d'identification et de prévention.
- La transition vers une économie à faible émission de carbone représente un défi financier nécessitant la mobilisation massive de capitaux et un défi qualitatif visant à éviter tout risque d'écoblanchiment (greenwashing)."



## Plans d'amélioration

### Objectifs d'Amélioration :

- Concernant son objectif n°1 d'alignement sur une trajectoire 2°C, la Banque de France a choisi d'intégrer plus de critères environnementaux dans la gestion de ses portefeuilles propres. La Banque de France entend proposer dans son prochain Rapport d'investissement responsable une stratégie pour améliorer l'alignement du portefeuille adossé aux engagements de retraite.
- Pour compléter sa démarche d'exclusion des entreprises ayant les moins bonnes performances climatiques (filtre d'exclusion de 5 % best-in-universe), la Banque de France souhaite investir davantage dans les sociétés disposant des meilleures performances climatiques. Elle précise que ce travail sera mené pendant l'année 2020.

## Intégration des risques liés au climat

### A la Stratégie d'Investissement

*Processus de Sélection des Émetteurs :* La Banque de France applique un filtre de sélection best in class qui permet d'exclure au moins 20% des émetteurs, secteurs par secteurs, ayant les moins bonnes performances environnementales (mise en pratique du critère d'éligibilité du label ISR : l'univers investissable doit être réduit d'au moins 20% par une exclusion des plus mauvaises valeurs d'un point de vue ESG). Les notes de performance ESG reçu sur chacun des critères du filtre de sélection sont pondérées en fonction du secteur d'activité de l'entreprise afin que la note finale reflète la gestion des risques les plus matériels pour une entreprise du secteur donné.

*Critère Climat dans le Processus de Sélection des Émetteurs :* Le critère environnemental du filtre de sélection tient compte de la réduction des émissions de gaz à effet de serre et de la prévention des risques environnementaux.

*Périmètre :* Filtre best in class applicable sur l'ensemble des poches actions des portefeuilles, hors les fonds indiciels ouverts en gestion passive (2% des portefeuilles)

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

Périmètre : Ce filtre climat s'applique à la poche actions de son portefeuille en emploi des fonds propres.

*Résultats et Analyse :* (ibid, p 7 et 11) "L'application de ce filtre a eu un fort impact positif sur les performances climatiques la poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres". " Ces exclusions ont conduit à une nette amélioration de la performance climatique de ce portefeuille qui apparaît dès aujourd'hui aligné sur une trajectoire de réchauffement climatique inférieur à 2°C".

*Processus de Suivi :* Le filtre climat sera mis à jour à une fréquence semestrielle afin d'intégrer les dernières données disponibles sur les entreprises. La Banque de France utilise la base de données de Vigeo Eiris pour suivre les notations ESG des émetteurs.



## A la Sélection des Mandataires

*Processus de Suivi* : La Banque de France s'assure que les Fonds choisis par son mandataire (La Banque de France Gestion) respectent sa stratégie d'investissement responsable.

## Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat

### Exercice des Droits de Vote

*Climat et Politique de Vote* : En 2019, conformément à son objectif fixé, la Banque de France s'est dotée d'une politique de vote intégrant des dispositions sur la transparence extra-financière. La politique de vote de la Banque de France est structurée par types de résolutions proposées aux actionnaires.

*Couverture* : La politique de vote vise à être appliquée à l'ensemble des sociétés dans lesquelles la Banque de France investit. Elle s'appliquera dès 2020 pour les entreprises dont la BDF détient des actions en direct. Dans les cas où la Banque de France investit dans des fonds dédiés ou par l'intermédiaire de mandats de gestion, la Banque de France fera évoluer les pratiques des gestionnaires d'actifs afin qu'ils votent en respectant les principes ici définis.

*Résolutions liées au Climat* : (Politique de vote de la Banque de France, 2019) :

- "Approbation des comptes et de la gestion : intégrité de la gestion et de l'information financière et extra financière:
  - En ligne avec la directive européenne 2014/95/UE, la Banque de France attend que soient publiés par les entreprises dans lesquelles elle investit un diagnostic des impacts environnementaux et sociaux de leurs activités. Elle est en particulier sensible à la qualité des informations publiées sur les émissions de carbone.
  - De plus, elle attend des entreprises opérant dans des secteurs ayant un fort impact sur l'environnement et la transition énergétique (énergie, transport, construction et bâtiment, agriculture, alimentation et produits forestiers) qu'elles décrivent leur politique en matière de stratégie climatique.
- Conseil d'administration ou de surveillance : La Banque de France veille à la nomination d'administrateurs ayant une bonne compréhension des enjeux à la TEE, à la création d'un comité dédié à ces enjeux, ainsi qu'à la prise en compte des performances extra-financières de l'entreprise lors du renouvellement des dirigeants.
- Rémunération des dirigeants et association des salariés : Des critères extra-financiers, précis et mesurables, doivent être inclus dans la politique de rémunération variable des dirigeants. Pour les sociétés des secteurs les plus fortement émetteurs de gaz à effet de serre, des critères portant sur leur empreinte carbone sont attendus.
- Résolutions externes [déposées par les actionnaires aux Assemblées Générales en dehors de celles rédigées par le CA]: Les résolutions externes déposées par les actionnaires portent souvent sur des enjeux ESG, et plus particulièrement climatiques. Ainsi, la Banque de France soutiendra les résolutions externes qui encouragent à l'amélioration des pratiques et de la transparence sur les sujets environnementaux, sociaux ou de gouvernance. En particulier, pour le climat, la Banque de France soutiendra les résolutions portant les demandes suivantes :
  - Définition d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO2 pour l'activité de la société ou pour ses produits ;
  - Réduction de l'intensité carbone ;
  - Informations sur les risques liés au changement climatique (risques réglementaires, financiers ou physiques), leur identification et leur atténuation."



## Pilier II | Incidences sur les investissements

### Analyse des risques & des opportunités climatiques

#### Liste des incidences & des indicateurs

##### Pour l'Évaluation des Risques (& Opportunités) Physiques

Risque général (entreprises) : En score reflétant l'exposition relative des émetteurs à des risques physiques, en fonction de la répartition de ses actifs à travers le monde. Analyse au niveau des actifs physiques.

Risque général (souverain) : En score de risque par pays, prenant en compte son exposition aux risques physiques, sa capacité à y résister et à répondre aux impacts physiques.

##### Pour l'Évaluation des Risques (& Opportunités) de Transition

Risque général de transition : En part brune, qui mesure la part des revenus générés par les entreprises en portefeuille dans des activités liées aux énergies fossiles (activités liées à l'extraction ou à la production d'électricité à base d'énergies fossiles).

#### Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

<i>Dimension</i>	<i>Indicateur</i>	<i>Scénario / Hypothèse</i>	<i>Fournisseur</i>	<i>Application</i>
<i>Risques &amp; Opportunités Physique</i>				
Risque physique général (entreprises)	Score (exposition relative) construit sur 10 indicateurs pondérés par piliers.	Non explicité ou non applicable	Four Twenty Seven	Poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite et du portefeuille en emploi des fonds propres
Risque physique général (souverain)	Score (exposition et résistance) construit sur 31 indicateurs	Non explicité ou non applicable	Four Twenty Seven	Poches obligations souveraines du portefeuille adossé aux engagements de retraite et du portefeuille en emploi des fonds propres
<i>Risques &amp; Opportunités de Transition</i>				
Risque de transition général	Part des revenus issus d'activités fossiles	indicateur statique	Trucost, analyse de la Banque de France	Poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite et du portefeuille en emploi des fonds propres



## Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

<i>Dimension</i>	<i>Données &amp; Granularité</i>	<i>Horizons</i>	<i>Couverture</i>	<i>Résultats</i>
<i>Risques &amp; Opportunités Physique</i>				
Risque physique général (entreprises)	Au niveau des actifs physiques	Non explicité	90%	Poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite : 36 Poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres : 35
Risque physique général (souverain)	Données socio-économiques (Banque mondiale, ONU.), au niveau des régions.	Non explicité	90%	Poche obligations souveraines du portefeuille adossé aux engagements de retraite : 34 Poche obligations souveraines du portefeuille en emploi des fonds propres : 30
<i>Risques &amp; Opportunités de Transition</i>				
Risque de Transition Général	Données d'entreprises	Indicateur statique	99%	Poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite : 1,5% Poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres : 1,2%

*Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.*

## Identification et description des Risques & des Opportunités

### Définition des Risques & des Opportunités

*Définition des Risques & Opportunités identifiés :* (Rapport d'investissement responsable, p 21 et 24)

"Les risques physiques peuvent résulter d'événements climatiques et météorologiques ponctuels tels que les sécheresses, inondations ou tempêtes, mais aussi de changements progressifs du climat et des conditions météorologiques comme la hausse des températures. Ils se traduisent par des dommages matériels, une baisse de la productivité, ou encore des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales."

"Le risque de transition est le risque financier qui peut résulter du processus d'ajustement vers une économie moins carbonée : évolutions réglementaires, technologiques ou des sentiments du marché."



## Analyse du risque physique général (entreprises)

### Méthodes

*Explication des Méthodes* : Four Twenty Seven calcule pour chaque émetteur un score reflétant l'exposition relative de celui-ci à des risques climatiques physiques, en fonction de la répartition de ses actifs à travers le monde. Il s'agit d'un score composite, établi à partir de dix indicateurs, eux-mêmes regroupés en trois piliers.

Chaque indicateur est noté entre 0 et 100, où 0 représente un risque peu élevé, et 100 un risque très élevé. Les dix indicateurs sont agrégés pour obtenir le score final d'exposition au risque physique de l'entreprise, avec la pondération suivante :

- Pilier 1 : risque de chaîne d'approvisionnement (Pays d'origine/ Demande en ressources naturelles) : 15%
- Pilier 2 : risque opérationnel (stress thermique / inondations / cyclones / montée du niveau des mers / stress hydrique / vulnérabilité socio économique) : 70 %
- Pilier 3 : risque de marché ( Pays de vente / sensibilité météorologique) : 15 %

*Indicateur(s)* : En score reflétant l'exposition relative des émetteurs à des risques physiques, en fonction de la répartition de ses actifs à travers le monde

### Application

*Classe(s) d'Actif étudiée(s)* : Poches actions des portefeuilles en emploi des fonds propres et adossé aux engagements de retraite.

*Couverture de l'Analyse* : 90% des poches actions des portefeuilles.

### Données

*Fournisseurs de Données* : Four Twenty Seven.

*Types de Données et Sources (P2, L16)* : La Banque de France précise que le "risque pays" (résultat de l'analyse du risque global du souverain) est utilisé dans la construction des indicateurs de risque de chaîne d'approvisionnement et de risque de marché des entreprises.

*Granularité des Données* : Au niveau des actifs physiques.

### Résultats de l'Évaluation

*Résultats quantifiés* :

- Poche action du portefeuille adossé aux engagement de retraite : 36
- Poche action du portefeuille en emploi des fonds propres : 35.

Pour l'exposition des actifs physiques des entreprises en portefeuille au risque d'inondation, des cartes, par portefeuille représentent les sites des actifs. Sont représentés en rouge les sites à haut niveau de risque et en vert les sites à faible risque (cf Carte, ibid, p 21).



*Consolidations* : par classe d'actif, par portefeuille. Par actifs physiques pour le risque d'inondation.

## Analyse des Résultats

*Explications*: Comparaison des résultats des portefeuilles à leurs indices de références et aux résultats de l'année 2018. "De manière consolidée, les Portefeuilles restent faiblement exposés au risque climatique physique : comme en 2018, les scores des différentes poches des Portefeuilles sont tous inférieurs à 40 sur une échelle de 0 à 100. Cela signifie que les actifs physiques des entreprises en portefeuille ainsi que les États dont la Banque de France possède des obligations souveraines sont concentrés dans des régions du monde peu exposées au changement climatique." (ibid, p 23)

## Analyse du risque physique général (souverain)

### Méthodes

*Explication des Méthodes* : "Four Twenty Seven calcule un score prenant en compte l'exposition de chaque pays au risque climatique et sa capacité à résister et à répondre aux impacts physiques. Il synthétise 31 indicateurs organisés en plusieurs catégories : risques économiques, sociaux, environnementaux, de gouvernance, et risques liés aux catastrophes naturelles. Les pays sont notés de 0 à 100. Pour un pays donné, quand l'exposition au risque climatique est variable selon les régions, il est accordé un poids plus important aux régions qui contribuent le plus à l'activité économique." (ibid, p 23)

*Indicateur(s)* : En score de risque par pays, prenant en compte son exposition aux risques physiques, sa capacité à y résister et à répondre aux impacts physiques.

### Application

*Classe(s) d'Actif étudiée(s)* : Poches obligations souveraines des portefeuilles en emploi des fonds propres et adossé aux engagements de retraite.

*Couverture de l'Analyse* : 90 %

### Données

*Fournisseurs de Données* : Four Twenty Seven

*Types de Données et Sources* : Les données socio-économiques proviennent de la Banque mondiale, de l'Organisation des Nations unies et de bases de données universitaires.

*Granularité des Données* : Par pays, voire par régions.

### Résultats de l'Évaluation

*Résultats quantifiés* :

- Poches obligations souveraines du portefeuille adossé aux engagements de retraite : 34
- Poches obligations souveraines du portefeuille en emploi des fonds propres : 30



*Consolidations* : par classes d'actifs, par portefeuilles.

## Analyse des Résultats

*Explications* : Comparaison des résultats des portefeuilles à leurs indices de références et aux résultats de l'année 2018. "De manière consolidée, les Portefeuilles restent faiblement exposés au risque climatique physique : comme en 2018, les scores des différentes poches des Portefeuilles sont tous inférieurs à 40 sur une échelle de 0 à 100. Cela signifie que les actifs physiques des entreprises en portefeuille ainsi que les États dont la Banque de France possède des obligations souveraines sont concentrés dans des régions du monde peu exposées au changement climatique." (ibid, p 23)

## Analyse du risque de transition général ("Part brune")

### Méthodes

*Explication des Méthodes* : 'Il n'existe pas de consensus méthodologique pour le calcul de la part brune. La Banque de France a choisi de définir la part brune comme un indicateur d'exposition aux énergies fossiles. Sont donc visées par l'indicateur de part brune :

- les activités liées à l'extraction d'énergies fossiles : extraction de pétrole brut et de gaz naturel, extraction de sables bitumineux, extraction liquide de gaz naturel, extraction souterraine de charbon bitumineux, extraction à ciel ouvert de charbon et de lignite bitumineux, forage de puits de pétrole et de gaz, activités de soutien aux opérations pétrolières et gazières.

- ou à la production d'électricité à base d'énergies fossiles : production à base de pétrole, de charbon ou de gaz naturel." (ibid, p 24)

*Indicateur(s)* : La part brune : la part des revenus générés par les entreprises en portefeuille dans des activités liées aux énergies fossiles (activités liées à l'extraction ou à la production d'électricité à base d'énergie fossiles).

### Application

*Classe(s) d'Actif étudiée(s)* : Poches actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite et du portefeuille en emploi des fonds propres.

*Couverture de l'Analyse* : 99%

*Secteurs couverts* : secteurs liés aux énergies fossiles (extraction et production électrique fossile)

### Données

*Fournisseurs de Données* : Trucost, analyse Banque de France.

### Résultats de l'Évaluation

*Résultats quantifiés* :

- Poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite : 1,5%
- Poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres : 1,2%



*Consolidations* : Par classes d'actifs au niveau des portefeuilles.

### **Analyse des Résultats**

*Explications* : Les résultats sont comparés aux indices de références des portefeuilles et aux résultats de 2018.



## Pilier III | Incidences des investissements

### *Alignement et contributions à la Transition ou au réchauffement*

#### Liste des incidences considérées & des indicateurs

##### Pour l'Évaluation des Compatibilités & Incompatibilités avec la Transition

Alignement: En Alignement 2°C exprimé en température.

Part "Verte": En part des revenus générés par les entreprises dans des secteurs contribuant à la TEE.

Part "Brune" (en tant qu'analyse des risques de transition): En part des revenus générés par les entreprises en portefeuille dans des activités liées aux énergies fossiles (activités liées à l'extraction ou à la production d'électricité à base d'énergies fossiles). Voir [Analyse du risque de transition général \("Part brune"\)](#)

#### Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

<i>Dimension</i>	<i>Indicateur</i>	<i>Scénario / Hypothèse</i>	<i>Fournisseur</i>	<i>Application</i>
<i>Compatibilités &amp; Incompatibilités des Investissements avec la Transition</i>				
Alignement	Alignement 2°C exprimé en Température	GEVA + SDA de SBTi	Trucost	Poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite et du portefeuille en emploi des fonds propres
Part Verte	Part des revenus générés par les entreprises dans des secteurs contribuant à la TEE	statique	Trucost, analyse de la Banque de France	Poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite et du portefeuille en emploi des fonds propres



## Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

<i>Dimension</i>	<i>Données &amp; Granularité</i>	<i>Horizons</i>	<i>Couverture</i>	<i>Résultats</i>
<i>Compatibilités &amp; Incompatibilités avec la Transition</i>				
Alignement	Émissions des actifs physiques si possible	2050	74% 90%	Poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite: >3°C Poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres : 1,75-2°C
Part Verte	La production et les revenus de chaque entreprise, ventilés par secteurs d'activité	statique	99%	Poche action du portefeuille adossé aux engagements de retraite : 0,55 % Poche action du portefeuille en emploi des fonds propres : 1,09 %

Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.

### Financement(s) Direct(s) de la Transition

Liste des Actifs considérés/cités comme dédiés au Financement Direct :

<i>Catégories</i>	<i>Détails</i>	<i>Montants</i>
Obligations	Obligations vertes	447 millions €
Fonds d'infrastructure vertes labellisés Greenfin	Energies Renouvelables et Mobilité Durable	100 millions €
Fonds de dette verte multisectorielle	Développement dette verte privée	10 millions €
Actifs labellisés	Greenfin	100 millions €
<i>Total</i>	<i>557 millions € soit 2,5 % des actifs</i>	



## Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements

Tableau des Mesures d'Émissions impliquées par les Investissements (P2, L2 à 10)

Classe d'Actif	Couverture	Périmètres	Résultats
Obligations Souveraines (portefeuille en emploi des fonds propres)	94,1%	Territoriales (importées et exportées) pour consommation et production	KPI 1 : 468 t CO2e par M€ investis KPI 2 : 455 t CO2e par M€ de PIB KPI 3 : 447 t CO2e par M€ de PIB
Obligations Souveraines (portefeuille adossé aux engagements de retraite)	94,1%	Territoriales (importées et exportées) pour consommation et production	KPI 1 : 454 t CO2e par M€ investis KPI 2 : 451 t CO2e par M€ de PIB KPI 3 : 450 t CO2e par M€ de PIB
Actions (portefeuille en emploi des fonds propres)	99%	Scope 1, 2 et une partie du scope 3	KPI 1 : 118 t CO2e par M€ investis KPI 2 : 219 t CO2e par M€ de CA KPI 3 : 202 t CO2e par M€ de CA
Actions (portefeuille adossé aux engagements de retraite)	99%	Scope 1, 2 et une partie du scope 3	KPI 1 : 105 t CO2e par M€ investis KPI 2 : 230 t CO2e par M€ de CA KPI 3 : 225 t CO2e par M€ de CA

*Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de sources, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.*

### Données

*Classes d'Actifs* : Voir tableau ci-dessus

*Explications* : La Banque de France mesure l'empreinte carbone et l'intensité carbone de ses portefeuilles mais n'utilise pas ces mesures pour faire de l'analyse de risques.

La Banque de France détaille les méthodologies associées à chaque indicateur et explique le choix de ces différents indicateurs (cf ibid, p 13 à 17)

La Banque de France mesure :

- L'empreinte carbone en capital ou par million d'euros investis (KPI 1); qui permet d'évaluer l'impact passé des portefeuilles sur le climat.
- L'empreinte carbone en chiffre d'affaires ou en PIB (KPI 2), qui permet de prendre en compte l'efficacité carbone des entreprises.
- L'intensité carbone des portefeuilles (KPI 3) : "Cet indicateur se calcule comme la moyenne pondérée par les poids (encours) en portefeuille des ratios d'intensité carbone des titres en portefeuille. À la différence de l'empreinte carbone en chiffre d'affaires ou en PIB, cet indicateur ne





fait intervenir ni le taux de détention, ni la valeur de l'entreprise, et n'informe donc pas sur les émissions induites ou imputables à un portefeuille : il peut être vu comme un indicateur d'exposition au risque climatique. Il présente l'avantage de ne pas être sensible aux changements des prix des actions ou des obligations." (ibid, p 17).

*Consolidations :* Par classes d'actifs, au niveau des portefeuilles.

*Couverture & Explication des Exclusions :*

- 99% des actifs des poches actions des deux portefeuilles. Exclusions (1% des actifs non couverts) : soit le titre est nouveau (introduction en bourse, IPO fusion..) et n'est pas encore couvert par le prestataire, soit les données nécessaires au calcul sont manquantes.
- 94,1 % des obligations souveraines, émises ou garanties par des États, des deux portefeuilles. Exclusions : Les titres de dette émis par des institutions supranationales et certaines entreprises du secteur public (5,4 % de la poche obligataire, soit 2,6 % des Portefeuilles) sont écartés en raison de l'insuffisance de données. Les titres de dettes émis par des entreprises privées (0,6 % de la poche obligataire, soit 0,3 % des Portefeuilles), composante résiduelle, ne sont pas étudiés.

*Fournisseur :* Trucost

*Types de Données et Sources :*

La Banque de France précise que les obligations vertes ne sont pas prises en compte dans la mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles : " Lors du calcul de l'empreinte carbone au niveau d'un portefeuille d'obligations, seul l'émetteur est pris en compte et pas le type d'obligation sous-jacente. Ainsi, à encours égal, un portefeuille composé uniquement d'obligations vertes d'un certain émetteur aura exactement la même empreinte carbone qu'un portefeuille composé d'obligations classiques de ce même émetteur. Dit autrement, les obligations vertes ne diminuent pas l'empreinte carbone d'un portefeuille." (ibid, p 14)

## Périmètres d'Émissions

*Périmètres d'Émissions de GES considérés :*

Pour les entreprises : ses activités propres (émissions directes : émissions induites par la combustion d'énergies fossiles par des ressources possédées ou contrôlées par l'entreprise) et celles des fournisseurs directs (émissions indirectes amont de premier rang : les émissions liées à tous les autres postes de dépenses pertinents du compte de résultat de l'entreprise). Cela revient au Scope 1 et 2 et une partie du scope 3.

Pour les obligations souveraines : sont prises en compte les émissions de gaz à effet de serre du pays pour sa propre consommation (y compris ses importations) ainsi que pour sa production de biens et de services exportés. C'est une définition large, qui ne se limite pas aux émissions des services publics, pour inclure celles des entreprises du pays.

*Choix du Périmètre :* La Banque de France ne prend pas en compte l'intégralité du scope 3 pour le périmètre d'émissions des entreprises "en l'absence de méthodologie satisfaisante pour la mesure de l'intégralité du scope 3 sur des portefeuilles diversifiés" (ibid, p14)

## Analyse des Résultats

*Explications :* Les résultats sont comparés aux indices de référence propres à chaque poches d'actifs et aux résultats de l'année 2018 du même portefeuille (Schéma, ibid, p 15-17).

"Globalement, les poches actions des Portefeuilles de la Banque de France sont peu intensives en carbone. Leurs empreintes carbonées sont plus faibles que celles des indices de référence et sont en nette diminution par rapport à l'an dernier, en particulier pour le portefeuille en emploi des fonds propres. Pour les poches



obligations souveraines des Portefeuilles, les niveaux d'émission carbone sont proches de ceux des portefeuilles de l'an dernier et des indices de référence." (ibid, p 13).

Des explications sont fournies relatives aux progrès moindre pour la poche obligations souveraines : Dans son objectif de financer la TEE, la Banque de France a acheté des obligations vertes émises par des pays dont l'empreinte carbone est relativement élevée. Ces achats expliquent l'augmentation de l'empreinte carbone de ce portefeuille.

*Suivi historique* : Suivi par rapport à l'année 2018.

## Proposition d'Amélioration

*Limites de la Démarche* : La Banque de France met en avant les limite du calcul de l'empreinte carbone en capital : " l' empreinte carbone en capital présente des défauts : D'une part, il est sensible à l'évolution de la valeur des cours de marché : pour une même composition de portefeuille, une augmentation de la valeur des actions en portefeuille de 10 % aura mécaniquement l'effet de réduire l'empreinte carbone en capital de 10 %. D'autre part, il ne se fonde pas sur des paramètres de taille intrinsèques aux entreprises tels que le chiffre d'affaires et ne mesure donc pas l'efficacité carbone des émetteurs. Pour ces raisons, l'empreinte carbone en chiffre d'affaires ou en PIB complète l'analyse." (ibid, p16)

## Analyse d'Alignement

### Méthodes

*Explication des Méthodes* : Pour construire son indicateur d'alignement 2°C, la Banque de France s'appuie sur les deux approches recommandées par SBTi (GEVA et SDA) qui définissent pour chaque entreprise, des trajectoire d'intensité carbone cohérentes avec un réchauffement climatique limité à 2°C. La trajectoire alignée 2°C est ensuite comparée à une trajectoire des émissions du portefeuille. L'écart entre les deux trajectoires permet de déterminer si les portefeuilles sont alignés ou non.

*Explication du Choix des Méthodes et Objectifs* : (ibid, p 11) "[l'indicateur d'alignement 2°C] vise à apprécier la cohérence des investissements avec l'objectif de s'aligner sur une trajectoire d'élévation de la température limitée à 2°C (objectif n°1). Il a l'avantage d'intégrer dans sa méthodologie de calcul des éléments passés, présents et futurs, contrairement aux indicateurs d'émissions carbone, qui ne sont que rétrospectifs".

*Fournisseurs de Données* : Trucost

*Indicateurs* : Alignement 2°C exprimé en température.

*Outils & Hypothèses* : La Banque de France explique les deux approches SDA et GEVA utilisées (ibid, p 12) :

- "La première approche, dite SDA (sectoral decarbonization approach) ou approche de décarbonation sectorielle, concerne les entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre et dont les activités commerciales sont homogènes. Son principe de base est que les entreprises doivent converger vers des intensités d'émission de gaz à effet de serre dépendant de leur secteur et compatibles avec un scénario de réchauffement climatique limité à 2 °C d'ici 2050. Une trajectoire d'intensité carbone est donc définie pour chaque entreprise en fonction de son secteur d'activité, avec comme point de départ l'année 2012 et en utilisant des niveaux absolus d'intensité carbone cible en 2050, exprimés en tonne équivalent carbone par unité d'activité (teqCO<sub>2</sub> par gigawattheure ou teqCO<sub>2</sub> par tonne de ciment produit). Les scénarios utilisés sont ceux définis par l'Agence internationale de l'énergie.



- La deuxième approche, dite GEVA (greenhouse gas emissions per unit of value added) ou émissions de gaz à effet de serre par unité de valeur ajoutée, s'applique aux entreprises moins émettrices ou ayant plusieurs secteurs d'activité. La méthodologie GEVA fixe aux entreprises des objectifs de réduction d'intensité carbone (exprimée en teqCO<sub>2</sub> par million d'euros de valeur ajoutée) qui ne dépendent pas des secteurs d'activités. Comme avec l'approche SDA, chaque entreprise se voit ainsi attribuer une trajectoire théorique alignée 2 °C en partant de son intensité carbone en 2012."
- Les trajectoires des émissions carbone des poches actions des portefeuilles analysés sont construites sur la période 2012 -2023.

## Horizons

*Horizons choisis* : 2050

## Application

*Classe(s) d'Actif étudiée(s)* : Poches actions des portefeuilles en emploi des fonds propres et adossé aux engagements de retraite.

*Couverture de l'Analyse (en % de la classe)* : L'analyse couvre :

- 74% de la poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite.
- 90% de la poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres.

Les entreprises couvertes représentent :

- 91% des émissions totales du portefeuille adossé aux engagements de retraites.
  - 98 % des émissions totales du portefeuille en emploi des fonds propres.
- "elles sont donc les plus significatives en matière d'émissions carbone" (ibid, p 12).

*Justification des Exclusions* : (ibid, p 13) : "l'indicateur 2°C utilisé est un indicateur récent, il ne permet pas encore une couverture de 100% des actifs mais son taux de couverture va augmenter au fil des exercices." Néanmoins la Banque de France compare le taux de couverture de l'analyse avec l'année précédente (2018) et on remarque qu'il y a une augmentation significative de la couverture de la poche action du portefeuille en emploi des fonds propres.

Couverture 2018 :

- 71 % de la poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite
- 78% de la poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres.

## Données

*Types de Données et Sources* : Émissions carbone passées et attendues des entreprises en portefeuille sur la période 2012-2023, compte tenu des données disponibles.

*Granularité des Données* : Si possible les données sont récoltées aux niveaux des actifs physiques.

*Périmètre d'Émissions de GES considérées* : Pas précisé, à priori le même périmètre utilisé pour le calcul de l'intensité carbone des portefeuilles : Scope 1, 2 et une partie du scope 3 (même fournisseur).

## Scénario

*Scénarios utilisées* : Scénarios spécifiques aux secteurs de l'AIE pour l'approche SDA, RCP 2.6 pour l'approche GEVA.



*Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris* : Les méthodes recommandées par SBTi sont développées pour être compatibles avec l'objectif d'atténuation de l'accord de Paris.

## Résultats de l'Évaluation

*Résultats quantifiés* : Les résultats sont présentés dans des schémas pour chacune des classes d'actifs considérées dans l'analyse (Schémas, ibid, p 13). En partant d'une base de 100 en 2012, sont représentées les émissions attribuées au portefeuille et les émissions compatibles 2°C attribuées au portefeuille.

La température de la poche actions du portefeuille adossé aux engagements de retraite est >3°C, comme l'indice de référence.

La température de la poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres se situe entre 1,75 °C et 2°C, inférieure à l'indice de référence (>3°C)

*Consolidations* : Par classe d'actifs (actions) pour chaque portefeuille analysé.

## Analyse des Résultats

*Explications des Résultats* : L'alignement est comparé à celui des indices de référence pour chaque poche d'actifs ce qui permet de mettre en évidence l'effet de la gestion et des choix tactiques d'allocation.

*Progression & Explication des Changements* : L'alignement de la poche actions du portefeuille en emploi des fonds propres témoigne de l'impact des mesures prises par la Banque de France sur cette classe d'actifs afin d'en améliorer la performance climatique, notamment l'application du filtre climat de 5%.

*Conclusions tirées (P3, L7)* : x

## Proposition d'Amélioration de l'Analyse de l'Alignement

*Propositions d'Amélioration* : La Banque de France entend poursuivre ses efforts pour maintenir et améliorer cet indicateur dans le temps. Elle proposera à l'occasion de son prochain Rapport d'investissement responsable une stratégie pour améliorer l'alignement du portefeuille adossé aux engagements.

*Délais fixés* : Prochain rapport.

*Propositions d'Élargissement du Périmètre d'Analyse* : La Banque de France précise que le taux de couverture de l'analyse va augmenter au fil des exercices.

## Analyse de la Part "verte"

### Méthodes

*Dimension(s) analysé(s)* : La part du chiffre d'affaires des émetteurs en portefeuille qui correspond à une activité verte.

*Indicateur(s)* : La part des revenus générés par les entreprises dans des secteurs contribuant à la TEE.



**Construction de l'Indicateur :** Dans l'attente de la publication de la Taxonomie européenne complète, la Banque de France s'est fondée sur la méthodologie restrictive de son prestataire Trucost qui considère que la part verte recouvre les 5 secteurs suivants:

- la production d'énergies renouvelables : éolienne, solaire, marémotrice, géothermique, hydroélectrique,
- le transport durable : l'exploitation et la production de moyens de transport ferroviaire ainsi que le transport en commun de passagers,
- les services de gestion des déchets,
- les services de gestion de l'eau,
- les énergies alternatives : biomasse et énergie à partir de gaz d'enfouissement.

La production et les revenus de chaque entreprise sont ventilés par secteur d'activité, puis sont analysés afin d'identifier s'ils appartiennent à un secteur contribuant à la TEE. Par exemple, la part verte pour une entreprise d'énergie est définie comme la part du chiffre d'affaires réalisée dans les énergies renouvelables." (ibid, p20)

**Choix des Indicateurs et des Méthodes :** Dans l'attente de la publication de la Taxonomie Européenne complète, la Banque de France s'est fondée sur la méthodologie "restrictive" de Trucost pour analyser elle-même la part verte de ses portefeuilles.

## Application

**Classe(s) d'Actif étudiée(s) :** Poches actions des Portefeuilles en emploi des fonds propres et adossé aux engagements de retraite. Ne sont donc pas couverts les obligations vertes ni les investissements dans les fonds dédiés à la TEE.

**Secteurs ciblés (au cas échéant) :** la production d'énergies renouvelables, le transport durable, les services de gestion des déchets, les services de gestion de l'eau, les énergies alternatives (biomasse et énergie à partir de gaz d'enfouissement).

**Couverture de l'Analyse (en % de la classe) :** plus de 99% des poches actions des portefeuilles analysés.

## Résultats de l'Évaluation

**Résultats Quantifiés :**

- Poche action du portefeuille adossé aux engagements de retraite : 0,55 % (la part des revenus générés par les entreprises dans des secteurs contribuant la TEE). Supérieure à l'indice de référence, inférieure à celle du même portefeuille en 2018.
- Poche action du portefeuille en emploi des fonds propres : 1,09 %. Supérieure à son indice de référence et au même portefeuille en 2018.

**Consolidations :** Au niveau des classes d'actifs (poches actions) pour chaque portefeuille analysé.

## Plan de Contribution à la Transition

### Méthode d'Établissement d'Objectif(s) d'Impact(s)

**Objectif(s) quantitatif(s) :** La Banque de France s'est fixée deux objectifs quantifiés (voir ci-dessous le plan d'actions spécifique associé) pour contribuer à la transition :



- 1) Réduire l'impact climatique de ses portefeuilles en les alignant sur une trajectoire d'émissions de GES compatible avec une élévation de la température inférieure à 2°C par rapport aux niveaux préindustriels. S'aligner trajectoire 2°C horizon 2020 pour le portefeuille en emploi des fonds propres.
- 2) Contribuer au financement de la TEE. Pour cela, la BDF s'est engagée à augmenter ses encours nets investis dans la TEE à travers l'achat d'obligations vertes et de parts de fonds thématiques.

*Evaluation de la Cohérence avec la Stratégie d'Investissement :* Ces deux objectifs font partie de la stratégie d'investissement responsable de la Banque de France.

" Pour réduire l'impact climatique de ses Portefeuilles et les aligner sur une trajectoire compatible avec un réchauffement climatique limité à 2 °C (objectif n° 1), la Banque de France mesure la cohérence de leur composition avec cette cible de 2 °C. Elle suit également l'empreinte et l'intensité carbone 1 de ses actifs." (ibid, p 10)

Pour contribuer au Financement de la TEE, la Banque de France a investi dans la TEE à travers l'achat d'obligations vertes et de parts de fonds thématiques et s'engage à augmenter sa contribution au financement de la TEE.

*Evaluation du Positionnement de l'Institution par rapport aux Objectifs Fixés :*

- La poche action du portefeuille en emploi des fonds propres est alignée avec une trajectoire de réchauffement climatique limité à 2°C
- Fin 2019, la Banque de France a déjà réalisé 447 M€ d'investissements en obligations vertes et souscrit pour 110M€ dans des fonds dédiés à la TEE. Forte de ses réalisations, elle a décidé de rehausser son objectif de contribution d'ici 2021.

## Plan d'Action pour l'atteinte des Objectifs d'Impact

*Plan d'Action spécifique associé :*

- S'aligner trajectoire 2°C horizon 2020 pour le portefeuille en emploi des fonds propres (réalisé)
- Mi 2019, la Banque de France a pris la décision de contribuer au financement de la TEE à hauteur de 900M€ dans des obligations vertes et des fonds dédiés. Forte de ses réalisations ( voir le tableau des Financements directs de la Transition, [Liste des incidences considérées & des indicateurs](#)), elle a réhaussé son objectif à 1,7 Md€, soit 20% des portefeuilles en emploi de ses fonds propres. La Banque de France considère qu'un tiers du programme ayant déjà été réalisé, il pourra être complètement mis en œuvre d'ici 2021. Cet objectif est accompagné d'un tableau mettant en évidence sa contribution au financement à la TEE et le restant à réalisé d'ici 2021, répartis en obligations vertes (Objectif d'environ 1350 M€) et fonds dédiés à la TEE (Objectif d'environ 350 M€).
- Elle déterminera en 2020 comment son portefeuille adossé à ses engagements de retraite pourra également contribuer au financement de la TEE.
- La Banque de France suit la part verte de ses portefeuilles, "c'est à dire la part des émetteurs qui correspond à une activité verte" (ibid, p 18).

*Délais de Réalisation :* 2021 pour augmenter sa contribution au financement de la TEE.

## Stratégie d'Impact

*Description de la Stratégie d'Impact :* La stratégie d'impact de la Banque de France est définie par son Objectif n°2 de sa stratégie d'investissement responsable visant à contribuer au financement de la TEE.

"En cohérence avec sa volonté d'aligner ses Portefeuilles sur une trajectoire compatible avec un réchauffement climatique limité à 2 °C, la Banque de France souhaite contribuer au financement de la TEE. Celle-ci consiste en une évolution vers un modèle de développement durable répondant aux grands enjeux environnementaux : ceux du changement climatique, de la rareté des ressources, de la perte accélérée de



la biodiversité et de la multiplication des risques sanitaires environnementaux. Entrent ainsi dans le champ de la TEE, les activités concourant directement ou indirectement à une croissance verte, en développant les énergies renouvelables – qu'elles soient éolienne, solaire, géothermique, hydraulique, marine, issue de la biomasse ou autres – l'efficacité énergétique et la faible empreinte carbone des bâtiments et processus industriels, l'économie circulaire, les transports propres, l'agriculture et la foresterie, les infrastructures d'adaptation au changement climatique, etc. Afin de contribuer au financement de cette transition, la Banque de France s'est engagée à augmenter ses encours nets investis en obligations vertes et en fonds dédiés à la TEE. Elle suit également la part verte de ses Portefeuilles, c'est-à-dire la part des activités des émetteurs qui contribue à la TEE." (ibid, p 18)

*Théorie du Changement poursuivi* : La Banque de France n'exprime pas explicitement une théorie du changement mais elle fait référence de nombreuses fois à l'impact de ses investissements sur la TEE : un impact plus facilement mesurable à travers ses choix de sélection, des moyens plus directs de financer la TEE ou encore le soutien au label Greenfin qui garantit la qualité verte des fonds d'investissement.

## Actions Climat

### Actions effectuées :

- Achat d'obligations vertes : Les achats d'obligations vertes réalisés par la Banque de France ont concerné des titres souverains ou quasi souverains, dont près de la moitié d'obligations assimilables du Trésor (OAT) vertes (donne définition), suivies notamment d'obligations émises par l'Irlande, la Belgique, ou encore les Pays-Bas, toutes achetées sur le marché secondaire conformément à l'article 123 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.  
La Banque de France précise que la mise en œuvre de son objectif de financement de la TEE l'a conduit à acheter des obligations vertes émises par des pays dont l'empreinte carbone est relativement élevée (ce qui explique l'augmentation de l'empreinte carbone de la poche obligations souveraine de son portefeuille en emploi des fonds propres).
- La Banque de France a investi 100 M€ dans des fonds d'infrastructures vertes labellisées Greenfin, qui permettent de financer des projets d'infrastructures de production d'énergie renouvelables (solaire, éolienne ou biomasse) ainsi que des infrastructures dédiées à la mobilité durable.
- La Banque de France a souscrit pour 10 M€ d'un fonds de dette verte multisectorielle visant à soutenir le développement du marché de la dette verte sur de nouvelles classes d'actifs, telles que la dette privée.

*Actions planifiées* : Réhausser son objectif de financement à la TEE à 1,7 Md€. Cet objectif est accompagné d'un tableau mettant en évidence sa contribution au financement à la TEE et le restant à réaliser d'ici 2021, répartis en obligations vertes (Objectif d'environ 1350 M€) et fonds dédiés à la TEE (Objectif d'environ 350 M€).

*Délais de Réalisation associés* : 2021

*Poids & Périmètre des Actions planifiées* : Son objectif de financement de la TEE à hauteur de 1,7 M€ représente 20% des portefeuilles en emploi de ses fonds propres.

*Méthodes de Sélection des Obligations Vertes* : Dans l'attente de la reprise des recommandations du TEG par la commission européenne et la consécration en droit du référentiel européen EU Green Bond Standard, la Banque de France s'est appuyée sur les données mises à disposition par Bloomberg afin de sélectionner des obligations vertes au sens des Climate Bonds Standard définis par la Climate Bond Initiative (CBI) et des Green Bonds Principles définis par l'International Capital Market Association (ICMA).

*Méthodes de Sélection / Gestion des Fonds dédiés* : Afin d'identifier et de départager les fonds candidats, en plus de l'analyse des critères financiers classiques, la Banque de France a pris en compte des critères extra-financiers tels que l'impact des projets financés par les fonds sur la TEE ainsi que la nature et la



qualité des indicateurs d'impact publiés. La Banque de France s'est aussi appuyée sur le label Greenfin comme garantissant la qualité verte des Fonds d'investissement.

### **Analyse a priori**

#### *Levier d'Impacts :*

- La Banque de France privilégie, pour ses investissements dans des fonds dédiés, l'univers du non- coté, jugé comme étant un moyen plus direct pour financer la transition.
- La Banque de France s'appuie sur le label Greenfin pour sélectionner les fonds dédiés à la TEE dans lesquelles elle investit, considérant que les projets concrets financés ont un impact plus facilement mesurable sur la TEE.
- La Banque de France considère que l'exercice des droits de vote est un levier concret permettant d'encourager les émetteurs à faire évoluer leurs pratiques sur les questions ESG, dans une optique de long terme.

### **Proposition(s) d'Amélioration**

*Propositions d'Amélioration :* La Banque de France entend déterminer en 2020 comment son portefeuille adossé à ses engagements de retraite pourra également contribuer au financement de la TEE en augmentant ses investissements en obligations vertes et dans des fonds dédiés à la TEE.

*Délais fixés :* 2020

*Engagement dans le Développement des Méthodes :* La BDF soutient l'élaboration par le TEG d'un référentiel européen EU Green Bonds Standards et souhaite pouvoir se fonder sur ce nouveau référentiel pour sélectionner les obligations vertes qu'elle achète.





# Pilier IV | Transparence & Communication

*Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients*

## Consolidation des informations

### Rapport Climat dédié

*Forme du Rapport Climat* : Rapport d'investissement responsable, premier rapport. Pas spécifique au climat mais avec un axe dédié.

### Structure de la Publication des Informations

*Structure* : La structure du rapport reprend les 3 axes de la stratégie d'investissement responsable de la Banque de France :

- axe 1 : aligner les investissements avec les engagements climat de la France
- axe 2 : intégrer les critères ESG dans la gestion d'actifs
- axe 3 : exercer ses droits de vote et agir auprès des émetteurs

## Stratégie de communication sur le climat

### Stratégie de Communication aux Clients et/ou Bénéficiaires

*Canaux et Fréquence* : La Banque de France communique sur la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement responsable auprès du public, des assurés au régime de la Banque de France et de l'Etat à travers ce rapport ainsi qu'au moyen d'une information des représentants du personnel dans le cadre du comité social et économique.

### Disponibilité et Clarté de l'Information sur le Climat

*Éléments de Pédagogie* : Rapport très clair. Des efforts dans la pédagogie et les explications des éléments à travers des encadrés et des notes de définitions. Les résultats sont bien expliqués : une description narrative accompagnée de schéma et une transparence sur la couverture et les explications des exclusions. On retrouve souvent dans le rapport des explications des choix et des limites des méthodes.

La Banque de France définit et explique en détail les différentes méthodes de calcul de l'empreinte carbone et de l'intensité carbone.

Présence d'un tableau récapitulatif des indicateurs de suivis utilisés par axe de la stratégie, avec un état de progression par rapport 2018 (cf tableau, ibid p 10)



## Cohérence et Comparabilité des Exercices

### Continuité Historique

*Comparabilité des Résultats d'Analyse Climat* : Les résultats des différents indicateurs sont comparés avec ceux de 2018, à priori selon les mêmes méthodes. Le rapport fait état des progrès pour l'évaluation de l'alignement et l'empreinte carbone.